

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 9 vom 14. April 2025
Erscheinungsweise: 14-tägig
25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Fonds, die in Anleihen investieren, hatten es in den letzten Jahren aufgrund der Niedrigzinspolitik nicht einfach, Gelder von Investoren einzusammeln. Dies änderte sich im Zuge der steigen-

den Zinsen, und Rentenfonds rückten wieder vermehrt in den Fokus von Anlegern. Ob Unternehmensanleihen, Staatspapiere, Wandelanleihen, Staatsanleihen aus Schwellenländern in Lokalwährung etc.: Alle Unterkategorien haben ihre Zeit, in der sie als besonders attraktiv angesehen werden. Wohl dem also, dessen Fonds flexibel agieren kann und dessen Fondsmanager das Portfolio entsprechend der Marktsituation anpassen können. Davon gibt es nicht

sehr viele erfolgreiche Ansätze, die konstant Mehrwerte generieren. Ein Ansatz, der das Zeug dazu hat, ist der Ende 2023 (28.12.2023) aufgelegte **SQUAD Aguja Bond Opportunities (WKN A3EYU7)**.

Der hauptverantwortliche Fondsberater ist Fabian Leuchtnner.

Mit diesem haben wir uns getroffen und ausgetauscht. Anleihen sind bekanntermaßen seine Leidenschaft. Hat er sich also mit der Auflage des Fonds einen Traum erfüllt oder wie kam die Idee zustande? Dazu Leuchtnner: „Als Jugendlicher entdeckte ich früh meine Leidenschaft für Aktien. Während eines Praktikums bei JP Morgan und nach dreieinhalb Jahren bei Flossbach von Storch, unter anderem als Co-Portfoliomanager des FvS Bond Opportunities, wuchs dann mein Interesse an Anleihen und Wandelanleihen. Mein Fokus bei Aktien war schon immer die Suche nach besonderen Opportunitäten, unentdeckten ‚Perlen‘, Sondersituationen, komplexeren Zusammenhängen – all das, wo man **um die Ecke denken** und im Kopf ein Puzzle zusammensetzen muss. Ich entdeckte, dass sich dieser Ansatz auch auf Bonds übertragen lässt und es auch hier sehr viele solcher spannender Investmentmöglichkeiten gibt, sei es wegen besonderer Prospektklauseln, Veränderungen im operativen Bereich oder Strukturmaßnahmen. Ich würde es ‚Bond-Picking‘ nennen, und es war schon länger ein Traum, in einem reinen Anleihefonds diese

Strategie umzusetzen. Mit der gravierenden Zinsveränderung 2022 wurde der Anleihemarkt ab 2023 aus unserer Sicht wieder attraktiv. Wir erachten eher die Tiefzinsphase als Ausnahme –

auch nach vorne blickend denken wir, dass der Bereich nachhaltig spannend ist, und unser aktiver, fundamentaler Ansatz ermöglicht, ein sehr attraktives Chance-/Risiko-Profil zu bieten.“

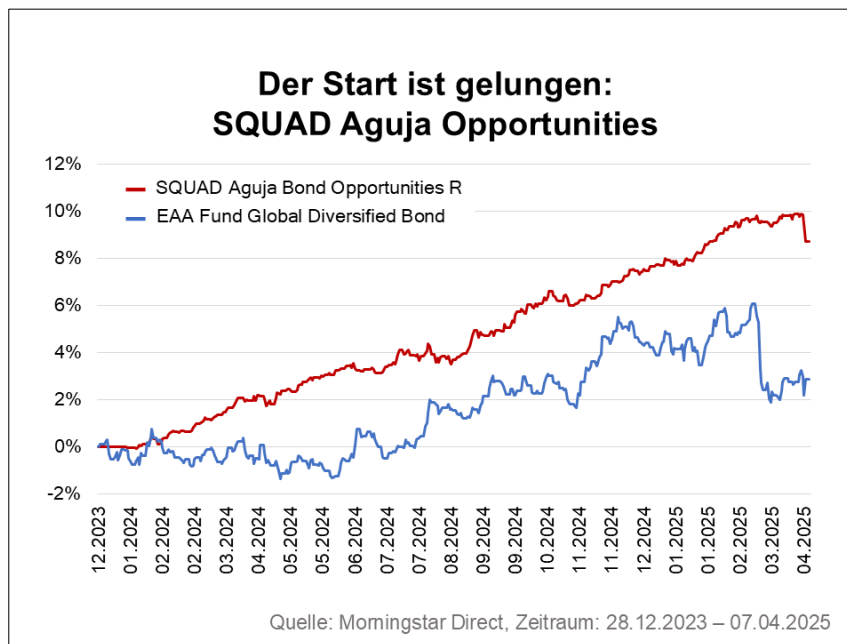
Das Team

Fabian Leuchtnner wird unterstützt von den Kollegen Roman Solf, Tobias Buchwald und Sergi Suades. Solf ist seit Februar 2021 als Analyst im Team tätig mit dem Fokus unter anderem auf Anleihen und Wandelanleihen. Folglich fungiert er

auch als Back-Up für den Fonds. Buchwald gehört seit April 2022 zum Team, seine Stärken liegen unter anderem im Bereich der globalen Value-Werte, quantitativen Auswertungen sowie in seiner Expertise in Sektoren wie beispielsweise Versicherungen, Industrie und Transportindustrie. Suades ist seit Januar 2022 im Team und unterstützt mit dem Fokus auf globales Value-Investing, Spezialsituationen sowie Wandelanleihen.

Ein Überblick

Der Fokus im Investmentprozess liegt auf tendenziell defensiven Investments wie Anleihen und Hybridanleihen, vor allem aus dem Bereich der Corporates. Zudem sind auch defensive Wandelanleihen ein wichtiger Baustein. Es handelt sich um einen sehr aktiven Ansatz, mit dem man attraktive Opportunitäten aufspüren möchte. Der Bottom-up-Ansatz ist gekennzeichnet durch Themen wie ausführliche Prospektanalysen, Übernahmen (Sondersituationen) und komplexe Strukturen, die sich positiv entwickeln. Das Ziel ist ein konzentriertes Portfolio (ca. 30 bis 40 Positionen), das gleichwohl ausreichend diversifiziert ist. Ein aktives Risikomanagement ist implementiert. Wie man Stockpicking-Ansätze aus dem Aktienbereich kennt, so erfolgt dies in dem Fall also im Anleihemarkt. Abgesehen von den attraktiven Renditen von Unternehmensanleihen soll durch gezieltes Anleihen-Picking (Alpha) sowie das Aufspüren von interessanten Marktnischen (z.B. Wandelanleihen) Zusatzerträge erzielt werden.



Mögliche Investments

Um dies zu erreichen, investiert Fabian Leuchtner in Wandelanleihen (Konzentration auf sogenannte „Rendite+“-Opportunitäten, meist keine hohe Aktiensensitivität), Hybrid-/Nachrangunternehmensanleihen (als Beimischung, dabei geringer Fokus auf Banken), Kasse sowie Derivate zur Absicherung (vor allem Währungen). Dagegen stehen Staatsanleihen, CoCo- und Pflichtwandelanleihen, Mittelstandsanleihen sowie eine Spekulation auf die Zinskurve nicht im Fokus des Investmentprozesses. Gibt es einen Bereich (Wandelanleihen, Corp. usw.), den der Fondsberater mittelfristig als besonders attraktiv erachtet? *„Unser flexibler Ansatz hat gute Gründe – all die genannten Bereiche des Marktes haben Phasen, in denen sie attraktiver oder weniger attraktiv sind. Ungern würde ich gezwungen sein, in Bereiche zu investieren, die weniger attraktiv sind. Beispiel Wandelanleihen: Aktuell sind diese systematisch leicht unterbewertet, d.h. eine äquivalente Senior-Anleihe bietet trotz gleicher Risiken weniger Rendite. Dies kann sich aber drehen, dann sind Wandelanleihen mitunter strukturell weniger attraktiv. Zudem laufen Wandelanleihen attraktiver Schuldner irgendwann aus, und wenn in solchen Zeiten nur wenig interessante Wertpapiere neu emittiert werden, kann der Bereich phasenweise weniger attraktiv sein. Aktuell finden wir Wandelanleihen aber spannend! Ähnliches gilt für andere Segmente, weswegen wir es für wichtig erachten, agil und flexibel zu bleiben, um stets die attraktivsten Opportunitäten im Markt nutzen zu können“*, so Fabian Leuchtner.

Portfolioschwerpunkte

Grundsätzlich will Leuchtner die volle Bandbreite nutzen. Doch es gibt Bereiche, die er ausklammern würde, wie er uns verrät: *„Dazu gehören Anleihen von Banken, da uns zumindest aktuell die Expertise fehlt, um deren Bilanzen in der Tiefe nachvollziehen zu können. Auch Rohstoffunternehmen sind als Schuldner nicht unsere erste Wahl. Das heißt allerdings nicht, dass wir diese Sektoren ausschließen, aber wir fokussieren uns, wenn, dann auf einige wenige Titel. Wichtig ist uns auch eine ausreichende Liquidität bzw. Handelbarkeit. Das impliziert einen Fokus auf Emissionen mit ausreichend Volumen; in der Regel sehen wir gerne mindestens 100 Mio. Euro, lieber mehr. Zudem ist uns wichtig, dass wir die Unternehmen verstehen, mit dem Management kommunizieren können und die Zahlen verlässlich sind. Daher liegt der geografische Fokus eher auf Europa und Nordamerika sowie Japan.“*

Bond-Picking lohnt sich

Wie im Aktienbereich ein aktives Stockpicking erfolgreich sein kann, so gilt dies auch für den Anleihebereich. So hat jede Anleihe ihren eigenen Prospekt, dem man Bedingungen entnehmen kann, die ein Investment interessant machen könnten, wie bei einer Übernahme oder einem frühzeitigen Rückkaufangebot. Zudem kann sich ein hauseigenes Research, wie es bei Fabian Leuchtner Anwendung findet, auszahlen. Denn während größere Assetmanager zum Teil streng nach Rating kaufen (müssen), kann Leuchtner auch Anleihen ohne Rating ins Portfolio aufnehmen. Diese Papiere bieten sehr oft eine höhere Rendite, wobei die Qualität nicht darunter leidet. Es ist vielmehr so, dass Ratings teuer sind und sich nicht immer lohnen. Eine weitere Nische sind High-Yield-Anleihen, die auch gerne mal als „Junk-Papiere“ betitelt werden. Darunter finden sich auch qualitativ sehr gute Unternehmen, bei denen eine stetige Verbesserung zu erwarten ist, und damit einhergehend wird sich in der Folge der Aufschlag verkleinern und der Preis steigen.

Beispiele für Nischen im Bondmarkt

Sondersituation durch Übernahme	Anleihen ohne Rating
High-Yield Rendite bei Investment Grade Qualität	Tender Angebot

Quelle: aguja capital

Überschneidungen

Unsere treuen Leser kennen bereits aus mehreren Beiträgen den anderen Fonds aus dem Hause Aguja Capital: **SQUAD Aguja Opportunities (WKN A2AR9B)**. Gibt es zwischen beiden Investment Überschneidungen auf der Anleiheenseite? Leuchtner: *„Ja, und das war auch mit ein Grund, den Fonds aufzulegen. Denn zum einen sind die Synergien relativ hoch, so dass der zusätzliche Aufwand das Tagesgeschäft nicht durcheinanderbringt. Auch haben wir mittlerweile ein Team von drei Mitarbeitern und Roman Solf unterstützt mich als Backup. Der Aufbau des Teams war eine Grundvoraussetzung, um sicherzustellen, dass die Kapazität für den zusätzlichen Fonds vorhanden ist. Aber ich würde sogar sagen, dass sich die Fonds gegenseitig positiv beeinflussen. Aus Aktienideen entstehen manchmal Anleiheinvestments, aus Anleiheideen wiederum Aktieninvestments. Wir haben Aktien von Unternehmen im Aguja Opps., deren Bonds wir im Bond-Fonds haben. Natürlich haben wir auch Überschneidungen bei den Anleihen selbst, aber nicht jede Anleihe im Aguja Opps. ist automatisch im Aguja Bond.“*

Ergebnisse

Zugegebenermaßen ist der Fonds noch recht jung, doch ein Plus in Höhe von circa 6 % über die letzten 12 Monate und 8 % im Jahr 2024 sind überzeugend. Zudem gibt es bereits eine Art Track Record mit Blick auf den zuvor erwähnten älteren Aguja-Fonds. Was Anleger erwarten können, fasst Fabian Leuchtner zusammen: *„Das ist eine Frage, die man nur ungern mit Zahlen festlegt, da das Umfeld natürlich eine große Rolle spielt. Aber natürlich ist sie berechtigt. Für mich selbst sehe ich es so: Wir streben eine Rendite auf High-Yield-Niveau an, bei einem Risiko, das eher dem Investment Grade-Bereich entspricht. Die Zielrendite liegt also oberhalb eines typischen Investment Grade Anleihen-Fonds, aber vielleicht etwas unter der eines Fonds mit Fokus auf Nachranganleihen, bei der Volatilität dann entsprechend umgekehrt.“*

Fazit

Wir trauen Fabian Leuchtner und seinem Team zu, dass sie mit dem **SQUAD Aguja Bond Opportunities** die Peergroup bereichern und damit die bis dato überzeugenden Ergebnisse in der Zukunft fortschreiben können. Wer einen aktiv gemanagten Anleihenfonds der etwas anderen Art sucht, wird hier fündig. Themenwechsel:

Die Entwicklung der Märkte ist derzeit gänzlich unvorhersehbar

Der neue alte US-Präsident Donald Trump sorgt für immer mehr Unruhe und verunsichert die Marktteilnehmer auf der ganzen Welt. Seine America-First-Kampagne gipfelte in den letzten Tagen in einer – in vielen Augen – völlig überzogenen Zollpolitik, bei der niemand weiß, ob diese so nun auch wirklich umgesetzt wird oder ob man nur die Grenzen in einem sich androhenden Handelskrieg auslotet. Es ist sehr schwer abzusehen, welche Konsequenzen das für die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte, der Zinsen, der Inflation, der Kaufkraft etc. hat, sodass Investitionen am Kapitalmarkt wohlüberlegt sein müssen. Daher könnte jetzt die Zeit der flexiblen Mischfonds – oder besser Multi-Asset-Fonds – kommen. Gerade der plötzlich aufgetretene Gleichlauf der Aktien- und Rentenmärkte in den letzten Jahren zeigte doch deutlich, dass einfache Mischfonds, bestehend aus Aktien und Renten, nicht immer die beste Entscheidung sind bzw. waren. Aber anstatt rein auf die Karte Aktie zu setzen,

Millennium Global Opportunities P	
WKN	983449
Auflagedatum	01.07.2003
Fondsvolumen	30 Mio Euro
Verantwortlich	HollyHedge Consult GmbH
Peergroup	Mixed Asset EUR Flex – Global
Kontakt	https://millenniumglobalopportunities.com

könnte ein flexibler aktienorientierter Ansatz eine Alternative darstellen. Wir stellen Ihnen heute einen wachstumsorientierten Multi-Asset-Ansatz vor, der sehr flexibel reagieren kann und auch aktiv auf

Rohstoffe und Derivate setzt. Es handelt sich hierbei um den **Millennium Global Opportunities P (WKN 983449)**. Der Fonds wurde bereits 2003 lanciert und wurde final 2018 umgetauft. Der Fonds wurde über die Jahre mehrfach ausgezeichnet (u.a. Lipper Fund Awards 2015/2016/2021/2022) und war in der Vergangenheit auch Sieger im Rahmen unserer Studie zur Aktivität von Fondsmanagern.

Die Macher

Einer der beiden heute verantwortlichen Manager – Christoph Lampert – ist bereits seit 2008 an Bord, der zweite des Duos dürfte vielen noch aus seiner Zeit bei der DWS ein Begriff sein: Henning Gebhardt, der seit 2022 zum Managementteam gehört. Er war viele Jahre u.a. als Leiter des globalen Aktiengeschäfts und CIO Europe für die DWS Group aktiv. Im Anschluss war er bei Berenberg Leiter des Wealth- & Assetmanagements. Er und die von ihm verantworteten Fonds wurden etliche Male (Morningstar, Feri, Sauren und Lipper, zuletzt 2016 als Fondsmanager des Jahres) ausgezeichnet. Die beiden sind nun als geschäftsführende Gesellschafter bei der HollyHedge Consult GmbH mit Sitz in Frankfurt aktiv und Portfolioadvisor für den Fonds. Klare Meinung der Beiden: „Im neuen Millennium steht die Welt vor großen Herausforderungen. Investoren sind mit neuen Risiken konfrontiert. Gleichzeitig bieten sich in kürzeren Zeitabständen zahlreiche Opportunities.“ Insofern ist die Namensgebung des Fonds absolut nachvollziehbar.

Die Philosophie

Ziel ist es, mittelfristig eine positive Rendite zu generieren und dabei eine Outperformance gegenüber der Vergleichsgruppe zu erzielen. Dies soll mit einer vertretbaren Volatilität erreicht werden. Der globale Ansatz erfolgt ohne jegliche Bindung an eine Benchmark und es gibt keine Einschränkungen hinsichtlich der Marktkapitalisierung von Titeln oder dem Rating bei Renten. Als

Richtschnur dient eine 60:40 Aktien/Renten-Allokation. Derivate werden sowohl zur Absicherung als auch mittels Stillhaltergeschäften zur Vereinnahmung von Optionsprämien genutzt. Auch der Einsatz von Rohstoffen (in der Regel Zertifikate und/ oder Commodity Swaps) wird aktiv genutzt.

Der Prozess

Als strukturelle Wachstumsthemen hat man – unabhängig ob für Aktien, Renten und Rohstoffe – die folgenden Bereiche identifiziert:

- demografischer Wandel (Alterung, Ernährung, Gesundheit)
- Wohlstandsentwicklung (Millennials, finanzielle Beteiligung, Luxusgüter)
- Sicherheit (IT-Sicherheit, Cybersecurity, Verteidigung)
- Digitalisierung (Automatisierung, Computerisierung, Kommunikation, KI)
- Klimawandel (erneuerbare Energiegewinnung, Energietransformation)
- Rohstoffe (Seltene Erden, Kupfer, Gold, Silber)

Per März 2025 ist man zu 8 % im Themenbereich Demografischer Wandel, zu 31 % im Bereich Digitalisierung, zu 16 % im Bereich Wohlstandsentwicklung, zu 11 % im Bereich Klimawandel und zu 14 % im Bereich Rohstoffknappheit allokiert.



Einzeltitle

In diesen Bereichen sucht man global bottom-up nach geeigneten Anlagemöglichkeiten. Hierbei setzt man auf internationale Research-Häuser und hat sich aufgrund des Standings ein Netzwerk aufgebaut und so Zugang zu bedeutenden Strategien. Das Management legt auch großen Wert auf direkte Kontakte ins jeweilige Unternehmensmanagement. Der Ansatz erfolgt rein diskretionär. Auf der Aktienseite achtet man auf eine herausragende Wettbewerbsposition mit klarem Wachstumsprofil. Ebenso wichtig sind eine hohe Profitabilität, starker Cashflow, positiver CFROI, nachhaltige Dividendenfähigkeit, eine starke Bilanz und eine angemessene Bewertung. Fremdwährungen werden selektiv abgesichert und das Portfolio laufend überwacht. Die Positionen (max. 2 % je Titel) werden in der Regel in zwei Schritten aufgebaut; da die Initialgröße bei 1 % liegt ist die Position schnell aufgebaut. Verschlechtert sich der fundamentale Ausblick eines Unternehmens, wird die Position reduziert. Findet man eine bessere Alternative, wird verkauft.

Anleihe Selektion

Hier setzt man auf europäische und amerikanische Emittenten unabhängig ob Staatsanleihen, Unternehmens- oder Wandelanleihen. Die Kandidaten werden quantitativ analysiert (Verzinsung, Liquidität und Bonität) und auch die Bewertung muss stimmen. Hier achtet man auf die Rendite, das Zinsumfeld, Cash-Flow und Bilanz. Auch die Rentenseite des Portfolios wird laufend überwacht.

Nachhaltigkeit

Der Millennium Global Opportunities ist ein gem. Art. 8 der EU - Offenlegungsverordnung eingestufte Fonds. Insofern spielen die Nachhaltigkeitskriterien bei der Titelselektion – sowohl Aktien als auch Renten – eine wichtige Rolle und sind fix im Anlageprozess integriert. MSCI ESG vergibt ein AA-Rating und Morningstar drei Globen. Wir haben uns mit Henning Gebhardt kurzgeschlossen und ihm einige Fragen gestellt. Die Antworten:

Marktumfeld

Welches Marktumfeld wirkt sich tendenziell positiv auf die Entwicklung des Fonds aus und in welchen Marktphasen/-konstellationen hat der Ansatz bzw. die Strategie eher „Probleme“?

„Da die Strategie einen sehr hohen Anteil an Wachstumstiteln hat, tut sich die Strategie in Korrekturphasen, insbesondere des Nasdaq, schwer. Stark steigende Zinsen wie 2022 können zudem einen deutlich negativen Einfluss haben. Das Portfolio ist nicht defensiv aufgestellt und dürfte in positiven Marktphasen besser performen“, erklärt uns Gebhardt. Welche Faktoren haben am meisten zur Performance des Fonds beigetragen? Hierzu der Manager: „Dominierend ist die Aktienauswahl. Allerdings haben auch Positionen in Rohstoffzertifikaten (Xetra Gold, Commodity Swaps oder Kupferzertifikate) und Stillhalterpositionen in Optionen positiv beigetragen. Absicherungen hatten einen negativen Einfluss. Dieses wird aber bewusst in Kauf genommen, um mögliche Drawdowns in sehr unsicheren Zeiten zu vermeiden.“

Rückblick

Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren? Hierzu lässt uns das Management wissen: „Die Performance hat sich nach einem sehr schwierigen Umfeld für den Fonds im Jahr 2022 und einer Belastung durch die ESG-Parameter 2024 deutlich verbessert und im ersten Quartil abgeschlossen.“ Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert? „Umstellung der Strategie und Wechsel der KVG. Beides kam zu einem nicht optimalen Zeitpunkt. Die ESG-Strategie hatte den Nachteil, dass die Magnificent7 2023 überwiegend nicht gehalten werden konnten. Die ESG-Strategie wurde seitdem angepasst“, erklärt das Management. Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben? „Es ist richtig, seiner Strategie treu zu bleiben“, lautet die Antwort.

Markteinschätzung

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre? Hierzu lässt uns das Management wissen: „Die exzeptionelle Performance der US-Aktienmärkte dürfte vorbei sein. Mit dem Abschwächen der Gewinndynamik der Schwergewichte verschlechtern sich auch die Aussichten für die Indizes. Aktives Fondsmanagement dürfte wieder seine Vorteile ausspielen können.“ Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft? Die Einschätzung des Managements hierzu: „Die strukturellen Trends dürften weiterhin in Takt bleiben. Daraus ergeben sich Chancen, überproportional zu partizipieren.“

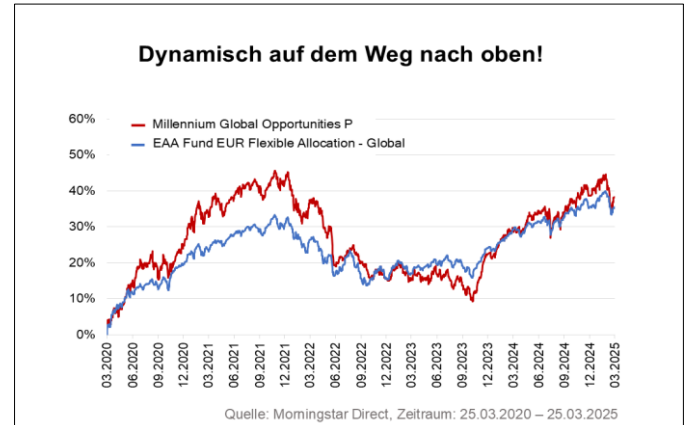
Schlussgedanken und Ausblick

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren? „Wir streben eine nachhaltige Performance im ersten Quartil der Peergruppe an. Der Track Record sollte nach einem guten Jahr 2024 ausgebaut werden.“ Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben? Hierzu ein klarer Kommentar des Managements: „Denke niemals kurzfristig! Aufgrund der politischen Unsicherheiten und der Bewertungen sind

Korrekturen immer möglich. Das zu timen ist schwierig. Also: langfristiges Investieren lohnt sich!“

Performance

Per Ende März dieses Jahres ist man bei -2,33 % (Vergleichsgruppe -1,14 %) YTD, auf ein Jahr bei +5,08 % (Vergleichsgruppe +3,49 %), auf 3 Jahre bei -0,58 % (Vergleichsgruppe 6,17 %), auf 5 Jahre +31,21 % (Vergleichsgruppe +34,68 %), auf 10 Jahre +18,99 % (Vergleichsgruppe 25,03 %). Die Volatilitätsdaten lauten auf 1 Jahr 4,86 %, auf 3 Jahre 9,24 % und auf



5 Jahre 10,10 % Im Chart haben wir den Fonds über 5 Jahre gegen die Vergleichsgruppe (Mischfonds global flexibel) dargestellt. Man kann klar die Wachstumsorientierung erkennen und sieht deutlich, dass der Fonds in steigenden Marktphasen und im Rebound punkten kann (trotz geringerer US-Anteile und weitestgehend ohne die Mag 7), aber in schwachen Phasen auch schlechter als der Markt abschneidet. Auch wenn es den Fonds schon deutlich länger gibt, ergibt es keinen Sinn, den längeren Zeitraum (da liegt der Fonds deutlich oberhalb der Vergleichsgruppe) darzustellen, da erst mit der Integration von Henning Gebhardt der Fonds und Prozess umgebaut wurde. Wie in den Fragen bzw. den Antworten nachzulesen, gab es bei der Strategieumstellung, der Umsetzung der ESG-Richtlinien und dem KVG -Wechsel gewisse Probleme, die aber behoben wurden.

Portfolio

Per Ende März ist das 30 Millionen große Fondsvermögen zu 63,9 % in Aktien, zu 22,9 % in Renten und zu 13,4 % in Fonds und Zertifikate investiert. Währungsseitig ist man zu 37,1 % im Euro, zu 36,6 % in USD, zu 11,4 % im britischen Pfund, zu 9,5 % in japanischen Yen und zu 3,1 % in Schweizer Franken investiert. Branchenseitig ist man mit 14,6 % in Technologie, 11,9 % in Industrie, zu 10,8 % in Verbrauchsgüter, zu 10,4 % in Finanzdienstleistungen und zu 5,6 % im Gesundheitswesen angelegt. Die Top-Titel lauten: Xetra Gold mit 6,94 %, US-Treasury 2027 6,90 % und US-Treasury 2025 4,03 %, SPRD S+P US Dividend Aristocrats ETF 3,53 %; dazu kommt eine US-Anleihe mit 2,73 %.

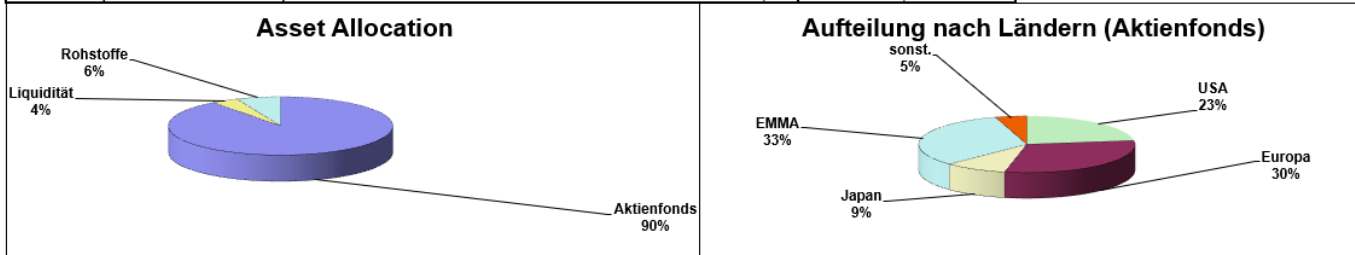
Fazit:

Das sehr erfahrene Managementteam des Millennium Global Opportunities verfolgt einem diskretionären, benchmarkfernen Ansatz und hat die neue Strategie im Fonds nach und nach, wenn auch mit Schwierigkeiten, umgesetzt. Das Konzept ist mit den definierten Wachstumsthemen klar definiert. Als SFDR-8-Fonds werden auch ESG-Themen ausreichend berücksichtigt. Die Weichen für die Zukunft sind somit gestellt und wir denken, dass der Fonds auf lange Sicht eine gute Rolle in dieser umkämpften Vergleichsgruppe spielen kann. Wir sind gespannt. Weiter geht's:

Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
Aktienfonds										
MainFirst Top European Ideas	A0MVL0	232	30.04.2012	49,61 €	11.509,52 €	117,63 €		137,11%	27.290,16 €	5,77%
Flossbach von Storch - Global Quality	989975	130	30.06.2016	228,87 €	29.753,10 €	420,92 €		83,91%	54.719,60 €	11,56%
Ardtur European Focus Fund EUR A	A3DDKV	1613	31.03.2014	16,82 €	27.130,66 €	35,12 €		108,77%	56.641,62 €	11,97%
Trend Kairos European Opportunities P	A2DTMB	265	28.03.2025	177,30 €	46.984,50 €	150,16 €		-15,31%	39.792,40 €	8,41%
Guinness Global Energy Fd - D USD ACC	A1CVV9	4200	17.04.2023	\$8,30	31.976,64 €	\$7,79		-6,13%	30.016,51 €	6,34%
Schroder ISF China A USD Acc	A2HTGG	280	24.06.2019	\$102,26	25.338,76 €	\$114,59		16,17%	29.435,96 €	6,22%
Cullen Fds EM High Div Fund - A2 USD ACC	A2ASHP	2150	17.04.2023	\$13,19	26.016,97 €	\$14,96		13,42%	29.508,26 €	6,23%
Medical Biohealth - EUR ACC H	A0F69B	34	03.08.2010	124,52 €	4.233,68 €	460,09 €		269,49%	15.643,06 €	3,30%
Robeco BP US Select Opps	A2J8M	140	09.12.2024	361,59 €	50.622,60 €	292,05 €		-19,23%	40.887,00 €	8,64%
MAN GLG Japan Core Alpha Eq - D EUR ACC	A141GA	285	17.04.2023	123,65 €	35.240,25 €	137,52 €		11,22%	39.193,20 €	8,28%
FSSA China Growth Fund - I USD ACC	A0ERS8	206	18.03.2024	\$154,43	29.456,09 €	\$152,92		-1,89%	28.900,48 €	6,11%
Earth Gold Fund UI - R EUR ACC	A0Q2SD	194	07.01.2019	47,14 €	9.145,16 €	146,97 €		211,77%	28.512,18 €	6,02%
Summe Aktienfonds					327.407,94 €				420.540,44 €	88,85%
Rohstoffe										
Tresides Commodity One	A1W1MH	249	01.04.2022	160,94 €	40.074,06 €	131,94 €		-18,02%	32.853,06 €	6,94%
Summe Rohstoffe					40.074,06 €				32.853,06 €	6,94%
Summe Wertpapiere					367.482,00 €			23,38%	453.393,50 €	95,79%
Barposition									19.934,86 €	4,21%
Depotwert									473.328,36 €	100,00%
Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01					Startkapital mit:				200.000,00 €	

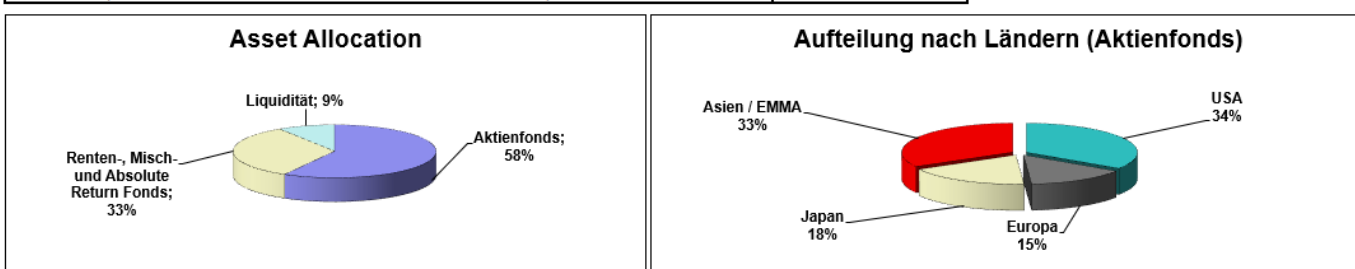
	Wertentwicklung seit Auflegung:	Entwicklung 2025:
Musterdepot "Chance"	136,66%	-8,64%
Benchmark (MSCI World Index EUR)	127,12%	-18,01%



Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
Aktienfonds										
Capital Group New World Fund - Z EUR	A2AQ4N	2.100	14.10.2024	16,87 €	35.427,00 €	14,76 €		-12,51%	30.996,00 €	7,28%
Earth Gold Fund UI - R EUR ACC	A0Q2SD	165	10.12.2021	113,28 €	18.691,20 €	146,97 €		29,74%	24.250,05 €	5,69%
Medical Biohealth - EUR ACC H	A0F69B	42	10.12.2021	535,25 €	22.480,50 €	460,09 €		-14,04%	19.323,78 €	4,54%
MAN GLG Japan Core Alpha Eq - D EUR ACC	A141GA	240	28.06.2024	151,03 €	36.247,20 €	137,52 €		-8,95%	33.004,80 €	7,75%
Guinness Global Energy Fd - D USD ACC	A1CVV9	4.150	17.04.2023	\$8,30	32.490,19 €	\$7,79		-8,67%	29.674,02 €	6,97%
SQUAD Point Five R	A2H9BE	200	28.03.2025	179,81 €	35.962,00 €	163,20 €		-9,24%	32.640,00 €	7,66%
Magna New Frontiers	A12DG2	1.996	07.02.2020	13,02 €	25.987,92 €	17,00 €		30,57%	33.932,00 €	7,97%
FSSA China Growth Fund - I USD ACC	A0ERS8	150	14.10.2024	\$169,13	23.274,77 €	\$152,92		-9,58%	21.044,04 €	4,94%
Robeco BP US Select Opps	A2J8M	79	09.12.2024	361,59 €	28.565,61 €	292,05 €		-19,23%	23.071,95 €	5,42%
Summe Aktienfonds					259.126,39 €			-4,32%	247.936,64 €	58,21%
Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds										
AB EM Multi-Asset Portfolio EUR	A14PTD	1.980	15.10.2018	12,63 €	25.007,40 €	9,53 €		-24,54%	18.869,40 €	4,43%
Pareto Nordic Corporate Bond - A EUR ACC	A2JECR	295	17.02.2025	129,82 €	38.296,90 €	128,77 €		-0,81%	37.987,15 €	8,92%
M&G (LUX) Dynamic Allocation Fund A EUR	A2DX9U	3.000	16.03.2018	9,76 €	29.272,80 €	10,69 €		9,54%	32.064,00 €	7,53%
GAM Star Global Rates	A0YEWG	1.910	09.12.2024	14,57 €	27.828,70 €	15,38 €		5,56%	29.375,80 €	6,90%
Huber Portfolio SICAV - Huber Portfolio - P	A3CWG6	190	28.03.2025	123,51 €	23.466,90 €	110,18 €		-10,73%	20.934,20 €	4,92%
Summe Renten-, Mischfonds/Absolute-Return-Fonds					143.872,70 €			-3,23%	139.230,55 €	32,69%
Summe Wertpapiere					402.999,09 €			-3,93%	387.167,19 €	90,90%
Barposition									38.738,96 €	9,10%
Depotwert									425.906,15 €	100,00%
Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001					Startkapital mit:				200.000,00 €	

	Wertentwicklung seit Auflegung	Entwicklung 2025:
Musterdepot "Wachstum"	112,95%	-6,25%
Benchmark (MSCI World Index EUR 70% / REX Perform.- Index 30%)	127,12%	-12,39%



Musterdepot-Strategie

Um Ihnen konkrete Handlungsvorschläge für ein Fondsinvestment an die Hand zu geben und unsere Fondspicking-Strategie im Markterfolg messbar und transparent zu machen, haben wir zwei Musterportfolios eingerichtet, die am 8. Mai 2001 jeweils mit einem Kapital von EUR 200.000 gestartet sind. Die beiden vorgestellten Depots berücksichtigen in ihrer Ausrichtung unterschiedliche Risikoklassen:

Wer gezielt Chancen sucht und auch bereit ist, vorübergehend höhere Risiken einzugehen, wird mit unserem FONDSDEPOT „CHANCE“ seine Freude haben. Hier werden wir versuchen, überdurchschnittliche Renditen zu erwirtschaften, ohne dabei auf eine ausgewogene Struktur zu verzichten. In der Regel werden wir ausschließlich in Aktienfonds investieren. Und natürlich wollen wir uns am Anlageerfolg unseres Fondsdepots messen lassen, denn unser Ziel ist klar, mit einer dynamisch ausgerichteten Investmentstrategie den Aktienmarkt insgesamt zu schlagen. Als Vergleichsmaßstab (Benchmark) zur Messung unseres Anlageerfolgs dient entsprechend der MSCI World Aktienindex auf EURO-Basis.

Das FONDSDEPOT „WACHSTUM“ dient konservativen Anlegern als Orientierung, die neben einer hohen Rendite vor allem auf möglichst geringe Schwankungen Wert legen. Deshalb wird dieses Portfolio neben aussichtsreichen Aktienfonds auch Renten-, Misch- und Absolute-Return-Fonds aufweisen. Zu diesem Zweck werden wir auch bezüglich des Fremdwährungsanteils bewusst Zurückhaltung üben. Auch für dieses Depot setzen wir uns natürlich das Ziel, eine konkrete Benchmark zu schlagen. Als Vergleichsmaßstab wählen wir eine Kombination aus dem MSCI World Aktienindex auf EURO-Basis (70 %) und Rex Performance-Index (30 %).

Musterdepot Chance

Absurde Berechnungen, aggressive Sprache, verachtenswerter Stil – Marktteilnehmer rund um den Globus kommen rund um die US-Zollpolitik nicht mehr aus dem Staunen heraus. Und so werden die Geschichtsbücher neue Seiten erhalten. Auf diesen wird nachzulesen sein, wie eine einzige Person bereit war, die Weltwirtschaft gegen die Wand zu fahren, um anschließend medienwirksam Golf zu spielen. Einige „Rekorde“, welche die Ergebnisse der letzten Handelstage begleiten: Historisch hoher Vola-Anstieg, historisch schneller Aktienmarkt-Abverkauf, historisch negatives Sentiment. In dieser Ausgabe nach Gewinnern des Musterdepots „Chance“ zu suchen, fällt schwer. Mehr oder weniger im Gleichschritt gingen die Zielfonds zwischen 8 und 15 % in die Knie. Der MSCI tat es ihnen gleich und notiert im laufenden Jahr nun bei -18 %. Die großen Assetmanager drehen ihr Wording innerhalb weniger Tage von „Goldilocks“ auf „Globale Rezession“. Wer Zeit und Risikobudget hat, der kauft jetzt auf, was die Geldschatullen hergeben, denn derart starke Abverkäufe offerieren mehrheitlich günstige Einstiegsniveaus. Konservative Investoren bzw. deren Portfolios werden hingegen erneut auf Resilienz geprüft. Zweifelsohne ist das aktuelle Kapitalmarktumfeld sehr erratisch. Gewissermaßen muss man auf die Vernunft der Verhandlungspartner hoffen bzw. auf einen Markt, der durch einen überfälligen Anstieg Lösungen antizipiert.

Musterdepot Wachstum

Bei aller Ernüchterung, es gibt in diesem Marktumfeld auch Chancen, insbesondere für europäische Kapitalmärkte. Wie bereits vor dem Sell-off vollzogen, kann sich der Pfad weg von US-Giganten und hin zu Small- und Mid-Caps mit regionalem Fokus und solider Bilanzstruktur fortsetzen. Am europäischen Aktienmarkt ist vieles eingepreist. Zudem ist keine schärfere Rezession in Sicht, die Inflation ist moderat und geldpolitischer Rückenwind durch erwartete Zinssenkungen möglich. Der Binnenkonsum und fiskalische Impulse stützen bereits die Unternehmensgewinne. Unternehmen mit starkem Inlandsfokus, Preissetzungsmacht und geringer US-Abhängigkeit sind gut positioniert. Chancen bieten sich besonders im Rüstungs-, Industrie-, Infrastruktur- und Bankenbereich. Sollte zudem China durch seine Stimuluspakete als Nachfrager erhalten bleiben, wäre dies für europäische Exportgüter positiv. Das Musterdepot „Wachstum“ gab um rund 9 % nach. Einziger Lichtblick der letzten beiden Wochen war Adrian Owens und der **GAM Star Global Rates** (+0,98 %). Eine Beruhigung der Zollthematik würde den Markt neu ordnen.

Verteidigung, Sicherheit und Stabilität

Als vor zwei Jahren erstmals ein Aktien-ETF vorgestellt wurde, der in dem Themenfeld Verteidigungs- und Rüstungsaktien investiert, waren viele Portfoliomanager skeptisch, ob sich überhaupt ausreichend Investoren für das Thema finden würden. Inzwischen erleben wir einen Boom bei Verteidigungs-ETFs, ausgelöst durch das politische Umfeld, starke Kurssteigerungen und Stabilität in den jüngsten turbulenten Börsenzeiten.

Neue Erkenntnisse erfordern Maßnahmen

Die zunehmende Intensität des anhaltenden Angriffskriegs Russlands in der Ukraine hat die Frage nach der zukünftigen Sicherheit und Verteidigungsfähigkeit nicht nur in Deutschland stärker in den Fokus gerückt. Die Sorgen um eine friedliche Zukunft sind in vielen Ländern gestiegen. US-Vizepräsident JD Vance hat bei seinem Auftritt auf der Münchener Sicherheitskonferenz im Februar 2025 nicht nur die politische Meinung der US-Regierung zu Europa kundgetan, vielmehr machte er deutlich, dass Europa sich beim Schutz seiner Interessen in der Zukunft nicht mehr vollumfänglich auf die USA verlassen kann. Ebenfalls in Erinnerung bleibt die öffentliche Demontage des ukrainischen Präsidenten Selenskyj bei dessen Besuch im Oval Office vor den Augen der ganzen Welt durch US-Präsident Trump und seinen Vize JD Vance. Hier konnte man den Eindruck gewinnen, als würde der respektvolle Umgang unter Staatsvertretern nunmehr der Vergangenheit angehören. Fügt man alle Puzzleteile zusammen, wird umso deutlicher, dass die europäischen Staaten sich zukünftig nicht nur wirtschaftlich, sondern auch militärisch viel enger abstimmen und strategisch neu aufstellen müssen. In der Folge werden die Militärausgaben in vielen NATO-Ländern weiter stark ansteigen.

Milliarden für Verteidigung

Darüber hinaus sind die Mitgliedsstaaten der NATO derzeit auch mit den Forderungen des US-Präsidenten konfrontiert, die Verteidigungsausgaben deutlich zu erhöhen, um die USA überhaupt weiter in dem Bündnis zu behalten. Deutschland steuert erstmals seit vielen Jahren zwar das derzeitige Ausgabenziel von 2 % Prozent an, eine Erhöhung der Ausgaben auf 5 % wäre allerdings mehr als eine Verdopplung des jetzigen Etats. Immerhin hat die künftige Bundesregierung unter Führung des Kanzlerkandidaten Friedrich Merz mit der verabschiedeten Lockerung der Schuldenbremse vorausschauend die Weichen gestellt, um den akuten und künftigen Investitionsbedarf rund um Infrastruktur, Technologie und Verteidigung überhaupt stemmen zu können. Zusammenfassend kommt man zu dem Schluss, dass die Militärausgaben weltweit weiter ansteigen und davon vor allem Unternehmen aus der Verteidigungs- und Rüstungsindustrie profitieren werden.

Streitbares Thema

Ja, es ist ein Streitbares Thema und es klingt befremdlich, dass wir uns nach Jahrzehnten der Entspannung im Ost-West-Konflikt nun wieder mit militärischer Aufrüstung auseinandersetzen. Es ist auch ohne Zweifel nachvollziehbar, dass Aktien aus der Verteidigungs- und Rüstungsindustrie für viele Anlegerinnen und Anleger kein erstrebenswertes Investment darstellen. Doch die Industrie floriert und die Aktien profitieren von der Unsicherheit und den anhaltenden Konflikten. Die Verteidigungs- und Rüstungsunternehmen müssen sich keine Sorgen um Aufträge machen, denn ihre Kunden sind vor allem Staaten und Regierungen, die über ausreichende Budgets verfügen. Darüber hinaus können die entwickelten Technologien im Anschluss an die militärische Nutzung oftmals auch in zivilen Industrien, wie beispielsweise der Luft- und Raumfahrt, zur Anwendung kommen, woraus sich weitere wirtschaftliche Perspektiven für einzelne Unternehmen ergeben können.

Fondsvolumen steigt innerhalb von 2 Jahren auf 3,5 Milliarden Euro.

Als erster Verteidigungs-ETF, im März 2023 in Irland aufgelegt, investiert der thesaurierende **VanEck Defense UCITS ETF (A3D9M1)** in 28 führende Unternehmen der Verteidigungstechnologie, darunter auch große Cybersicherheitsfirmen und verteidigungsrelevante Dienstleister, die im zugrundeliegenden MarketVector Global Defense Index gebündelt werden. Die Abbildung des Index erfolgt vollständig physisch über den Erwerb der Aktien. Dabei konzentriert sich der ETF ausschließlich auf Unternehmen, die in der Verteidigungs- und Rüstungsindustrie tätig sind. Um im Index und ETF berücksichtigt zu werden, müssen die Unternehmen mindestens 50 % ihrer Einnahmen aus dem Bereich der Militär- und Verteidigungsindustrie erzielen. Die Gewichtung der einzelnen Titel wird auf je 8 % begrenzt und über

VanEck Defense UCITS ETF	
WKN	A3D9M1
Auflagedatum	31.03.2015
Fondsvolumen	3,5 Mrd. EUR
Anbieter	VanEck
Peergroup	Aktien Global - Verteidigung
Kontakt	Vaneck.com

ein quartalsweises Rebalancing sichergestellt. Die im Index enthaltenen Unternehmen profitieren von der hohen Nachfrage nach militärischer Ausrüstung und Technologie. Dabei umfassen die mit der Rüstungs-

und Verteidigungsindustrie verbundenen Unternehmen vor allem die Herstellung von Waffen, die Entwicklung von Cybersicherheitslösungen, die Produktion von Militärfahrzeugen und -Flugzeugen sowie die generelle Ausrüstung von Streitkräften. Hersteller kontroverser Waffen werden jedoch ausgeschlossen. Das Fondsvolumen des thesaurierenden VanEck ETF ist innerhalb von zwei Jahren auf rund 3,5 Milliarden Euro angestiegen, wobei allein seit Jahresbeginn 2025 mehr als 1,5 Milliarden Euro an Zuflüssen zu verzeichnen

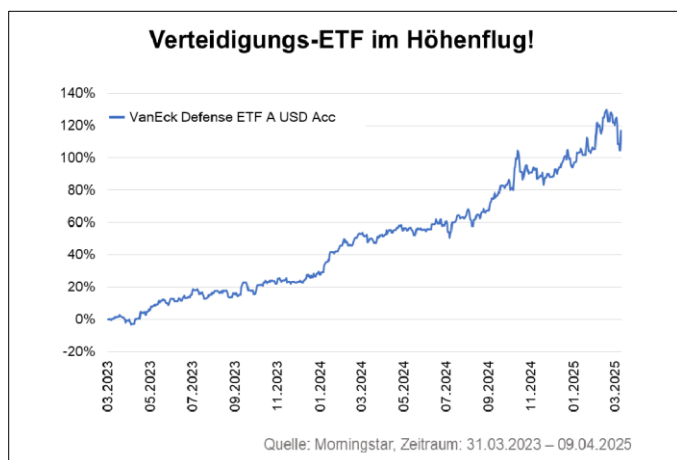
Nicht alle Unternehmen sind vertreten

Zu den führenden Unternehmen der Rüstungs- und Verteidigungsindustrie zählt der deutsche Rüstungskonzern Rheinmetall, bekannt für die Herstellung von Militärfahrzeugen, Waffen und Munition. Doch Rheinmetall ist aufgrund von Ausschlusskriterien im Verteidigungs-ETF von VanEck derzeit nicht vertreten. Der Grund dafür ist bei der Tochtergesellschaft Nitrochemie zu finden, die in der Vergangenheit eine Komponente für Munition geliefert hat, die der Datenanbieter ISS ESG zu den „kontroversen Waffen“ zählt, und die sind im ETF kategorisch ausgeschlossen. Die französische Thales Group hingegen ist mit knapp 8 % vertreten. Thales ist ein Elektronikkonzern mit Aktivitäten in Militärtechnik, Luft- und Raumfahrt und Sicherheit. Ebenfalls vertreten ist die italienische Leonardo, eines der größten europäischen Verteidigungsunternehmen, das sich zu 30 % im Besitz der italienischen Regierung befindet. Zu den Geschäftsbereichen der Gruppe gehören Hubschrauber, Verteidigungs-, Elektronik- und Sicherheitssysteme sowie Luftfahrttechnik. Mit knapp 8 % ist auch die US-amerikanische RTX Corporation gewichtet, vormals bekannt als Raytheon Technologies. Das Unternehmen entwickelt und produziert Technologie im Bereich der Verteidigung und der Luft- und Raumfahrt, darunter Flugzeugtriebwerke, Avionik, Cybertechnologie, Raketen, Luftabwehrsysteme und Drohnen. Der US-Konzern ist einer der größten militärischen Auftragnehmer, welcher einen erheblichen Teil seiner Einnahmen aus Regierungsaufträgen erzielt. US-Unternehmen machen insgesamt mehr als 50 % der Gewichtung aus.

Auch die Sicherheit von Datensystemen ist in der Verteidigung relevant und gewinnt immer mehr an Bedeutung. Anbieter von Cybersicherheitslösungen für militärische und sicherheitsrelevante Anwendungen beim Schutz vor Hackerangriffen und Cyberkriegen sind daher ebenfalls im VanEck ETF vertreten. Dazu zählt das US-Unternehmen Palantir Technologies, besonders bekannt für das Softwareprojekt Palantir Gotham, das von Anti-Terror-Analysten in Behörden der USIC und dem Verteidigungsministerium der Vereinigten Staaten verwendet wird.

Mehr als 100 % Wertzuwachs in zwei Jahren!

Zwar kann die Gesamtkostenquote (TER) in Höhe von 0,55 % p.a. nicht als günstig eingestuft werden, angesichts der fulminanten Wertsteigerung von mehr als 100 % seit Auflage des **VanEck Defense UCITS ETF** sind die Kosten bisher allerdings zu vernachlässigen.



Alternativen

Weitere Verteidigungs-ETFs

ETF	WKN	TER	Fondsvolumen	Auflage
HANetf Future of Defence UCITS ETF	A3EB9T	0,49 % p.a.	1,6 Mrd. EUR	30.06.2023
WisdomTree Europe Defence UCITS ETF	A40Y9K	0,40 % p.a.	680 Mio. EUR	04.03.2025
iShares Global Aerospace & Defence UCITS ETF	A3E1JS	0,35 % p.a.	360 Mio. EUR	01.02.2024
Global X Defence Tech UCITS ETF	A40E7A	0,50 % p.a.	111 Mio. EUR	10.09.2024
Invesco Defence Innovation UCITS ETF	A40J95	0,35 % p.a.	16 Mio. EUR	29.10.2024
First Trust Indxx Global Aerospace & Defence UCITS ETF	A40EUC	0,65 % p.a.	12 Mio. EUR	11.12.2024
HANetf Future of European Defence UCITS ETF	A414ST	0,39 % p.a.	2 Mio. EUR	07.04.2025

Quelle: ExtraETF.com

Fazit

Verteidigungs-ETFs wie der **VanEck Defense UCITS ETF** profitieren von dem Trend zu höheren Investitionen im Verteidigungssektor und bieten attraktive Renditechancen. Mit einem durchschnittlichen KGV von 25 sind die Aktien inzwischen jedoch alles andere als günstig bewertet. Doch die Auftragsbücher sind angesichts der globalen Unsicherheit mehr als voll, sodass die Gewinne der Unternehmen auch für die kommenden Jahre gesichert sein sollten. Unter Experten ist unstrittig, dass die europäischen NATO-Mitglieder ihre Verteidigungsausgaben drastisch erhöhen müssen, um sich auf ein Europa ohne Unterstützung der USA vorzubereiten. Die Perspektiven für den VanEck Defense ETF und auch andere Verteidigungs-ETFs bleiben daher aussichtsreich, und es ist wohl noch mit weiteren Zuflüssen zu rechnen. Ob Verteidigungs-ETFs in das eigene Anlageportfolio passen, müssen Anlegerinnen und Anleger hingegen für sich selbst entscheiden.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

**„Die Geschichte lehrt dauernd,
aber sie findet keine Schüler.“**

Ingeborg Bachmann

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 Verlag: 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 29,50 inkl. MwSt. pro 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 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 Verlag, 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 Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.