

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 7 vom 17. März 2025
Erscheinungsweise: 14-tägig
25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Signifikantes Neubewertungspotenzial

Europäische Small-Caps waren in den letzten Jahren nicht unbedingt ein beliebte Assetklasse, aber dies kann sich jetzt ändern. Viele Fonds befinden sich noch weit weg von ihren Höchstkursen, aber es gibt Ausnahmen, die auch von einer Neubewertung der Asset-Klasse überproportional profitieren können. Die Perspektiven für europäische Small- und Mid-Caps haben sich nach nahezu drei Jahren Gegenwind signifikant verbessert. Dazu haben vor allem die Zinssenkungen der EZB, aber auch eine Stabilisierung der Makro-Daten in Europa beigetragen. Die relative Bewertung zu europäischen Large-Caps und zu US-Aktien verbleibt aber immer noch auf historisch niedrigem Niveau und signalisiert damit ein hohes Neubewertungspotenzial. Einen Fonds, der sich in allen Marktphasen sehr gut geschlagen hat und der sich wohl auch bei einer Neubewertung gut schlagen wird, haben wir Ihnen in der Ausgabe 24/2021 vorgestellt und in Ausgabe 03/2024 ein Update gegeben. Beide Ausgaben finden Sie wie immer in unserem umfangreichen Archiv. Es handelt sich um den **Trend Kairos European Opportunities P (WKN A2DTMB)**. Nachdem das Management des Fonds zuletzt gleich mehrfach ausgezeichnet wurde, u.a. seitens Fondsprofessionell mit dem Deutschen und Österreichischen Fondspreis in der Kategorie „Aktien Europa“ über 5 Jahre, sowie den 1. Platz beim Euro FundAward 2025 in der Kategorie Aktien Europa Small, ist es Zeit, diesen Fonds erneut aufzugreifen.

Kurz und knapp

Der Trend Kairos European Opportunities ist ein Aktienfonds mit Fokus auf westeuropäische Small- und Mid-Caps. Das regionale Anlageuniversum ist daher insbesondere der Euroraum, die Schweiz, UK und Skandinavien. Die Portfolio-Komposition ist nicht Top-down durch Länder- oder Sektoren-Gewichte bestimmt, sondern resultiert ausschließlich Bottom-up aus der Titel-Selektion.

Die Macher

Im April 2019 initiierte Jens Hillers als Anlageberater mit seiner Gesellschaft H&P Capital Advisors GmbH den Fonds. Er hatte bis dahin mehr als 10 Jahre erfolgreichen Track

Record im Segment der Small Caps in der Allianz-Gruppe aufgebaut. Im März 2020 investierte das Family Office der Unternehmerfamilie Kempf, vertreten durch Axel Kempf als verantwortlichem Manager, als langfristiger Ankerinvestor in den Fonds und trat gleichzeitig mit der BaFin-regulierten Gesellschaft Trend-Kairos-Capital GmbH als Co-Initiator und Portfolio Manager in das Fonds-Setup ein. Wir haben uns mit dem Manager Jens Hillers kurzgeschlossen und ihm ein paar Fragen gestellt:

Die Ziele, das Anlageuniversum

Herr Hillers, was ist das Ziel, welches Sie mit dem Fonds verfolgen? Dazu der Manager: „*Das langfristige Renditeziel liegt bei 10 %+ p.a. Ermöglicht wird dieses hohe Renditepotenzial durch die Ineffizienz des Marktsegments. Fundamental orientierte Stockpicker mit dem richtigen Investmentmodell können in diesem Umfeld eine attraktive Zusatzrendite (Alpha) erzielen. Das ist das Kernziel des Fonds.*“

Unterscheidungsmerkmale zu Mitbewerbern

Hierzu Hillers: „*Zu den Alleinstellungsmerkmalen des Trend Kairos European Opportunities gehört ein aktives Management mit hoher Conviction, was sich in der im Wettbewerbsvergleich hohen Portfoliokonzentration von*

Trend Kairos European Opportunities P	
WKN	A2DTMB
Auflegedatum	15.04.2019
Fondsvolumen	80,41 Mio Euro (28.02.2025)
Verantwortlich	Trend Kairos Capital Assemanagement GmbH
Peergroup	Equity Europe Small & Mid Caps
Kontakt	www.TK-capital.de/

nur maximal 40 Titeln zeigt. Der klar definierte und auf fundamentaler Analyse basierende Selektionsfokus liegt auf strukturellem Wachstum mit defensiven Qualitäten

bei gleichzeitig deutlicher Unterbewertung der Investments. Aufgrund des Bottom-Up Stockpicking-Ansatzes gibt es weder einen Fokus auf Branchen oder Regionen noch auf Growth oder Value. Die Renditegenerierung erfolgt aus der Breite des Portfolios, ohne massive Überbewertung einzelner Titel. Daher kann der Fonds

in allen Marktphasen überzeugen, was er seit Auflage deutlich unter Beweis gestellt hat. Das funktionierende Risiko-Management stellt ein enges Monitoring des Portfolios und eine gute Diversifikation hinsichtlich Ländern, Sektoren und Marktkapitalisierung sicher. Hinzu kommt mein zwanzigjähriger, erfolgreicher Track Record als Anlageberater in einem herausfordernden Markt- und Makro-Umfeld.“

Performance des Fonds / Stärken und Schwächen

Auf die Frage, ob man die anvisierten Ziele erreicht hat und wo die Stärken und Schwächen des Fonds liegen, erhielten wir die folgende Antwort: „Der Ansatz soll über einen gesamten Investmentzyklus eine attraktive absolute Rendite und ein signifikantes Alpha gegenüber der Index-Benchmark STOXX Europe Small erzielen. Beide Kernziele hat der Fonds erreicht. Seit Auflage hat der Fonds (per Ende Februar 2025) in einem herausfordernden Um-

feld eine absolute Rendite von rund +84 % und eine Outperformance (Alpha) gegenüber dem STOXX Europe Small von rund +41 % erzielt. Damit liegt er im Peergroup-Vergleich (5 Jahre per Ende Februar 2025) auf den vordersten Plätzen. Hervorzuheben ist, dass der Fonds dabei sowohl in fallenden Märkten (Q1 2020/2022) als auch in steigen-

den Märkten (ab Q2 2020/2023/2025) eine deutliche Outperformance erzielen konnte. Auf Basis dieses einzigartigen Profils aus kombiniertem positiven Upside- und Downside-Capture (Quelle: Morningstar Direct per Ende Februar 2025) und der hohen erzielten absoluten und relativen Rendite, hat sich das Investmentmodell als sehr erfolgreich erwiesen.“ Er ergänzt: „Damit zeigt der Fonds in seiner Peergroup ein klar überlegenes Rendite-Risiko-Profil. Der Hauptgrund für die Outperformance liegt im Stockpicking. In schwachen Marktphasen bewähren sich die defensiven Qualitäten und in steigenden Marktphasen das strukturelle Wachstumsprofil der selektierten Portfolio-Unternehmen. Hinzu kommt ein funktionierendes

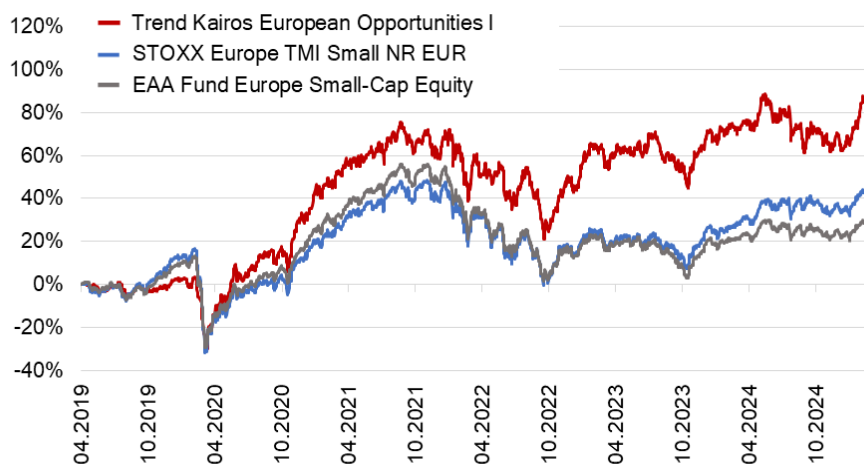
Risiko-Management mit Fokus auf Diversifikation. In den letzten fünf Jahren kam es lediglich 2024 zu einer Underperformance gegenüber dem Stoxx Europe Small. Dies war nach unserer Einschätzung nicht primär auf fundamentale und damit strukturelle Faktoren zurückzuführen, sondern insbesondere auf temporäre Faktoren, beispielsweise das negative Sentiment und Momentum der Assetklasse und eine hohe, von fundamentalen Faktoren abgekoppelte Volatilität auf Einzeltitel-Ebene. Dass diese Begründung valide zu sein scheint, zeigt sich in der hohen Outperformance seit Jahresbeginn, die insbesondere auf positive Unternehmensnachrichten zurückzuführen ist.“

Der Blick nach vorne

Der Manager wagt ein Blick nach vorne: „Die Assetklasse europäische Small Caps ist aktuell historisch niedrig bewertet, insbesondere im Vergleich zu den Large-Caps handelt sie mit einem signifikanten Discount, was vor dem Hintergrund des höheren Gewinnwachstums aus

unserer Sicht nicht gerechtfertigt ist. Wir sehen hier ein deutliches Neubewertungspotenzial, auch vor dem Hintergrund sinkender EZB-Zinsen und einer merklichen Verbesserung des Makro-Umfelds in Europa. Im aktuellen Kontext sind zudem die Ineffizienzen in der Bewertung auf Einzeltitel-Ebene besonders ausgeprägt, ein sehr

Beständige Outperformance gegenüber dem Index und der Vergleichsgruppe!



Quelle: Morningstar Direct, Zeitraum: 15.04.2019 – 07.03.2025

attraktives Umfeld für Stockpicker.“ Er führt aus: „Der Fonds handelt auf 12M Forward P/E-Basis aktuell mit einem signifikanten Discount von ca. 10 % zur historisch niedrig bewerteten Assetklasse, weist aber ein langfristig deutlich höheres erwartetes Ergebniswachstum auf, was eine signifikante Bewertungsprämie rechtfertigen würde. Dies unterstreicht unseren Fokus des Portfolio-Managements auf attraktive Bewertungen und zeigt das hohe Renditepotenzial des Fonds auf. Wir bewerten die sehr positive Performance seit Jahresbeginn als einen ersten, wesentlichen Schritt zur erwarteten Neubewertung des Portfolios, getrieben insbesondere durch positive Unternehmensnachrichten.“

Fazit:

Der Fonds sticht aus seiner Peergroup durch eine hohe absolute Rendite und eine hohe Outperformance gegenüber der Benchmark heraus. Das sehr gute Investmentergebnis resultiert dabei nicht aus einer einzelnen, besonders positiven Phase des Fonds, sondern konnte sowohl in fallenden als auch in steigenden Märkten realisiert werden. Dies ist ein echtes Alleinstellungsmerkmal, das zu-

versichtlich stimmt, dass das erfolgreiche Investmentmodell auch in der Zukunft sehr gute Ergebnisse erzielen kann. So ist der Fonds im aktuellen Marktkontext attraktiv niedrig bewertet und sollte von der bevorstehenden Neubewertung der Assetklasse überproportional profitieren. Wer in das Thema Small- und Mid-Caps Europa investieren will, sollte sich diesen Ansatz näher anschauen.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Eine Lüge ist bereits drei Mal um die Erde gelaufen, bevor sich die Wahrheit die Schuhe anzieht.“

Mark Twain



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 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.