



Ein spannendes neues Fondsprojekt ist am deutschen Fondsmarkt erschienen! Wir haben die Chance genutzt, die verantwortlichen Manager zu treffen und uns die Idee und Zielsetzung erklären zu lassen. Dr. Marco Willner und Stefan Baumbach sind die treibenden Kräfte hinter dem **RESOLUTE EUROPEAN DE-RISKED EQUITIES UI** (WKN A2J F7D). Die beiden kennen sich seit langer Zeit und haben nach Jahren in der Beratung von institutionellen Investoren und der Fokussierung auf quantitative Anlagemethoden den Entschluss getroffen, gemeinsam an den Start zu gehen und ihre Vorstellungen von aktivem Fondsmanagement unter dem Dach von Resolute Investments zu vereinen. Willner und Baumbach haben ein Weltbild, welches einen signifikanten Einfluss auf die Konzeption

des ersten gemeinsamen Fonds hat. *Wir befinden uns vermutlich in der Spätphase einer fast 10-jährigen Aktienhausse und eines fast 40-jährigen Aufschwungs der Rentenmärkte. Da die beiden wichtigsten liquiden Anlageklassen unattraktiv sind, sind alternative Investments gefragt. Darüber hinaus dürfte der demografische Wandel in Zukunft dazu führen, dass die Nachfrage nach risikoarmen Absolute Return-Produkten steigt und das regulatorische Umfeld begünstigt liquide on-shore-Produkte von Managern, die in Deutschland präsent sind*, so Willner.

Am 06. Juni erfolgte die Auflage des Fonds über Universal-Investment und damit eröffneten die Branchenprofis ein neues Kapitel! Der Fonds ist ein Aktienvehikel inklusive Absicherungsmechanismus. Das Ziel ist die Erwirtschaftung möglichst hoher Renditen bei moderatem Risiko. In Zahlen konkretisiert heißt das, man strebt jährliche Renditen von über 5% an und hat dabei eine Ziel-Volatilität von 5-6% im Blick. Das ist im aktuellen Marktumfeld schon eine große Aufgabe, die durch den Wunsch, die Drawdowns unter 10% zu halten, nicht eben einfacher wird. Hierfür investiert der Fonds in ein konzentriertes europäisches Aktienportfolio und sichert anhand von Futures 50% bis 100% des Marktrisikos ab. Die Strategie ist rein systematisch, das heißt: Bei der Aktienauswahl stehen Bewertung, Qualität und Wachstum im Fokus. Die Absicherung ergibt sich aus Konjunktur, Geldpolitik und Markttrends. Dr. Willner hat in der Disziplin „Makro“ durchaus einen interessanten Werdegang. Er war Mitglied im renommierten Szenario-Team der Shell-Gruppe, welche seit knapp 50 Jahren einen langfristigen Ausblick für die Weltwirtschaft, Gesellschaft und die Energiemärkte entwickelt. Diese Szenario-Analysen werden auch genutzt, um den eigenen Fonds zu entwickeln und auf unterschiedliche Umfelder vorzubereiten. Die Simulationsergebnisse (Backtest) zeigen in der Rückrechnung bis 2002 durchschnittlich 8,9% Rendite bei deutlich reduziertem Risiko gegenüber den Aktienmärkten. Wie gut, dass wir uns nun im Live-Modus befinden und die Funktionsweise auf Herz und Nieren testen können. Und siehe an, die (Dazu-)Lernphase begann sogleich. Genauer:

Durch die Weiterentwicklung einer nicht ganz neuen Idee, hat das Resolute Investment-Team eine sinnvolle Ergänzung der Filterrestriktionen des Aktienselektionsprozesses identifiziert! Mit diesem greift eine Regel, welche massive Übergewichte in Teilssektoren verhindert, ohne dass das Modell verändert wird. Dr. Marco Willner und Stefan Baumbach reagierten damit auf die Anfälligkeit des Portfolios in der Startphase (Juni/Juli). Diese „Geburtschmerzen“ sind aus unserer Sicht nicht ungewöhnlich und schwerpunktmäßig der Justierung der Absicherungsstrategie zuzuordnen. Seit August läuft der Fonds deutlich besser und der jüngste Marktrücksetzer konnte komplett vermieden werden. Mit einer Netto-Aktienquote von 6%, einer ausbalancierten Sektorallokation und 12 Mio. EUR Fondsvolumen liegen die Frankfurter Kollegen von Resolute Investment nun bei -5% ytd auf der Lauer, dabei hochkonzentriert, um die selbstgesteckten Ziele zu erreichen und den Vertrauensvorsprung der Investoren zu belohnen. Der Auftritt und das Engagement des Teams sind sehr professionell. Alle Beteiligten versprühen eine Start-Up-Mentalität, gepaart mit der Entschlossenheit, für das gemeinsame Fondsprojekt eine Erfolgsstory zu schreiben. Die Anlaufschwierigkeiten der ersten Live-Monate sehen wir als hilfreichen Erfahrungsgewinn an. Mit dem **RESOLUTE EUROPEAN DE-RISKED EQUITIES UI** lernen wir einen Absolute Return Fonds kennen, dessen Initiatoren einen durchdachten Investmentprozess an hoch gesteckte Performance-Ziele koppeln. Die Herausforderungen des laufenden Jahres waren im europäischen Anlageuniversum sehr groß und verursachten mehr Startschwierigkeiten als erwartet. Wir sind jedoch sehr positiv gestimmt, dass das Konzept zukünftig von sich reden machen wird und wir werden Dr. Willner und Herr Baumbach weiter begleiten. Nun zu einem Update:

Vor zwei Jahren erfolgte die Erstvorstellung des LAZARD EUROPEAN ALTERNATIVE FUND (WKN A14 05B), dem Long-/Short-Aktienfonds von Léopold Arminjon! Ist 2018 ein geeignetes Jahr, um mit Aktivität Mehrwert zu erzielen? *Mais oui, bien sur* würde der Franzose Arminjon sagen und wir können festhalten, dass im Universum europäischer Aktien die Performance-Schere mächtig auseinandergeht. Mit seinem fundamental geprägten Stockpicking-Ansatz steuert der Fondsmanager seit nunmehr drei Jahren unbeirrt durch die Fondslandschaft und schafft sich mit seinem 542 Mio. EUR großen Fonds von Monat zu Monat mehr Vertrauen. Das Nettoexposure liegt aktuell bei +20% und unterstreicht den defensiven Grundcharakter des Fonds. Der Manager achtet weiterhin auf eine ausgewogene Verteilung zwischen defensiven und zyklischen Anlageoptionen und lehnt sich stiltechnisch nicht zu weit aus dem Fenster. Interessant dabei: Hätten ihm Investoren in 2017 noch eine gewisse Behäbigkeit unterstellt (+1,83% Rendite), dürften diese in laufendem Jahr äußerst zufrieden sein, denn Arminjon läuft mit +2,4% solide und unbeeindruckt von der aktuellen Marktverfassung in Richtung Allzeithoch. So entwickelt sich aus Langeweile urplötzlich eine wertvolle Eigenschaft, nämlich Stabilität. Was machen die Verantwortlichen des **LAZARD EUROPEAN ALTERNATIVE FUND** nun anders oder besser als die Konkurrenz?

Eine Gemeinsamkeit ist offenbar die Erkenntnis, dass es mit long-only in Europa nicht viel zu holen gibt! Genauer: „*Höchstwahrscheinlich sind wir nicht weit entfernt vom Höhepunkt des Konjunkturzyklus und sehr wahrscheinlich sind wir auch nahe an der Spitze der Assetpreise*“, so der Fondsmanager. Ferner geht Arminjon davon aus, dass er in Zukunft auch erstmals netto short gehen muss, um das Anlegerkapital erhalten zu können. Was macht Lazard in diesem Fonds besser? Die Titelselektion hat offensichtlich einen positiven Einfluss auf die solide Performance des Fonds – ein Umstand, den andere Long-/Short-Manager für europäische Aktien vermissen lassen. Besonders ärgerlich für Investoren ist der Fakt, dass andere Akteure ihre Fonds zwar mit vertrauenerweckendem Vokabular verkaufen (market neutral, absolute return) und letzten Endes doch massiv (zweistellig!) im Minus liegen. Es ist wie es ist, dem Franzosen gelingt es bisweilen vortrefflich, eine konservative und stetige Rendite zu erwirtschaften, ohne auf die Irrationalität der Märkte zu schimpfen und dies sollte man ihm hoch anrechnen. Die Peergroup für Long-/Short-Aktienfonds ähnelt weiterhin einem Spiegelkabinett: Wahrheit und Illusion, Erfolg und Misserfolg, fundamental oder doch besser quantitativ? Und sobald ein Fonds so richtig durchstartet, ist er auch schon wieder wegen Erfolg geschlossen. Sie erkennen den Sarkasmus - wir bleiben am Ball und berichten erneut!

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

„Das interessanteste Geschöpf der Zoologie ist der Fisch. Er wächst noch, wenn er längst verspeist ist. Wenigstens in den Augen des Anglers.“



Volker Schilling Robert Habatsch Michael Bohn

Ernest Hemingway

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff capital management AG, Investmentmanager und Analyst für fondsbasierte Anlagestrategien, Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling, Vorstand; Robert Habatsch, Vorstand; Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch, Walter Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

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 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 Verlag, Autor oder nahe stehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt 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 Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.

Als Finanzdienstleistungsunternehmen und Herausgeber der Finanzanalyse „Der Fonds Analyst“, unterliegt die Greiff capital management AG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN); Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.