

# DER FONDS ANALYST

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

Nr. 17 vom 12. August 2024

Erscheinungsweise: 14-tägig

24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

## Dividendenfonds gehören zu den beliebtesten Aktienfonds, da sie Stabilität und konstante Erträge bieten.

Im Rahmen unserer [Fondsstudie](#), deren Ergebnisse einmal jährlich im Magazin CAPITAL erscheint und vor wenigen Tagen [veröffentlicht wurde](#), untersuchen wir auch diese Fondsgruppe über unterschiedliche Zeiträume. Und unter den Siegern in der Gruppe „Global Equity Income“ ist in der aktuellen Studie zum ersten Mal ein Fonds dabei, der im Dezember 2023 zehn Jahre alt wurde und sich damit erst kürzlich qualifizierte, überhaupt Studiensieger werden zu können. Denn ein Kriterium ist eine Historie von mindestens zehn Jahren. Dabei handelt es sich um den globalen Dividendenfonds **ACATIS Value und Dividende (WKN A1W9AY)**. Das Haus ACATIS müssen wir nicht mehr im Detail

## Der verantwortliche Fondsmanager

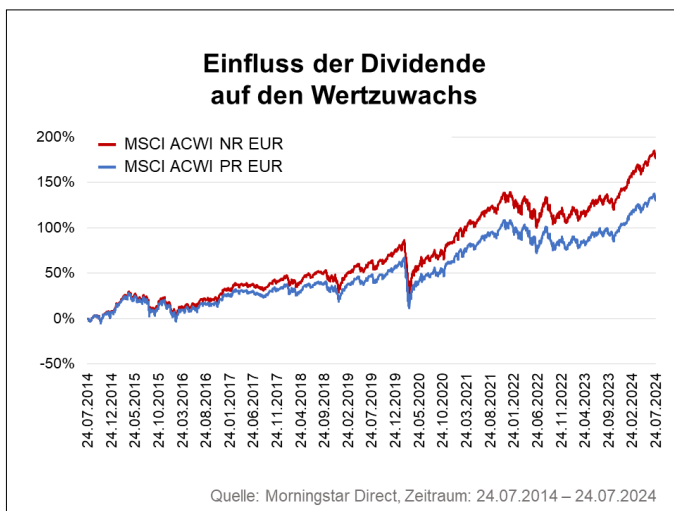
Der hauptverantwortliche Mann heißt Johannes Hesche (Executive Partner ACATIS Investment KVG mbH, Leiter Qualitatives Portfoliomanagement). Er studierte Wirtschaftswissenschaften (Abschluss Master an der Leopold-Franzens-Universität in Innsbruck). Außerdem war er bei Grant Thornton Schweiz-Liechtenstein, W&L Asset Management und bei der VP Bank tätig, bevor er dann im Jahr 2018 zu ACATIS kam. Dort ist er der Hauptverantwortliche für den ACATIS Value und Dividende, und seit Februar 2024 verantwortet er den ACATIS Value Event. Mit Dr. Hendrik Leber verantwortet er außerdem eine für Family Offices entwickelte und langfristig ausgelegte Aktienstrategie („stocks for the long run“).

## Was spricht grundsätzlich für Dividenden-Titel, welche Vorteile bringen diese mit sich bzw. welche Charaktereigenschaften haben sie?

Natürlich kann man nicht alle Firmen, die Dividenden bezahlen, über einen Kamm scheren, aber ausgewählte Dividendenzahler haben ein erfolgreiches Geschäftsmodell, das in möglichst vielen Konjunkturphasen funktioniert. Außerdem sind diese Firmen profitabel. Aus diesem Grund haben Aktienportfolios, die eine höhere Dividendenrendite ausweisen, erfahrungsgemäß ein niedrigeres Risiko. Zusätzlicher Nutzen: Wenn man neben der Dividende noch die Bewertung (Value) in den Auswahlprozess integriert, kann man auf lange Sicht eine Rendite erzielen, die höher liegt, als wenn man sich nur dem Value-Gedanken widmet und der Dividende keine Beachtung schenkt. Und wo findet man solche Firmen? Wenig überraschend handelt es sich meistens um Unternehmen, die sich in etablierten Branchen tummeln.

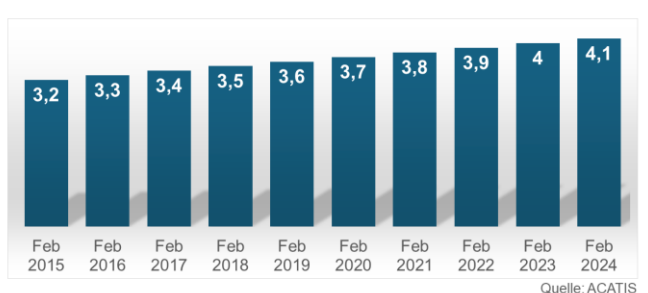
## Investment-/ Auswahlprozess

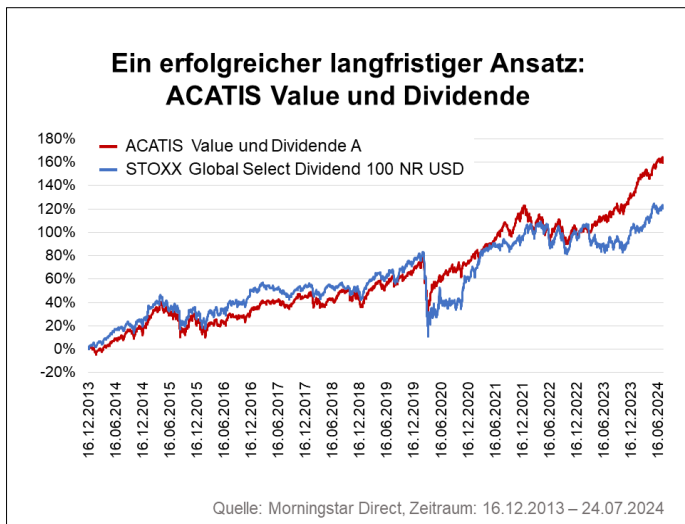
Im Rahmen des Investmentprozesses stellt sich Hesche zunächst einige Fragen, bevor er dann in einen Titel investiert oder



vorstellen, daher nur in Kürze: Seit mittlerweile 30 Jahren setzt der Asset Manager seine Value-Philosophie in mehreren Fonds um. Gesucht werden Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen, die am Markt (zu) niedrig bewertet werden. Der Value-Ansatz an sich wurde in letzter Zeit immer mal wieder leicht an die neue Zeit angepasst, sodass man ihn nicht in eine bestimmte Schublade stecken kann. In der Fondspalette von ACATIS finden Anleger Value-Mischfonds, Value-Rentenfonds sowie Nachhaltigkeitsfonds, die nach Value-Kriterien gemanagt werden. Seit Herbst 2016 hat ACATIS auch Aktienfonds im Programm, die mittels künstlicher Intelligenz verwaltet werden. In Summe verwaltet der Asset Manager rund 11,6 Mrd. Euro (Stand 30.06.2024).

## Attraktive Ausschüttungen des Fonds (in Euro)





eben auch nicht. Dazu zählt beispielsweise das Geschäftsmodell einer Firma. ACATIS möchte das Geschäftsmodell in aller Gänge verstehen und vor allem soll dieses auch langfristig funktionieren, damit das Unternehmen mehr Geld verdienen kann als etwaige Mitbewerber. Die Langfristigkeit ist ein wichtiger Punkt, denn der Ansatz ist langfristiger Natur, man läuft nicht hinter irgendwelchen Modetrends her. Dann ist die Frage, worauf basiert der Erfolg der Firma? Gibt es evtl. geografische Vorteile? Falls es einen gibt: Woraus besteht der ökonomische Burggraben und wie gut ist man gegenüber Konkurrenten gewappnet (z.B. Preissetzungsmacht)? Wichtig ist auch, dass der Erfolg eines Unternehmens nicht nur von externen Faktoren abhängt. Bestes Beispiel dafür sind Ölunternehmen. Diese bieten zwar eine attraktive Dividendenrendite, allerdings ist eine seriöse Prognose des Ölpreises und damit der weiteren Entwicklung der Unternehmen dieses Sektors nicht möglich. Abgesehen davon fallen in dem Fall die meisten Ölfirmen sowieso durch den ESG-Filter, den ACATIS anwendet (Artikel 8 Fonds). Des Weiteren beschäftigt man sich im Auswahlprozess mit der Konkurrenz, erstellt eine detaillierte Bilanzanalyse, schaut sich das Management an, und die Frage ist am Ende natürlich auch, zu welchem Preis das Unternehmen gekauft werden kann und welche Rendite zu erwarten ist. Und, man kann es nicht oft genug betonen, dies alles passiert unter langfristigen Gesichtspunkten:

**Von temporären Kursrückgängen lässt sich Hesse nicht verunsichern, solange der Investment-Case noch intakt ist.**

Doch manchmal erfordern neue Umstände, dass ein Titel komplett verkauft werden muss. Daher ist es wichtig, das Portfolio jederzeit im Blick zu haben. Dies war letztes Jahr beispielsweise bei Fortum, BASF, Gilead Sciences, Gjensidige Forskring, Inturum, Covestro und Fresenius der Fall, und zwar aus verschiedenen Gründen. Teilverkäufe sind auch ein Mittel zu reagieren, so zum Beispiel bei Novo Nordisk und Eli Lilly. Da die Bewertung ambitionierter geworden war, hat man hier teilweise Gewinne mitgenommen. Um überhaupt den fairen Wert einer Aktie ermitteln zu können, orientiert sich ACATIS an der sogenannten Penman-Formel. Diese wurde von Stephen Penman (Columbia University) entwickelt und damit kommt man dem fairen Wert einer Aktie sehr nahe.

**Die Marktstellung (Burggraben)**

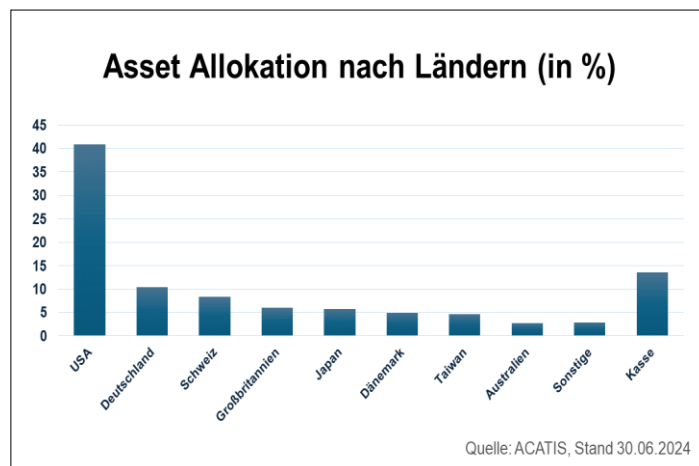
Wenn der Manager das Geschäftsmodell verstanden hat, ist ihm der Burggraben fast das Wichtigste. Es gibt viele Facetten, die einen Burggraben kennzeichnen können. Dazu zählt ein etwaiger Vorsprung in technologischer Hinsicht, oder ein Unternehmen hat eine Marke so etabliert, dass die Konsumenten bereit sind, auch höhere Preise zu bezahlen. Zusätzlich muss die Dividendenrendite mindestens 2 % betragen, um im Portfolio alliiert werden zu können. Wenn man sich das Portfolio (per 30.06.2024) anschaut, so werden folgende Unternehmen den Anforderungen gerecht: In den Sektoren Software & IT (21 % Gewichtung) gilt dies unter anderem für Apple, Microsoft und auch TSMC, bei Konsum (18 %) lauten die Namen beispielsweise Coca Cola, Nestlé sowie Procter & Gamble. Der Sektor Gesundheit (18 %) wird unter anderem repräsentiert von Novo Nordisk, AstraZeneca und Eli Lilly, unter Industrie/Chemie/Verpacker (14 %) sind z.B. Givaudan, Fastenal und Fortescue Metals Group zu finden, bei Finanzen (12 %) tauchen Namen auf wie z.B. Chubb, Münchner Rück und die CME Group, und unter Telekom (4 %) tummeln sich Nintendo, Deutsche Telekom sowie Verizon. Wie man anhand der Namen bereits erkennt, sind es Large-Caps, die das Portfolio dominieren, und die meisten haben eine Marktkapitalisierung von mehr als 10 Milliarden

WKN	A1W9AY
Auflegedatum	16.12.2013
Fondsvolumen	136,4 Mio. Euro
Verantwortlich	ACATIS
Peergroup	Equity Global Income
Kontakt	<a href="https://www.acatis.de/">https://www.acatis.de/</a>

Euro, auch wenn gemäß des Verkaufsprospektes die Untergrenze für die Marktkapitalisierung der Titel bei 1 Mrd. Euro liegt.

**Das Portfolio ist konzentriert und beinhaltet nur 30 bis 36 Titel.**

Die Gewichtung der Positionen bewegt sich in einer Spanne von ca. 2,5 bis 4,5 %, wobei die obere Zahl per Ende Juni leicht überschritten wurde: Denn mit Eli Lilly (5,5 %), Münchner Rück (5,1 %), Novo Nordisk (4,9 %), Microsoft (4,8 %), Taiwan Semiconductor (4,6 %) und Apple (4,6 %) lagen sechs Titel der Top Ten leicht darüber.



## Ergebnisse

Seit Jahresbeginn kann der Fonds (per 30.06.2024) etwas mehr als 12 % zulegen, während der Vergleichsindex nur etwa 7 % gewinnt. Insgesamt passierte im letzten Monat des ersten Halbjahres nicht viel, der Fonds gewann 2 % hinzu. Die stärksten Performer im Portfolio (136,4 Mio. Euro per Ende Juni 2024) waren TSMC (+16,6 %) und Eli Lilly (ca. +12 %), und dann reiht sich noch Apple (+11 %) ein. Auf der Verliererseite standen im Juni Fortescue (-12,0 %), Diageo (-4,8 %) sowie Chubb (-4,6%). Über die letzten zwölf Monate steht ein Plus in Höhe von rund 20 %, über 3 Jahre +27,4 %, über fünf Jahre knapp +60 % und die letzten zehn Jahre wurde +130 % erreicht bei einer relativ niedrigen Volatilität in Höhe von 6,4 % (12 Monate) und jeweils rund 11 % über 3, 5 und 10 Jahre (Daten per 25.07.2024).

## Fazit:

Die Kombination aus Value, Dividende sowie einem sehr erfahrenen Management um den Verantwortlichen Johannes Hesse liefert seit Auflage überzeugende Ergebnisse ab. Wenn man das Fondsvolumen betrachtet, könnte man fast schon von einem Geheimitipp sprechen. Doch unserer Ansicht nach wird es nicht mehr lange dauern, bis auch dieser Fonds bei Anlegern noch mehr im Fokus steht. Denn wer einen Value-Ansatz mit Dividendenfokus sucht, kommt an diesem Investment nur schwerlich vorbei.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

**„Liebe macht nicht blind. Der Liebende sieht nur weit mehr, als da ist.“**

Oliver Hassencamp

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 fondsbasierte 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 Optionscheinen 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](http://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.