

# DER FONDS ANALYST

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

Nr. 3 vom 22. Januar 2024

Erscheinungsweise: 14-tägig

24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

## wir haben in letzter Zeit immer wieder Fonds im Bereich der Small- und Mid-Caps unter die Lupe genommen!

Einerseits verspürte diese Fondskategorie in letzter Zeit stärkeren Gegenwind, andererseits gibt es Strategien, die sich diesem Sturm entziehen können und weiter exzellente Ergebnisse liefern. Dazu zählt zweifelsohne der **Trend Kairos European Opportunities P (WKN A2DTMB)**; hauptverantwortlich ist Fondsadvisor Jens Hillers. Der Fonds wird ausschließlich mittels eines reinrassigen Bottom-up-Ansatzes gemanagt. Langjährige Expertise und direkte Kontakte zu den Unternehmen bilden die Basis für die Selektion der Titel. Die Qualitätsansprüche an einen potenziellen Portfolio-Kandidaten sind hoch: Ein erfolgreiches Geschäftsmodell soll vorhanden sein, ebenso wie ein attraktives strukturelles

Wachstum. Hillers mag außerdem defensive Qualitäten bei seinen Titeln, und die Unternehmenslenker sollten einen überzeugenden Track-Record vorweisen können. Und das Wichtigste: Der Titel muss am Markt deutlich unterbewertet notieren und damit ein attraktives Risiko-Rendite-Profil aufweisen. Verkauft wird eine Position, wenn die Bewertung nicht mehr attraktiv genug ist, was beispielsweise bei einer Bewertungs-Upside von 15 % der Fall wäre. Das Jahr 2023 beendete der Fonds mit einem Plus von 17,5 % und platziert sich mit diesem Ergebnis unter den besten in seiner Peergroup. Wir haken bei Jens Hillers nach:

### War das Jahr 2023 für Sie besonders schwierig?

„Wie bereits 2022 wurde der europäische Small- und Mid-Cap-Markt auch 2023 wesentlich durch die Makro-Faktoren hohe Inflation und steigende Zinsen sowie deren negativen Auswirkungen auf das Wachstum beeinflusst. In diesen Phasen erhöhter Makro-Unsicherheiten nimmt die Bewertungs-Ineffizienz bei Small-Caps noch einmal deutlich zu. So wird z.B. langfristiges Wachstumspotenzial vom Markt unterschätzt und temporäre Belastungsfaktoren werden überschätzt. Als informierte Stockpicker mit hoher Investment-Conviction und konzentriertem Portfolio konnten wir von diesem Umfeld signifikant profitieren, für 2023 steht eine attraktive zweistellige Rendite und ein hohes Alpha gegenüber Index und Peergroup zu Buche“, so Hillers.

## Waren 2023 größere Anpassungen im Portfolio notwendig in Anbetracht des Umfelds?

Hillers: „Die Portfolio-Komposition erfolgt in unserem Investment-Prozess ‚Bottom-up‘, d.h. ausgehend von den nach restriktiven Selektionskriterien ausgewählten Einzeltiteln wird das Portfolio zusammengestellt. Hier spielen Makro-Faktoren wie Inflation und

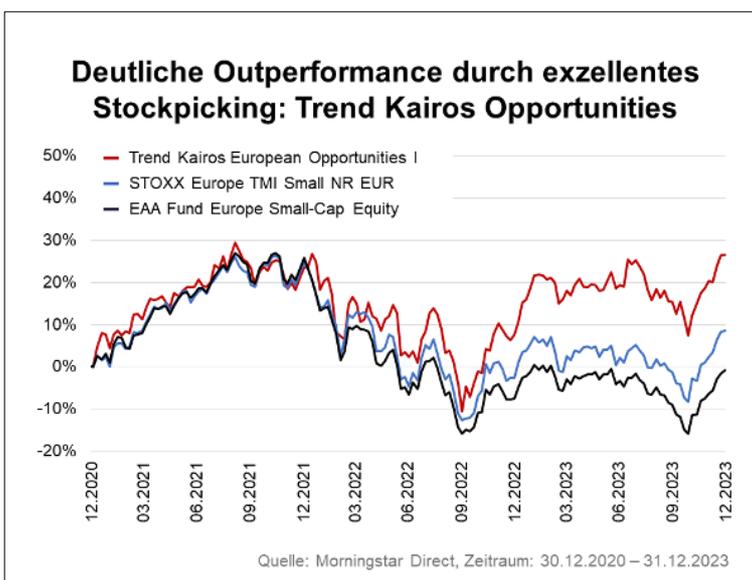
Zinsen bestenfalls eine untergeordnete Rolle. Wir investieren grundsätzlich in marktführende Nischen-Player mit Preismacht und solider Bilanz; höhere Fremdkapitalzinsen und Beschaffungskosten sind hier demnach kein zentraler Faktor. Zentral für unsere Titel-Selektion ist die Fähigkeit der Unternehmen, über Exposure zu strukturellen Wachstumsfaktoren auch in schwierigem Makro-Umfeld Wachstum generieren zu können. Mit anderen Worten: Wir fühlen uns im aktuellen Makro-Kontext auf Basis unserer Selektionskriterien sehr gut aufgestellt und

mussten im Jahresverlauf das Portfolio nicht an den Makro-Kontext anpassen.“

## Letztes Jahr hatten einige Small-Cap-Manager zu kämpfen und viele beendeten 2023 um die Nulllinie.

Nicht so der **Trend Kairos European Opportunities**. Was könnte der Trigger sein, dass sich die Underperformance der Small-Caps zu

den Large-Caps endlich wieder auflöst? Dazu Hillers: „Wir haben als Stockpicker auch im schwierigen Small-Cap-Umfeld in 2023 mit dem richtigen Modell und den richtigen Aktien eine zweistellige positive Rendite für unsere Investoren erzielt, auch vor dem Hintergrund historisch niedriger



Trend Kairos European Opportunities	
WKN	A2DTMB
Auflagedatum	15.04.2019
Fondsvolumen	Ca. 80 Mio. Euro
Verantwortlich	Trend-Kairos-Capital GmbH
Peergroup	Europe Small-Cap Equity
Kontakt	<a href="https://tk-capital.de/">https://tk-capital.de/</a>

*Bewertungen der Assetklasse. Eine materielle Neubewertung der Assetklasse Small-Caps wird u.E. dann erfolgen, wenn sich die Makro-Risiken entspannen. Wir erwarten dies im Jahresverlauf 2024 mit den ersten Zinssenkungen der Notenbanken und einer Stabilisierung bzw. moderaten Erholung der Konjunktur-Frühindikatoren in Europa. Zu Beginn einer solchen Erholungsphase zeigen Small Caps in der Regel eine deutliche Outperformance gegenüber Large-Caps, u.a. da die Makro-Risikoprämie sich wieder signifikant reduziert. Wir empfehlen Investoren allerdings grundsätzlich, sich strategisch und nicht taktisch über einen aktiven Manager in diesem langfristig attraktiven Segment zu positionieren.“*

### **Nicht nur 2023 konnte der Fonds überzeugen:**

Die Ergebnisse sprechen für sich: Über die letzten 3 Jahre steht ein Plus in Höhe von fast 17 %, was einen Spitzenwert innerhalb der Peergroup bedeutet. Der Fonds feiert in rund 3 Monaten sein 5-jähriges Bestehen, seit Auflage gehört er mit +63 % ebenfalls zu den performancestärksten Aktienfonds seines Segments. Die überdurchschnittlichen Ergebnisse sind Investoren natürlich nicht verborgen geblieben, und so wuchs das Fondsvolumen auf

zunehmend rund 80 Mio. Euro an. Die Top 5-Positionen sind jeweils etwas mehr als 3 % gewichtet und heißen ISS AS, Tubacex, Eurofins Sci., Grenke AG sowie Loomis AB Series. Industrieunternehmen und Business Services, zwei breit diversifizierte Kernsektoren, machen mit 47 % fast die Hälfte des Fonds aus, danach folgen unter anderem Technologie mit 23 %, Energie (12,4%) sowie Grundstoffe (6,6 %) und Verbrauchsgüter mit 6,2 %. Das hochkonzentrierte Portfolio umfasst nur 35–40 Positionen (aktuell 36). Der Fonds ist immer voll investiert und die anvisierte Zielrendite liegt bei +10 % p.a. über einen langfristigen Anlagehorizont.

**Fazit:** Durch den Fokus auf strukturelles Wachstum und defensive Qualitäten der Unternehmen weist der Fonds ein sehr gut balanciertes Profil auf. Er ist also weder ein High-Beta- noch ein Tech-Fonds, sondern strebt eine breite Streuung über Regionen, Industrien und Marktkapitalisierungen an. Dies macht ihn zu einem Investment, das sich interessierte renditefokussierte Anleger, die im Bereich der europäischen Small-Caps investieren möchten, unbedingt anschauen sollten.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir  
herzlichst

**„Wahre Freundschaft ist  
eine sehr langsam wachsende Pflanze.“**

George Washington

**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. 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 • 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](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.