

Votum: Starker Kauf

# Lupus alpha All Opportunities Fund - Fonds

Stand: 11. Januar 2024 00:00 Uhr



## Fakten

Fondsgesellschaft	Lupus alpha Asset Management AG
Fondstyp	Aktienfonds
Anlagesegment	Europa Nebenwerte
Managementtyp	Aktiv
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
WKN / ISIN	A0Q7VN / LU0381944619
Produktgruppe	Aktien, Aktienfonds, Aktien-ETFs
Fondsaufgabe	21.01.2008
Aufgabe dieser Anteilsklasse	29.04.2019
Orderannahmezeit	Erfassung bis 10.30 (t), Bewertungstag: t+0, Valuta: t+2
Sparplanfähig	Ja
VL-fähig	Nein



### Commerzbank AG, Privat- und Unternehmenskunden, Anlage&Vorsorge

Eine Beschreibung der Risiken dieser Anlage finden Sie im Basisinformationsblatt (gesetzliche Pflichtinformation).

Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

# Kennzahlen und Kosten

## Kennzahlen per 13.05.2024

Wertentwicklung 1/3/5 Jahre in % <sup>3</sup>	+5,79% / -3,53% / -
Volatilität (3 Jahre) <sup>3</sup>	7,35%

## Kosten

Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag <sup>1</sup>	5,00%
Verwaltungsvergütung	1,80%
Performanceabhängige Vergütung	20% der erwirtschafteten Mehrrendite nach Erreichen einer Wertentwicklung von 3M Euribor + 200bps
Laufende Kosten <sup>2</sup>	2,04%
Laufende Vertriebsprovision <sup>4</sup>	50% der Verwaltungsvergütung

<sup>1</sup> Wird von der Commerzbank AG einmalig beim Kauf vereinnahmt

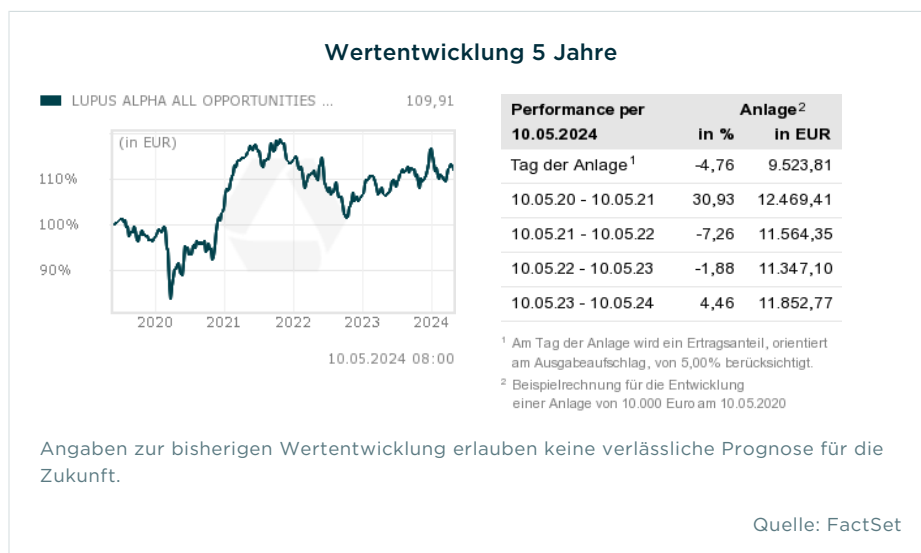
<sup>2</sup> Kosten, die nach Angabe der Fondsgesellschaft vom Fondsvermögen im Laufe des Jahres abgezogen werden

<sup>3</sup> Quelle: FactSet, Wertentwicklung in EUR

<sup>4</sup> Fließt an die Commerzbank AG

# Auf einen Blick

## Votum: Starker Kauf



## Highlights

- Europäische Nebenwerte bieten Performance + Diversifikation
- Fonds agiert opportunistisch und flexibel
- Ohne das komplette Risiko einer Aktienanlage
- Stark in schwachen Aktienmarktjahren

11.01.2024

## Investmentansatz

### Anlageziel

Der Lupus alpha All Opportunities strebt aktienähnliche Erträge an, verfolgt aber eher ein absolutes Ertragsziel. Der Fonds soll sich insbesondere von den negativen Aktienmarktentwicklungen abkoppeln. Die flexible Kombination verschiedener Einzelstrategien bzw. Bausteine soll nicht nur die Ineffizienzen im Bereich der europäischen Nebenwerte gewinnbringend nutzen, sondern auch zu einer deutlich niedrigeren Volatilität (Schwankunganfälligkeit) führen.

### Strategiebaustein 1: Long UND short investieren

Das auf europäische Nebenwerte spezialisierte Team analysiert ein großes Universum von Unternehmen. Nach sorgfältiger Analyse wird in die besten Unternehmen (traditionell long) investiert, die vom Markt noch nicht angemessen bewertet sind und gute Chancen haben, sich besser zu entwickeln als andere.

In Unternehmen, die eine auffallend schlechte Ausgangsposition haben, kann short investiert werden: Der Fonds profitiert, wenn der Wert einer Aktie sinkt und erleidet Verluste, wenn die Aktie steigt.

Eine dritte Möglichkeit ist paarweises investieren (sog. „Pairtrading“), wobei es sich meist um Firmen aus der gleichen Branche handelt: Wenn das Fondsmanagement überzeugt ist, dass sich Wertpapier A besser entwickeln dürfte als Wertpapier B, kann es so investieren, dass der Ergebnisbeitrag positiv ist, solange A besser abschneidet als B. Dies gilt auch dann, wenn sich zum Beispiel beide mit dem Markttrend negativ entwickeln.

### Strategiebaustein 2: Sondersituationen nutzen

Der zweite Baustein ist ereignisorientiert und nutzt Sondersituationen. Darunter fallen z.B. Spin-offs (Abspaltung einer Gesellschaft), Dividenden-Strategien und Privatplatzierungen (außerbörsliche Transaktionen). Auch Aktienneuemissionen sind solche besonderen Übergangssituationen im Unternehmen, die der Fonds nutzen kann.

### **Strategiebaustein 3: Opportunistisch investieren**

Der dritte Baustein verwendet kurz- bis mittelfristige Trading-Strategien. Das bedeutet, im Bedarfsfall kann das Portfolio beispielsweise bei aufkommenden Marktturbulenzen gegen fallende Kurse abgesichert oder die Aktienexponierung reduziert werden.

## **Unsere Einschätzung**

### **Votum: Starker Kauf**

---

#### **Viel Know-How und stringente Kriterien**

Die Basis der Anlageentscheidung bilden die persönlichen Unternehmenskontakte und die genaue Kenntnis des kompletten Marktsegments. Dafür hat Lupus alpha mit neun Spezialisten für Small & Mid Caps eines der größten Teams in Europa. Bei etwa 1000 Kontakten zu Unternehmen pro Jahr erarbeitet sich das Team einen wertvollen Informationsvorsprung. Stringente Kriterien bezüglich der Gewichtung einzelner Positionen im Portfolio, die breite Diversifikation und ein aktives Risikomanagement sind neben der langjährigen Expertise die wichtigsten Voraussetzungen für den Erfolg des Lupus alpha All Opportunities.

#### **Deutlich defensiver als ein klassischer Aktienfonds**

Die Shortpositionen des Lupus alpha All Opportunities reduzieren die Netto-Long-Exponierung des Fonds, heben diese aber nicht auf. Es handelt sich also um eine tendenziell Long-ausgerichtete Strategie, die in einem negativen Marktumfeld Rückgänge wahrscheinlich nicht vermeiden kann, aber besser abschneiden sollte als Long-only Fonds; so auch im Frühjahr 2020 zu Beginn der Pandemie und im 1. Quartal 2022 im Kontext des Russland-Ukraine-Konflikts. In der Vergangenheit lag die sogenannte Nettoaktienquote meist zwischen 25% und 60% und damit deutlich defensiver als bei einem klassischen Aktienfonds, der i.d.R. 100% Marktexponierung hat.

In wenigen Extremsituationen lag die höchste Netto-Long-Exponierung bei +70%, die defensivste Positionierung bei knapp unter +5%. Dabei ist zu beachten, dass die Möglichkeit, theoretisch bis 150% zu investieren, i.d.R. nicht ausgenutzt wird. So war die „Brutto-Long-Exponierung“ in 2021 erstmals länger über 100%, was zuvor nur einmal kurz vorgekommen war. Es wird also nicht gehebelt investiert, wie es anhand der rein regulatorischen Vorgaben möglich wäre, sondern sehr (risiko)kontrolliert vorgegangen.

#### **Überzeugende Ergebnisse in schwachen Märkten**

Die Anteilsklasse für Privatkunden wurde zum 29.04.2019 aufgelegt. Die Ergebnisse der institutionellen Anteilsklasse seit Auflage des Fonds

sind überzeugend. In den schwachen Aktienmarktjahren 2008, 2011, 2018, sowie Frühjahr 2020 und 1. Quartal 2022 konnte der Lupus alpha All Opportunities das Minusvorzeichen zwar nicht völlig vermeiden, er erzielte aber jeweils bessere Ergebnisse als gängige Marktindizes sowohl für großkapitalisierte als auch für kleine Unternehmen.

### **Mehr Möglichkeiten in unsicheren Märkten**

Nachdem die Märkte Ende September 2023 und im Oktober deutlich nachgegeben hatten, kehrte sich der Abwärtstrend danach um. Erste Zinssenkungssignale der FED bzw. die Erwartung eines baldigen Endes des Zinszyklus sorgten für eine starke Jahresendrallye, obwohl die fundamentalen Unternehmensergebnisse in der Breite eher gemischt ausfielen. Europäische Small&Mid Caps konnten in diesem Umfeld einen kleinen Teil ihrer relativen Underperformance gegenüber Large Caps kompensieren, sind jedoch weiterhin historisch niedrig bewertet. Viele der Small&Mid Caps haben einen wirtschaftlichen Abschwung bereits eingepreist und sind als Assetklasse in globalen Portfolios weiterhin unterrepräsentiert.

Fest steht, dass die opportunistische Strategie des Lupus alpha All Opportunities flexibel von einer Vielzahl sich ergebender Möglichkeiten profitieren konnte und kann, unabhängig von der Gesamtmarktentwicklung oder einem Aktien-Vergleichsindex.

So ist es dem Portfoliomangement gelungen, die zwischenzeitlich deutlich erhöhte Volatilität sehr gering zu halten. Über einen Zeitraum von 1 Jahr war sie mit ca. 7,2% etwa halb so hoch wie die des Gesamtmarktes für europäische Small & Mid Caps (14,3%; Daten per 29.12.). Nach einem sehr starken Jahr 2020 schloss der Lupus alpha All Opportunities Fonds das Jahr 2021 mit einem ansprechenden Wertzuwachs von 10,2% ab. Das schwache Jahr 2022 zeigte, dass sich die Flexibilität des Fonds erneut auszahlte. Der Fonds schnitt mit -6,8% gegenüber dem STOXX Europe TMI Small Index mit -21,9% sehr erfolgreich ab.

2023: Im oben beschriebenen Umfeld einer Korrektur bis in den Oktober hinein und einer anschließend schnell einsetzenden Erholung im November und Dezember konnte der Fonds seinen strategischen Erwartungen gerecht werden. In der Korrekturphase wurden vereinzelt Short-Positionen geschlossen, die sich den entsprechenden Kurszielen näherten. So wurde das Netto-Exposure antizyklisch aufgebaut und der Fonds konnte vom einsetzenden Aufwärtstrend profitieren. Somit weist der Fonds im Kalenderjahr 2023 eine ansprechende Wertentwicklung von 9,7% auf.

### **Ausblick des Fondsmanagers**

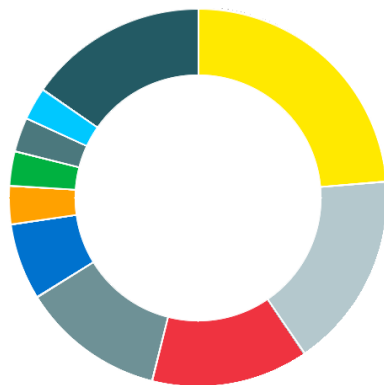
Für das erste Quartal 2024 erwartet der Fondsmanager ein weiterhin unruhiges Marktumfeld. Die sehr kurze und vergleichsweise starke Erholung im vergangenen Quartal trifft auf einen nach wie vor gedämpften Optimismus bei den Unternehmen für den Jahresbeginn 2024. Er erwartet daher einen verhaltenen Jahresauftakt mit Potential für Rücksetzer und hat dementsprechend das Markt-Exposure des Fonds auf ein mittleres Maß reduziert. Gleichzeitig sieht er im weiterhin niedrigen Bewertungsniveau der Small & Mid Caps Chancen und würde Schwächephasen zum vereinzelt Aufbau von Exposure nutzen, da er eine Aufhellung der allgemeinen konjunkturellen Lage im Jahresverlauf erwartet.

## Zusammenfassung

Der Lupus alpha All Opportunities Fund kombiniert gezielt Long- und Short-Investments für Anleger, die bei auskömmlicher Rendite und geringerer Schwankungsbreite aus den Alpha-Chancen von Small & Mid Caps einen langfristig positiven Mehrwert erzielen möchten. Fundamentales Stock Picking ist aus Sicht des Fondsmanagers essenziell, um die „echten“ Gewinner nach bzw. aus der Krise zu finden und Fehlbewertungen am Markt aktiv zu nutzen. Für den Lupus alpha All Opportunities Fund bestätigen wir deshalb unser Votum mit "Starker Kauf".

# Fondsstruktur

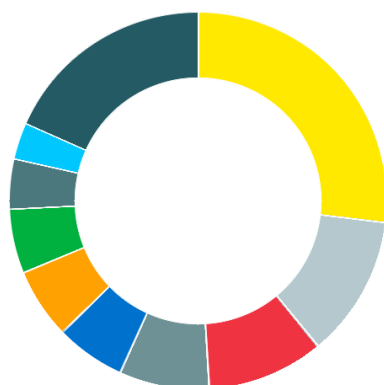
### Struktur nach Ländern



Land	Anteil (%)
Deutschland	23,70
Italien	16,90
Österreich	13,27
Barmittel	12,29
Spanien	6,59
Frankreich	3,19
Griechenland	2,94
Dänemark	2,93
Schweden	2,85
sonstige	15,34

Stand: 29.02.2024

### Struktur nach Branchen



Branche	Anteil (%)
Industrie	26,85
Barmittel	12,29
IT/Telekommunikation	9,93
Rohstoffe	7,62
Finanzen	6,08
Konsumgüter	5,96
Immobilien	5,56
Energie	4,21
Gesundheitswesen	3,13
sonstige	18,37

Stand: 29.02.2024

# Kosteninformation

---

Die anfallenden Kosten beim Kauf (Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag bzw. Transaktionskosten) sowie die laufenden Fondskosten (z.B. Pauschalvergütung, performanceabhängige Vergütung, laufende Vertriebsprovisionen) entnehmen Sie diesem Dokument unter „Zahlen & Fakten“. Grundsätzlich wird der angegebene Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag erhoben. Er variiert jedoch in Abhängigkeit des gewählten Depotmodells. So fällt z.B. beim PremiumDepot und PremiumFondsDepot dieser Kostenbestandteil nicht an.

Eine auf die jeweilige Transaktion bezogene Aufstellung der Gesamtkosten („Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft“) erhalten Sie rechtzeitig vor Auftragserteilung. Die „Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft“ beinhaltet neben den beim Kauf und Verkauf anfallenden Kosten und den laufenden Fondskosten als Teil der Produktkosten auch zusätzliche Kostenbestandteile wie z.B. ein eventuelles Depot- bzw. Pauschalentgelt und Produktkosten sowie die Auswirkung der Gesamtkosten auf die Rendite der Anlage.

## Chancen & Risiken

---



### Chancen

- Aktien bieten auf lange Sicht überdurchschnittliches Renditepotenzial verglichen mit anderen Anlageklassen
- Durch die Investition in einen Fonds wird das Risiko gegenüber einer Investition in Einzeltitel reduziert (Risikostreuung, Diversifikation)
- Der Fonds ermöglicht eine gezielte Teilhabe an Aktienmarktchancen in europäischen Nebenwerten. Diese Fokussierung bietet die Chance von der Entwicklung der europäischen Nebenwerte zu profitieren
- Der Fonds kann auch in sinkenden Märkten einen positiven Performance-Beitrag leisten



### Risiken

- Mit der Fokussierung auf europäische Nebenwerte ist gleichzeitig jedoch auch das Risiko verbunden, dass sich der Aktienmarkt in Europa oder das Segment Nebenwerte und somit auch der Fonds schwächer entwickelt als andere Regionen/ Segmente bzw. der Gesamtmarkt
- Investmentfonds unterliegen Kursschwankungen sowie dem Risiko sinkender Anteilspreise, so dass diese bei einem Verkauf möglicherweise nicht mehr dem Wert des ursprünglich eingesetzten Kapitals entsprechen
- Ein grundsätzliches Risiko bei Investmentfonds besteht in der vorübergehenden Aussetzung der Anteilsrücknahme aufgrund nicht ausreichender Liquidität bis hin zu einer geordneten Auflösung des Fonds

- Der Fonds weist aufgrund seines erlaubten Anlageuniversums und seiner Zusammensetzung sowie des Einsatzes von derivativen Instrumenten teilweise erhöhte Preisschwankungen auf

# Impressum, wichtige Hinweise

---

## Impressum

<b>Herausgeber:</b>	Commerzbank AG, Privat- und Unternehmerkunden, Anlage&Vorsorge
<b>Autor:</b>	Sandra Weißenberger, Fondsanalystin
<b>Verantwortlich:</b>	Jörg Schneider
<b>Stand unserer Einschätzung:</b>	11. Januar 2024

## Wichtige Hinweise

Diese Information ist eine Marketingunterlage im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen für Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und für die Commerzbank AG oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

### **Adressat**

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Informationen“) sind primär für Kunden in Deutschland bestimmt. Diese Informationen dürfen nicht in andere Länder, insbesondere nicht in die USA, eingeführt oder dort verbreitet werden.

### **Kein Angebot; keine Beratung**

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung alleine ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

### **Informationsquelle; Aktualisierungsbedingungen**

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, welche die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob



und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

### **Prospekt**

Den aktuellen veröffentlichten Emissions- oder Verkaufsprospekt erhalten Sie in jeder Commerzbank-Filiale.

### **Interessenkonflikt im Vertrieb**

Die Commerzbank AG erhält für den Vertrieb des genannten Wertpapiers den Ausgabeaufschlag und / oder Vertriebs-/ Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge.

### **Anteilklassen**

Ein Investmentfonds kann verschiedene Anteilklassen umfassen. Unterscheidungsmerkmale sind insbesondere Währung, Ertragsverwendung, Mindestanlage, Anlegereigenschaften und Kosten. Für die Beratung eines Investmentfonds ist primär die für das Privatkundengeschäft bestimmte Anteilklasse vorgesehen. Bitte beachten Sie: Bei Vorhandensein mehrerer Anteilklassen beschränkt sich die Votierung der Commerzbank möglicherweise auf eine Anteilklasse, die im konkreten Einzelfall für einen bestimmten Anleger nicht die Kostengünstigste darstellt.

### **Auswirkung von Inflation**

Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

### **Darstellung von Wertentwicklungen**

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers / Index von EURO abweicht.

### **Votensystematik**

Das Votum bezeichnet die zentrale, auf Markt- und Produktmerkmal begründete allgemeine Einschätzung der Commerzbank Anlageexperten zum jeweiligen Produkt. Das Votum stellt hingegen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Weitere Informationen zu unserer Votensystematik finden Sie unter [www.commerzbank.de/wphg](http://www.commerzbank.de/wphg).

### **Steuerlicher Hinweis für den Erwerb nicht börsengehandelter im Ausland aufgelegter Investmentfonds\***

Bei einer Anlage >EUR 150.000 muss der jeweilige Anleger den Erwerb an diesen Investmentfonds grundsätzlich der deutschen Finanzverwaltung anzeigen (§138 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 AO). Bitte besprechen Sie die Meldepflicht mit Ihrem steuerlichen Berater.

Hintergrund: Der Gesetzgeber will hierdurch eine Aktualisierung und Verbesserung des steuerlich relevanten Datenbestands der Finanzbehörden erreichen. Beim Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) erfolgt hierfür eine zentrale Sammlung und Auswertung von Unterlagen über bestimmte steuerliche Auslandsbeziehungen.

\*gilt grundsätzlich auch für inländische Investmentfonds, bei denen sich die Geschäftsleitung des gesetzlichen Vertreters (KVG) im Ausland befindet (§ 3 Absatz 2 InvStG).

### **Votenänderungen**

Die Voten der Anlageexperten des Geschäftsfeldes Group Research der Commerzbank AG in den vergangenen 12 Monaten lauteten:

<b>Votum</b>	<b>Geändert am</b>
Starker Kauf	01. Juli 2019

Lupus alpha All Opportunities Fund, WKN - A0Q7VN

### **Aufsichtsbehörden**

Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main

©2024; Herausgeber: Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main

Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden.