

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 5 vom 17. Februar 2026

Erscheinungsweise: 14-tägig
26. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

es gibt Anleger, die mit Blick auf Ihr Portfolio jederzeit Vollgas geben und dieses entsprechend zu 100 % mit Aktienfonds bestücken. Andere wiederum scheuen hohe Schwankungen und legen bei ihren Investments den Fokus auf defensive Strategien. Nun widmen wir uns zunächst einer Strategie, die zwar zu den letztgenannten zählt, aber gleichzeitig auf Aktien als Renditetreiber setzt: **HP&P Stiftungsfonds R (WKN A3C92Q/ A-Tranche: A2QCXE)**. Aber auch für die eher risikofreudigen Anleger schauen wir uns in dieser Ausgabe erfolgreiche Ansätze an, die aus demselben Haus stammen:

Habel, Pohlig & Partner

Die Habel, Pohlig & Partner Vermögensverwaltung ist beheimatet im Rhein-Main-Gebiet und steht für eine kompetente Vermögensverwaltung. Seit rund 30 Jahren bieten Habel, Pohlig & Partner ihre Vermö-

gensverwaltung vermögenden Privatpersonen und institutionellen Kunden wie Unternehmen, Verbänden, Stiftungen, Vereinen, Kirchen und sozialen Einrichtungen an. Habel, Pohlig & Partner verwalten über 550 Mio. Euro an Investorengeldern in Publikumsfonds, institutionellen Strategien und segregierten Mandaten.

Der Hauptverantwortliche

Seit Auflage des Fonds am 23.11.2020 (A-Tranche) ist Marc Ospald (Master of Arts in Finance, CEFA, CIIA) der hauptverantwortliche Manager des Fonds. Von 2008–2019 war er bei Frankfurt Trust (Oddo BHF) als Director – Head of Liquid Alternatives im Management von zahlreichen Publikums- und Spezialfonds (Schwerpunkt systematische Aktienstrategien und Liquid Alternatives Market Neutral) tätig. Von 2019–2020 war er Abteilungsleiter Aktien und Derivate bei Helaba Invest und in dieser Funktion u.a. für die Entwicklung, Auflage und Management des systematischen Multi-Faktor-Fonds HI Sustainable Multi-Faktor-Euroland in der Verantwortung. Seit 2020 ist er nun bei Habel, Pohlig & Partner.

Die Anlageziele

Mit der Strategie sollen hohe ordentliche Erträge (attraktive Ausschüttungen) erwirtschaftet werden, und der Kapitalerhalt nach

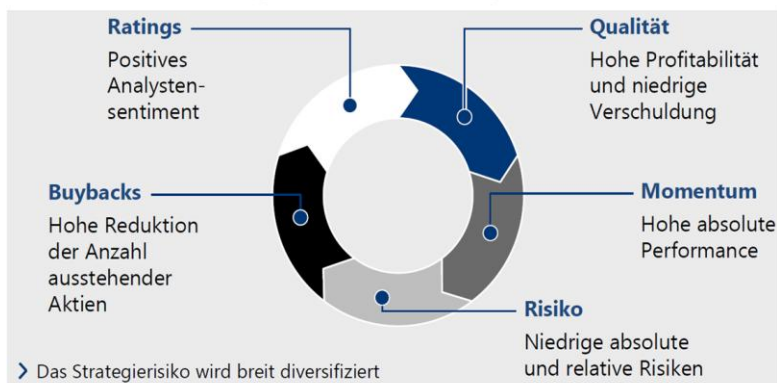
Ausschüttung steht ebenfalls im Vordergrund. Dies bedeutet bei einer Ausschüttung in Höhe von 3 %, dass eine Performance in Höhe von mindestens 3 % generiert werden soll.

Die Anlagephilosophie

Erreicht werden sollen diese Ziele unter anderem durch eine fundierte Aktienauswahl bei gleichzeitiger Steuerung des Marktrisikos, das am Ende bei einem Beta von etwa 0,25 liegt. Das be-

deutet, dass das Aktienmarktrisiko damit nur noch rund 25 % beträgt. Bei der Titelauswahl kommt ein systematischer regelgebundener Ansatz zum Einsatz. Im Kern handelt es sich dabei um eine breit diversifizierte Multi-Faktor-Strategie. Mit dem Ansatz sollen alle Vorteile von Aktien (Renditechancen, zusätzliches Potenzial durch Auswahl der Anlagestile und den Size-

Investmentprozess: Alpha Faktoren



Effekt, ordentliche Erträge durch Dividendenzahlungen) genutzt und gleichzeitig das Marktrisiko zum Großteil abgesichert werden. In Summe hat diese Multi-Faktor-Strategie also einen eher defensiven Charakter.

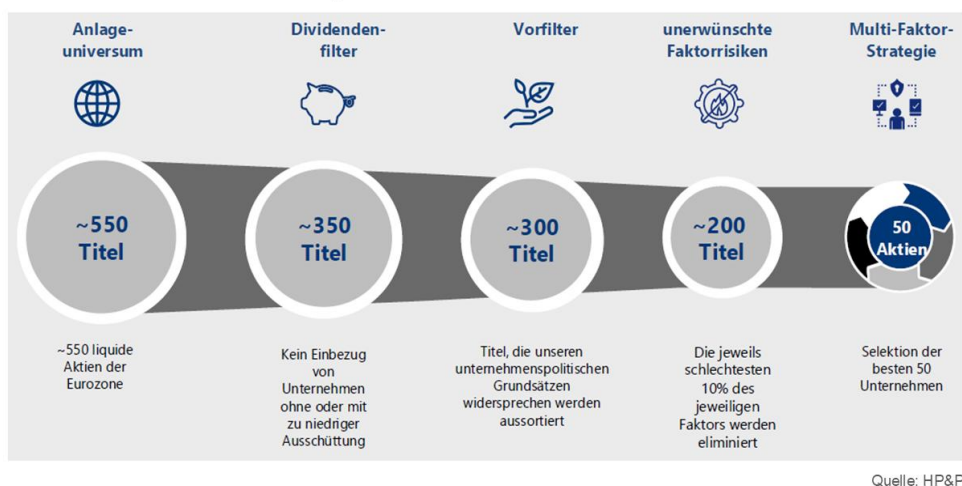
Das Anlageuniversum

Das Anlageuniversum besteht aus liquiden Aktien des Euroraums (EURO STOXX), es gibt also keinerlei Währungsrisiken. Zudem fokussiert man sich auf Unternehmen, die eine attraktive Dividende bezahlen. Warum der Dividendenfokus? Zum einen soll dadurch ein entsprechender Ertrag generiert werden, der dann an die Investoren ausgeschüttet werden kann, und zum anderen erzielen Aktien von Unternehmen, die eine Dividende bezahlen, oftmals eine bessere Wertentwicklung als Firmen, die auf Dividendenausschüttungen verzichten. Und: Dadurch kann die Performance des Fonds verbessert werden. Neben der Dividende gibt es einen weiteren Vorfilter: Firmen, die den unternehmenspolitischen Vorstellungen von HP&P widersprechen, werden aussortiert.

Die Umsetzung

Welche Titel werden konkret ausgewählt (siehe auch obige Grafik)? Zunächst mag der Manager gerne Unternehmen, die eine hohe Qualität aufweisen (hohe Profitabilität bei sauberer Bilanz).

Investmentprozess: Aktienselektion



oberste Priorität. Seit 2022 hat sich an der Strategie nichts verändert. Monatsweise wird das Portfolio realloziert. Laufend erfolgt ein Monitoring und eine Adjustierung der Absicherung des Marktrisikos, und darüber hinaus schauen sich Ospald und sein Team neue Publikationen von Universitäten an. Denn evtl. gibt es neue Möglichkeiten, Aktien zu selektieren. Und falls ja, muss geprüft werden, ob diese Selektion zum Auswahlprozess passt und die Daten leicht verfügbar sind.

Das Euroland-Portfolio

Regional ist Deutschland mit knapp 18 % am stärksten vertreten, gefolgt von den Nieder-

landern mit ca. 16 %, Italien mit 13,5 % und Spanien mit etwa 10 %. Bei den Sektoren (per 31.12.2025) dominieren Versicherungen mit 30 %, danach folgen Banken mit 26 %, Investitionsgüter mit 19 %, Finanzdienstleistungen mit 6 % und Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe mit 5 %. Dass durch den Ansatz auch immer wieder Unternehmen aus der zweiten oder dritten Reihe alloziert werden, sieht man anhand der Marktkapitalisierung der Portfolio-Titel: Knapp 10 % der Titel stammen aus dem Mid-Cap-Universum und knapp 5 % sind den Small-Caps zuzuordnen.

Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer

Es genügt jedoch nicht, dass ein Unternehmen bei einem Kriterium besonders gut abschneidet, während das Ergebnis bei den anderen unterdurchschnittlich ausfällt. Ein Titel muss einheitlich gut abschneiden, um ins Portfolio zu gelangen. Am Ende des Auswahlprozesses finden die 50 besten Unternehmen den Weg ins Portfolio (siehe obige Grafik). Aber wie kommt man jetzt von einem reinen Aktienportfolio zu einem Marktrisiko, das – wie eingangs erwähnt – bei nur noch 25 % liegen soll?

Die Risikoreduktion

Ein klassischer defensiver Mischfonds würde beispielsweise 25 % seines Portfolios mit Aktien bestücken und den Rest mit Anleihen auffüllen. Ospald geht hier einen anderen Weg: Er will nämlich 100 % der vorteilhaften Faktoren nutzen und sichert daher 75 % des Marktrisikos durch liquide Euro Stoxx Futures ab. Wie schon bei der Titelauswahl, ist auch die dynamische Steuerung des Marktrisikos regelgebunden. Gemessen wird das Marktrisiko des Fondsportfolios (Beta) zum Euro Stoxx 50 mit dem Ziel, ungefähr 25 % der Marktbewegungen mitzumachen. Der Rest sind die Prämieinnahmen. Beispiele: Ergibt die Messung, dass das Portfolio annähernd so riskant ist wie der Gesamtmarkt, erfolgt die Absicherung von 75 % des Portfolios durch Futures. Ist das Fondsportfolio offensiver, muss entsprechend mehr abgesichert werden. Handelt es sich um ein defensiveres Portfolio, was in der Historie in den meisten Fällen auftrat, muss auch weniger abgesichert werden, um das Zielrisiko zu erreichen.

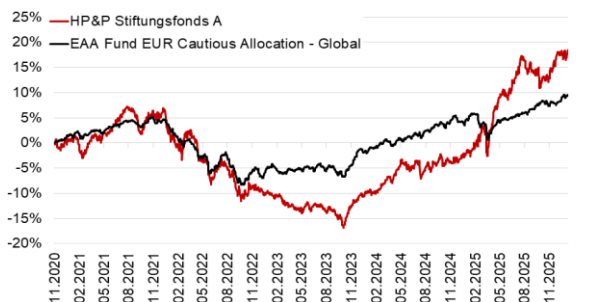
Risikomanagement

Jedes Jahr kommt das komplette Modell auf den Prüfstand: Ist die Multi-Faktor-Kombination der fünf Faktoren nach wie vor sinnvoll, um das Risiko möglichst breit zu streuen? Muss man ggf. die Faktoren neu ausrichten? Risikovermeidung hat hier

Die Ergebnisse

Seit Auflage vor etwas mehr als 5 Jahren (A-Tranche) kann der Fonds um rund 17 % zulegen, über 3 Jahre steht ein Plus in Höhe von 30,5 % und über 12 Monate +18,7 % bei einer Volatilität in Höhe von 6,73 % über die letzten 3 Jahre. Die Peergroup konnte der Fonds seit Auflage deutlich schlagen. Allerdings gehört auch zur Wahrheit, dass der Fonds etwa ab August 2022 bis Ende 2023 der Peergroup hinterherlief (siehe Grafik) und auch 2025 eine kurze Schwächephase hatte. Was war passiert? Dazu Marc Ospald: „2022 bzw. 2023 lag dies am negativen Size-Effekt, der die Selektion schmälerte. Und im Jahr 2025 hatten wir in der Phase ein Übergewicht in Finanzwerten, was nicht immer so ist. Wir sind bei Banken erst seit etwa einem Jahr übergewichtet. Durch das Wiederaufflammen der Regionalbankenkrise in den USA Mitte Oktober kamen auch die Banken in der Eurozone temporär unter Druck, was zu einem Rücksetzer führte.“

Nach kurzer Schwächephase wieder zurück zu alter Stärke: HP&P Stiftungsfonds



Quelle: Morningstar Direct, Zeitraum: 23.11.2020 bis 29.01.2026

Trotz der temporären Underperformance liegt der Fonds seit Auflage vor der Peergroup. Die jährliche Ausschüttung soll wenigstens 3 % betragen. Dabei handelt es sich aber nicht um eine Garantie; bis dato wurde das Ziel jedoch erreicht bzw. sogar übertroffen.

Die größten Erfolge des Fonds

„2025 war ein sehr erfolgreiches Jahr. Der Fonds hat, trotz der hohen Absicherung des Marktrisikos und somit erheblich niedrigerem Risiko, eine aktienmarktähnliche Performance von über 21 % erzielt. Dies wurde durch ein sehr hohes Selektionsergebnis realisiert. Auch über den gesamten Marktzyklus seit Auflage konnte der Fonds einen deutlichen Mehrwert für unsere Investoren erzielen“, so Ospald.

Bisherige Herausforderungen

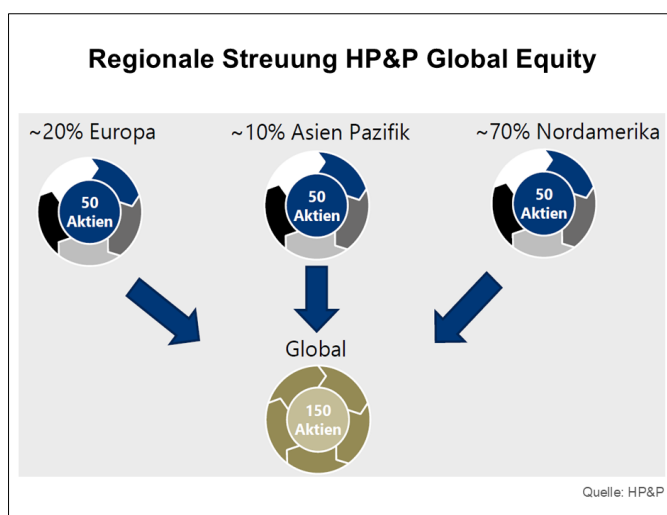
Marc Ospald: „Der Fonds verlor 2025 während der Marktturbulenzen im April durch Trumps Zollankündigung deutlich weniger als der Aktienmarkt und konnte im Anschluss, durch die Selektion der ‚richtigen‘ Titel, jedoch annähernd stark mit deutlich geringerer Volatilität steigen. In 2022: Durch die Konstruktion des Portfolios besteht ein gewollter Size-Effekt, das heißt ein breites, von der Marktkapitalisierung unabhängiges, diversifiziertes Portfolio und eine Absicherung mit liquiden Euro Stoxx 50 Futures. Dieser ist 2022 und 2023 besonders deutlich gegen uns gelaufen. Durch konsequente Weiterverfolgung der Strategie wurde dieser aufgeholt und überkompensiert.“

Die Lehren der letzten Jahre

Ospald: „Eine systematische, regelbasierte Aktienausswahl kann in den unterschiedlichen Marktphasen stabilere Ergebnisse generieren als manuelle, diskretionäre Entscheidungen. Der Anlagehorizont eines Investors sollte über 4 Jahre liegen, um mit einer möglichst hohen Wahrscheinlichkeit einen deutlichen Mehrwert zu erzielen.“

Ziele und Visionen

„Wir streben stetige Ausschüttungen bei gleichzeitig positiver Performance für unsere Anleger an. Wir wollen in den nächsten fünf Jahren mit unserer innovativen Strategie weiterhin in der Spitze der Peergroup abschneiden. Uns würde es freuen, wenn dies mit entsprechenden Mittelzuflüssen honoriert wird. Wir forschen und entwickeln stetig unsere Strategie weiter“, so der Fondsmanager.



Die anderen Strategien

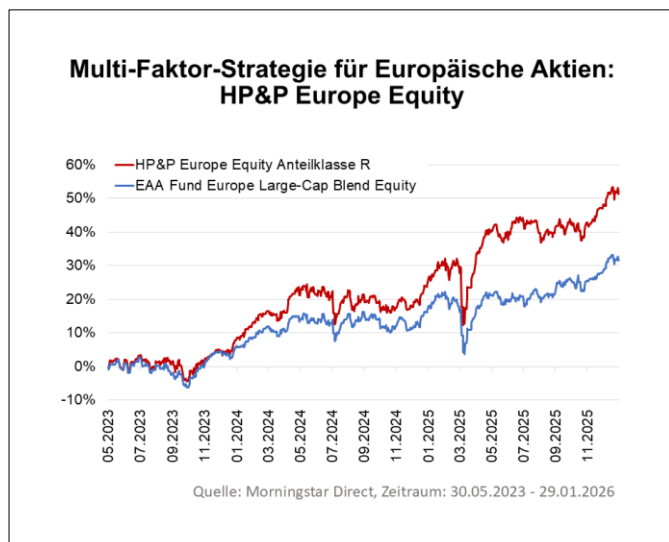
Wie gleich eingangs erwähnt, gibt es bei Habel, Pohlig & Partner auch Ansätze für risikofreudigere Investoren: Dabei handelt es sich um folgende Fonds: **HP&P Global Equity (WKN A2QSG5)**, **HP&P Europe Equity (WKN A2ARN3)** sowie **Aktien Südeuropa (WKN A1J9A7)**. Den globalen Aktienfonds haben wir zuletzt in Ausgabe 8/2024 von *Der Fonds Analyst* vorgestellt. Die bisherigen Beiträge zur Strategie sind in unserem [Online-Archiv](#) abrufbar. Leser, die noch keinen Archiv-Zugang haben, können sich gerne bei uns melden, wir richten diesen dann ein. Zurück zum globalen Aktienfonds: Die Titelselektion erfolgt auf dieselbe Weise wie beim Stiftungsfonds beschrieben. Das Anlageuniversum ist in dem Fall natürlich größer, da es sich um einen globalen Ansatz handelt.

Ergebnis im Jahr 2025: +3,1 %

Nach zuvor überzeugenden Ergebnissen konnte der **HP&P Global Equity** im Jahr 2025 mit dem Gesamtmarkt nicht mithalten. Die Gründe sind vielschichtig. Zum einen spielte der Size-Faktor eine Rolle. Zur Erinnerung: Das Portfolio besteht nicht (nur) aus Big-, Mega- oder Large-Caps, sondern Mid-Caps sind ein wesentlicher Bestandteil. Und 2025 haben sich die meiste Zeit die großen Unternehmen deutlich besser entwickelt als das marktweite Portfolio des Fonds. Diesen Größenunterschied konnte der Manager im vergangenen Jahr nicht durch seine Titelselektion ausgleichen, auch wenn er gegen Jahresende gegenüber dem MSCI World wieder Boden gutmachen konnte. Das absolute Ergebnis litt dann (wie im Index) unter der negativen Entwicklung des hohen US-Dollar-Anteils (ca. 68 %). Zuletzt konnte man beobachten, dass die Marktbreite wieder zunahm, was der Entwicklung des Fonds zuträglich sein sollte. Wir werden uns mit der Strategie in absehbarer Zeit wieder näher beschäftigen. Nun zu einem weiteren HP&P-Fonds:

Europäischer Aktienmarkt

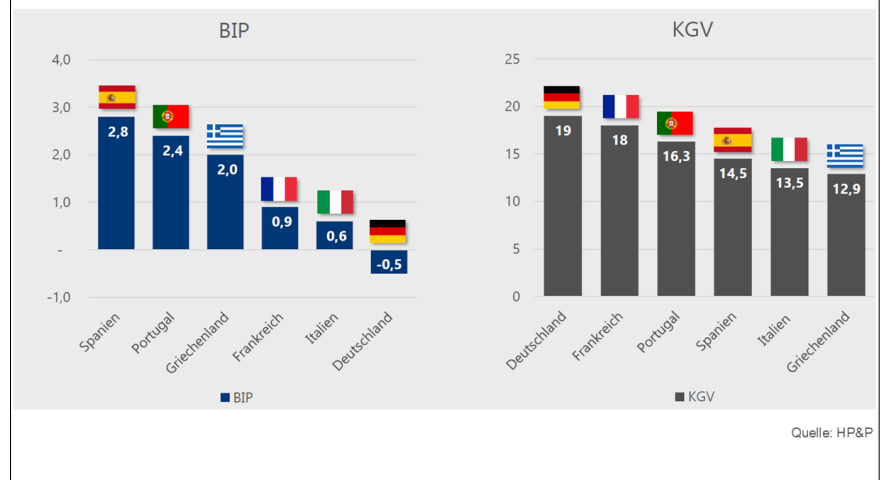
Während man sich beim Stiftungsfonds auf Aktien aus dem Euroland konzentriert, stehen beim **HP&P Europe Equity (WKN A2ARN3)** Unternehmen aus Gesamteuropa im Fokus. Wichtiger Hinweis: Die Auflage des Fonds erfolgte zwar am 01.09.1999 (A-Tranche), die Strategieanpassung bzw. Umwandlung in einen reinen Aktienfonds erfolgte jedoch erst vor knapp 3 Jahren zum 31.05.2023. Davor handelte es sich unter anderem um einen „Mischfonds Euroland“, und auch der Name war ein anderer.



Das europäische Pendant

Das Anlageuniversum des **HP&P Europe Equity** ist identisch mit dem europäischen Titeluniversum des HP&P Global Equity, und die Philosophie deckt sich ebenfalls mit dem globalen Aktienfonds (angestrebt wird unter anderem eine attraktive risikoadjustierte Rendite und langfristige Wertsteigerung, Fokus auf Aktienselektion, Marktrisiko 100 % [Beta], regelgebundener Ansatz, Multi-Faktor-Strategie, defensiver Charakter etc.). Auch die Titelselektion erfolgt wie beim Global Equity: Geeignete Portfoliotitel müssen ganzheitlich unter den Faktoren Qualität, Momentum, Risiko, Aktienrückkäufe und Analystenratings überzeugen. Und auch hier reicht es nicht aus, bei nur einem Parameter zu überzeugen, ein Unternehmen muss bei allen Prüfungskriterien gut abschneiden. Am Ende werden dann die besten 50 Aktien allokiert.

Attraktives Umfeld in Südeuropa



Das Portfolio

Aktuell dominieren regional Großbritannien (rund 22 %) sowie Deutschland (ca. 16 %) das Portfolio, gefolgt von Italien und Norwegen mit jeweils etwa 10 %. bei den Sektoren sind Financials sowie Industrials mit jeweils einem Drittel des Portfolios prominent vertreten.

Die Ergebnisse

Über die letzten 3 Jahre legt der Fonds um fast 50 % zu, über 12 Monate +23 % bei einer Volatilität in Höhe von knapp 11 % über 3 Jahre. Die obige Chartgrafik zeigt die Entwicklung des Fonds seit Umstellung der Strategie am 31.05.2023. Nun kommen wir zu einer speziellen Region, für die es nicht sehr viele aktiv gemanagte Fonds gibt:

Südeuropa

Welche Länder sind damit gemeint und wie viele Titel stehen zur Auswahl? Das Anlageuniversum des **Aktien Südeuropa** besteht aus ca. 400 Unternehmen aus Südeuropa. Diese stammen aus folgenden Ländern: Italien (Portfoliogewichtung 15–35 %), Frankreich (15–35 %), Spanien (15–35 %), Griechenland (0–20 %) sowie Portugal (5–35 %). Auch bei diesem Fonds gab es eine Anpassung der Strategie, denn seit dem 31.12.2023 erfolgt die Titelselektion rein systematisch nach dem bewährten Multi-Faktor-Modell wie bei den anderen Fonds auch.

Warum Südeuropa?

Warum sollten Anleger in diese Region investieren, zumal man das eine oder andere genannte Land evtl. nicht unbedingt als wirtschaftlich stabil in Erinnerung hat? Das Blatt hat sich mittlerweile gewendet. Und was die Bewertungen anbelangt, gibt es auch hier Argumente für diese Region. Das bedeutet, dass trotz der starken Fondsperformance im letzten Kalenderjahr mit +34 % die Titel nach wie vor nicht teuer bewertet sind. Der spanische Leitindex IBEX 35 war letztes Jahr einer der besten Leitindizes und legte um rund 50 % zu. Der MSCI Spain schnitt die letzten drei Jahre sogar besser ab als der MSCI World oder MSCI Europe.

Das Portfolio

Bei den Ländern ist Italien derzeit mit knapp 30 % am höchsten gewichtet, danach folgen Frankreich mit rund 25 %, Spanien mit ca. 22 % und Griechenland mit knapp 11 %. Bei den Sektoren sind Financials mit 46 % allokiert, Industrials mit knapp 24 %, Materials 13 %, Energy und Consumer Staples mit jeweils ca. 6 %. Während in den anderen HP&P-Fonds 50 Titel allokiert werden, finden beim **Aktien Südeuropa** lediglich 30 Titel den Weg ins Portfolio.

	HP&P Global Equity R	HP&P Stiftungsfonds R	HP&P Europe Equity R (Namensänderung und Strategieanpassung am 31.05.2023)	Aktien Südeuropa
WKN	A2QSG5	A3C92Q	A2ARN3	A1J9A7
Auflagedatum	06.09.2021	01.04.2022	04.10.2016	01.02.2013
Fondsvolumen	79,6 Mio. Euro	21 Mio. Euro	80 Mio. Euro	29,5 Mio. Euro
Peergroup	Aktienfonds global All Cap	Mischfonds defensiv	Aktienfonds Europa All Cap	Aktienfonds Euroland All Cap
Kontakt	https://www.hpp-fonds.de/			

Fazit

Durch die Bank überzeugt der Multi-Faktor-Ansatz, auch wenn temporäre Schwächephasen sich wohl auch in Zukunft nicht vermeiden lassen. Daher gilt: Wer einen langfristigen Anlagehorizont mitbringt, kann das Portfolio mit diesem regelbasierten Ansatz ergänzen. Sogar für defensiv orientierte Anleger hat HP&P eine defensive Strategie, die ohne Einsatz von Anleihen unabhängig vom Zinsrisiko attraktive Renditen genießen kann.

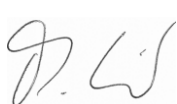
Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir
herzlichst

**„Es gibt Wichtigeres im Leben,
als beständig dessen
Geschwindigkeit zu erhöhen.“**

Mahatma Gandhi



Michael Bohn



Markus Kaiser



Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsorientierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang, Markus Kaiser Herausgeber: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 12,- inkl. MwSt. pro Ausgabe (EUR 144,-/ halbjährlich)

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Herausgeber, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Herausgeber von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.