

# DER FONDS ANALYST

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

Nr. 2 vom 6. Januar 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig

25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

## es ist bereits eine ganze Weile her, dass wir über diesen Fonds berichtet hatten

Alles begann mit der Idee, das Potenzial der digitalen Transformation in ein Portfolio zu packen, und so wurde der **The Digital Leaders Fund (WKN A2H7N2)** am 15.03.2018 aufgelegt. Rund drei Jahre danach, am 01.04.2021, wurde der **EM Digital Leaders (WKN A2QK5J)** aufgelegt, der in Schwellenländern investiert. Fondsadvisor Baki Irmak kommt selbst aus der Welt der Digitalisierung. Er war einige Jahre in leitender Funktion für die DWS tätig, u.a. als Global Head of Digital Business. Ihm zur Seite steht beim **EM Digital Leaders** Steffen Gruschka. Wir fokussieren uns im Rahmen des Updates hauptsächlich auf den älteren der beiden Fonds.

## Kein klassischer Tech-Fonds

Baki Irmak sieht im digitalen Wandel eine der größten Investmentchancen unserer Zeit. Daher liegt der Fokus auf Unternehmen, die diesen Wandel vorantreiben und die Gewinner der Digitalisierung sein werden. Allerdings muss man hier betonen, dass es sich nicht um einen klassischen Technologie-Aktienfonds handelt. Zwar befinden sich Namen wie Nvidia und Meta im Portfolio, dazu gesellen sich aber auch Titel wie beispielsweise Kaspi, ein Kreditinstitut aus Kasachstan. Unabhängig davon, in welchem Sektor sich ein Unternehmen befindet: Wichtig ist, dass das Unternehmen mittels einer durchdachten Digitalisierungsstrategie auf die Zukunft perfekt vorbereitet ist. Letztendlich steht am Anfang des Anlageprozesses die Frage im Raum, wie zukunftssicher das Geschäftsmodell eines Unternehmens ist mit Blick auf das digitale Zeitalter.

## Das Ziel und der Auswahlprozess

Als vorrangiges Ziel soll konstant der MSCI World geschlagen werden, wengleich die Schwankungen im Vergleich dazu auch mal höher ausfallen können. Man setzt bei der Auswahl und Analyse der Titel zwar auf eine traditionelle fundamentale Aktienanalyse, allerdings sind klassische Bewertungskennzahlen wie KGV oder KBV nicht ganz so relevant. Denn diese

Kennzahlen werden um Kennzahlen zur digitalen Performance („digitale Spur“) ergänzt, um bessere Ergebnisse zu erzielen. Was es mit dieser digitalen Spur konkret auf sich hat, erläutert Baki Irmak: „Wir messen unter anderem die Android- und iOS-APP-Zahlen wie Downloads, Monthly Active Users, Retention und weiteres. Wir schauen auch, ob die Downloads organisch

gewonnen werden oder bezahlt sind. Wir messen Webseitenbesuche und analysieren auch da, ob bezahlt oder organisch.“ Auch die agile und offene Produktentwicklung sowie eine überdurchschnittliche Mitarbeiterzufriedenheit wird bei der Aktienauswahl berücksichtigt.

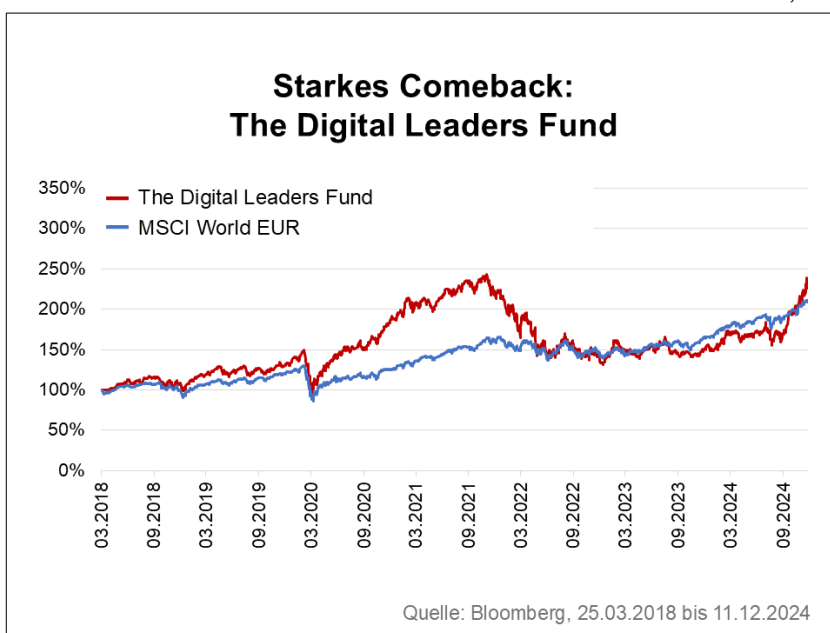
## Drei Kategorien

Die infrage kommenden Unternehmen werden in drei Kategorien eingeteilt. Beginnen wir bei den „Digital Transformation Leaders“: Dabei handelt es sich

um substanzstarke, am Markt bereits etablierte Firmen, die zügig einen sehr hohen digitalen Reifegrad erreichen und dabei sind, Mitbewerber hinter sich zu lassen. Die zweite Kategorie wird als „Digital Business Leaders“ bezeichnet. Dies sind Firmen aus dem digitalen Zeitalter, die ihre Industrie mit ganz neuen digitalen Geschäftsmodellen und Plattformen entscheidend verändern, und die Dritten im Bunde sind die „Digital Enabler“: IT-Firmen, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen den digitalen Wandel erst ermöglichen. Um diese zu finden, bedient man sich haus-eigener proprietären Researchmethoden und Plattformen/Quellen wie Similarweb, Sensor Tower, alternativer Researchdatenbanken und Kreditkartenauswertungen. Es handelt sich außerdem um einen datenorientierten diskretionären Bottom-up-Ansatz im Kontext der Digitalisierung.

## Anlagegrenzen

Es gibt keine Richtgrößen, in welchen Gewichtungen die einzelnen Kategorien im Portfolio allokiert werden sollen. Der Ansatz ist ein reiner Stockpicking-Ansatz, das heißt, dass die Gewichtung das Ergebnis der Titelauswahl ist. Die Kategorien dienen dazu, zu erklären, dass breiter investiert wird als nur in Technologie. Baki Irmak: „Die Erfahrung hat gezeigt, dass es nur



wenigen Unternehmen gelingt, ein altes Geschäftsmodell im Kern für die neue Zeit fit zu machen. Netflix ist es gelungen, Disney gelingt es auch, BBVA ist ein gutes Beispiel.“ Die Kategorie Digital Transformation Leaders macht aktuell rund 10 % aus, Digital Business Leaders etwa 55 % und Digital Enabler etwa 35 %

## Die Performance, das Portfolio

Das Stockpicking im Jahr 2022 war zwar erfolgreich, aber der Fonds schloss das Kalenderjahr mit rund 39 % im Minus ab. Wir haken bei Baki Irmak nach: Das Jahr 2022 verlief sicherlich nicht ganz nach Ihren Vorstellungen. Was war passiert und haben Sie daraus irgendwelche Lehren gezogen, Prozesse angepasst? „Anfang 2022, kurz vor dem Einmarsch Russlands in die Ukraine, waren wir zu optimistisch, dass der Markt drehen würde, und haben unsere defensive Positionierung aufgegeben. Nach dem Einmarsch haben wir darauf nicht entschlossen genug reagiert. Die Kontraktion der Multiples haben wir unterschätzt. Der neue ‚Safe Haven‘ waren die großen Digitalwerte. Die Lehre daraus: Bei einem so großen exogenen Schock – hier war es Russlands Ausschluss aus der westlichen Weltgemeinschaft – sollte man sich defensiver aufstellen oder zumindest teilweise hedgen“, so Irmak.

Nach dieser Schwächeperiode schnitt der Fonds 2023 mit circa 15 % wieder im Plus ab und seit Jahresbeginn kann der Digital Leaders Fund um fast 40 % zulegen. Was waren hier die größten Kurstreiber? Baki Irmak: „Die größten Performancetreiber waren: Stock-Picking, insbesondere bei SaaS-Unternehmen, sowie Titel wie Nvidia, Meta und Spotify. Darüber hinaus haben wir Exposure zu AI-Crypto-Unternehmen aufgebaut und eine sehr gute Einzelwertauswahl auch bei China-Aktien getroffen.“ Über die letzten 12 Monate steht ein Plus in Höhe von rund 50 % einer Volatilität von knapp 18 %. Im Portfolio (circa 63,8 Mio.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

Euro) befinden sich Titel wie beispielsweise Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Kaspi, Disney, Meta, Spotify, Nvidia, Hewlett Packard Enterprises oder auch Pure Storage.

## Trends

Welche Trends und Entwicklungen sieht Irmak für die kommenden Jahre? „Wir gehen davon aus, dass die AI-Rallye deutlich breiter wird. 2023 war das Jahr der Trials, 2024 wird das Jahr der Pilots, und 2025 wird das Jahr der Production. Unternehmen werden beginnen, ihre AI-unterstützten Angebote und Produkte auszurollen – davon werden auch viele SaaS-Unternehmen profitieren. Wir halten den Bereich Infrastructure-as-a-Service für einen sehr spannenden Markt. Neoclounds wie Nebius challengen derzeit die etablierten Cloud-Anbieter. Viele Krypto-Miner steigen ebenfalls in diesen Markt ein. Zudem könnten Unternehmen wie Meta in diesen Markt eintreten.“

## Fazit:

Der **The Digital Leaders Fund** hat seit Jahresbeginn ein fulminantes Comeback hingelegt und zurück zu alter Stärke gefunden. Aber auch der kleine Bruder **EM Digital Leaders** mischt in seiner Peergroup vorne mit. Wir trauen Baki Irmak und seinem Team zu, dass man durch die Konzentration auf den Megatrend „Digitalisierung“ und den etwas anderen Ansatz im Vergleich zu klassischen Tech-Fonds wieder mehr in den Fokus von Investoren rückt, zumal sich beide Fonds als Beimischung zu genau diesen klassischen Tech-Fonds aus unserer Sicht eignen und sich die Performance wieder in die richtige Richtung bewegt.

„Man braucht zwei Jahre,  
um sprechen zu lernen, und fünfzig,  
um schweigen zu lernen.“

Ernest Hemingway

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](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.