

23 Mein Geld
JAHRE ANLEGERMAGAZIN



Mein Geld

A N L E G E R M A G A Z I N

01 | 2017
FEBRUAR | MÄRZ
23. JAHRGANG



GUIDED CONTENT 01-2017

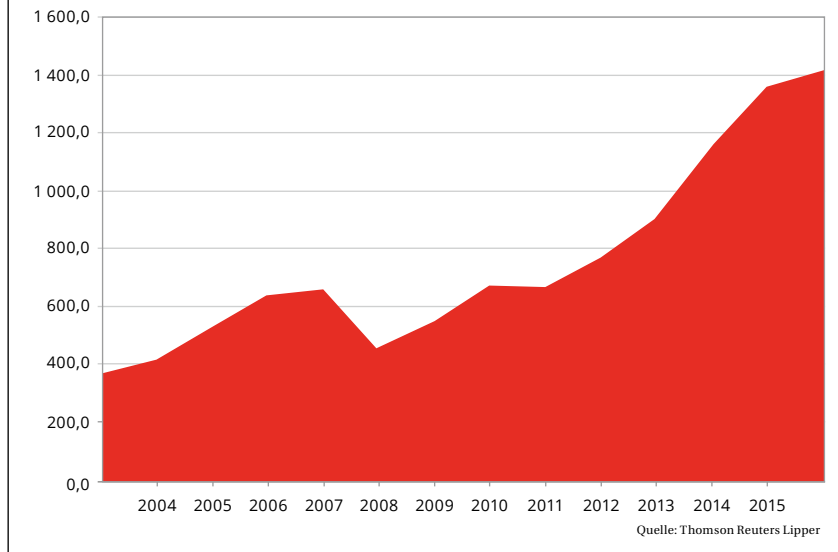
Multi-Asset 2.0: Die Evolution geht weiter

Die Evolution geht weiter

GUIDED CONTENT

Verwaltetes Vermögen in den Multi-Asset-Fonds der in Europa tätigen Anbieter

(in Milliarden Euro)



„Wir müssen das Multi-Asset-Thema weiter forcieren.“ Mit diesem Voratz unterstrich Stefan Keitel, der neue Chef von Deka Investments, im Herbst des vergangenen Jahres die Bedeutung von Multi-Asset-Strategien für sein Haus. Die Konkurrenz ist da schon einen Schritt weiter. Mit Wirkung zum 1. Januar 2017 hat Union Investment ihre bisherige Abteilung „Asset Allokation“ bereits zu einer neuen Einheit „Multi-Asset“ ausgebaut, um dem Investmentansatz noch mehr Schlagkraft zu verleihen. Parallel dazu legten die genossenschaftlichen Asset-Manager gleich zwei neue Produkte auf. Auch für andere Fondshäuser steht Multi-Asset derzeit im Fokus. So lancierte zu Beginn des Jahres der skandinavische Asset-Manager Nordea den Flexible

Fixed Income Plus-Fonds – ein weiteres Produkt seiner Multi-Asset-Reihe. Es ist davon auszugehen, dass weitere Anbieter in den kommenden Monaten mit neuen Multi-Asset-Fonds an den Start gehen werden. Die Aktivitäten der Fondshäuser unterstreichen die anhaltende Attraktivität von Multi-Asset-Lösungen am Markt, die auch in den Zahlen des Deutschen Fondsverbandes zum Ausdruck kommt. Laut BVI wurden Ende Oktober am deutschen Fondsmarkt 221,7 Milliarden Euro in Mischfonds verwaltet. Damit stellen diese nach Aktienfonds die zweitstärkste Fondskategorie dar. Allein in den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres flossen diesem Segment im Publikumsfondsbereich netto 8,3 Milliarden Euro zu. Kein Wunder also, dass die Branche das

Gaspedal in Sachen Multi-Asset kräftig durchdrückt, um weiter an Fahrt zu gewinnen.

Die Gründe hierfür liegen auf der Hand. Angesichts eines herausfordernden Kapitalmarktumfeldes mit Minizinsen, gesteigener Volatilität an den Aktien- und Rentenmärkten sowie allgemein gesunkener Renditeniveaus gelten Multi-Asset-Konzepte als erfolgversprechender Ansatz, das Risiko/Rendite-Profil eines Portfolios durch Diversifikation zu verbessern. Die Möglichkeit, unterschiedliche Assetklassen zu kombinieren, macht Multi-Asset zu einer interessanten Alternative für Anleger. Indem sie in mehrere verschiedenartige Anlageklassen investieren, können Investoren Anlagechancen besser nutzen und gleichzeitig die Risiken über die Diversifikation begrenzen. Über einen langen Zeitraum hat dieser Ansatz in der Praxis überwiegend funktioniert. Dies jedenfalls ist das Ergebnis einer vor einem halben Jahr veröffentlichten Studie, mit der das Investment-Beratungshaus Willis Towers Watson die Leistungen von Multi-Asset-Fonds untersuchte. Danach hat die Mehrheit der unter die Lupe genommenen Produkte im Zeitraum von 2008 bis Ende 2015 die selbstgesteckten Ziele von mindestens drei bis vier Prozentpunkten über der Inflationsrate erreicht. Grundsätzlich, so schreiben die Autoren, konnten Multi-Asset-Produkte

dem Anspruch durchaus gerecht werden, aktienähnliche Returns bei verringerter Volatilität zu erzielen.

VON MULTI-ASSET ZU MULTI-STRATEGIE

Soweit die gute Nachricht. Was die Zukunft angeht, gießen die Investmentexperten von Willis Towers Watson allerdings etwas Wasser in den Wein. Ihre Sorge: Vor dem Hintergrund insgesamt starker Aktien- und Rentenmärkte und minimaler Inflationsraten konnte das solide Abschneiden vieler Multi-Asset-Fonds kaum überraschen. Fraglich sei jedoch, ob alle Fondsmanager die guten Ergebnisse auch im künftigen Kapitalmarktumfeld mit gedämpften Rendite- und erhöhten Inflationserwartungen zu wiederholen imstande seien. Diese Frage ist berechtigt und wird am Markt unter dem Stichwort Multi-Strategie zunehmend diskutiert. Mit dieser Diskussion verbindet sich die Erkenntnis, dass allein die möglichst breite Diversifikation über unterschiedliche Assetklassen nicht ausreichen könnte und durch spezielle, auf den Mehrertrag abzielende Strategien ergänzt werden sollte. Eine entsprechende Weiterentwicklung des Multi-Asset-Ansatzes hat bereits begonnen, wie Steffen Selbach, Leiter Vermögensverwaltung und Multi Asset bei Deka Investments, beobachtet: „Trotz der Diversifikationseffekte, die sich aus der Kombi-

Die Möglichkeit, unterschiedliche Assetklassen zu kombinieren, macht Multi-Asset zu einer interessanten Alternative für Anleger.

nation von Aktien, Renten, Währungen und Rohstoffen ergeben, haben die Herausforderungen am Kapitalmarkt in letzter Zeit zur verstärkten Berücksichtigung von innovativen Renditequellen und Portfoliostabilisatoren geführt.“ Dabei verweist der Deka-Investmentfachmann auf den Einsatz von Long/Short-Strategien genauso wie auf die Implementierung von unterschiedlichen Risikoprämien-Strategien. Insgesamt versprechen solche Strategien langfristige Überrenditen sowie vorteilhafte Korrelationsstrukturen, sowohl untereinander als auch in Kombination mit klassischen Risikoprämien.

NEUE ANFORDERUNGEN

Soweit die Theorie. Ob Multi-Strategie-Ansätze ihr Leistungsversprechen in der Praxis tatsächlich einhalten können, hängt entscheidend davon ab, wie gut es deren Managern gelingt,

mit den besonderen Herausforderungen, die mit alternativen Strategien verbunden sind, umzugehen. Dies ist kein leichtes Unterfangen. Unterschiedliche Kompetenzen müssen zusammengeführt und systematisch in den Anlageprozess integriert werden. Dies beginnt mit der permanenten Beobachtung unterschiedlicher Assetklassen und Märkte. Hier geht es um die Fähigkeit, in einem dynamischen Investmentumfeld regelmäßig und zuverlässig mögliche Fehlbewertungen und Renditechancen zu identifizieren. Die sich daraus ergebenden taktischen Investmentideen müssen in einem nächsten Schritt mit den geeigneten Strategien gehoben werden. Mit zunehmender Zahl der Strategien im Portfolio steigen allerdings auch die Anforderungen. Selbstverständlich sollte der Asset-Manager jede einzelne Strategie für sich beherrschen können. Das allein genügt aber nicht. Denn darüber hinaus muss er die unterschiedlichen Strategien so in das Portfolio integrieren, dass sie miteinander und in Bezug auf andere Assetklassen möglichst gering korreliert sind. Dass ein derart komplexer Anlageprozess last but not least eines gut funktionierenden integrierten Risikomanagements bedarf, steht außer Frage. Der Weg zur Weiterentwicklung des Multi-Asset-Ansatzes ist also noch mit einigen Herausforderungen versehen.



INTERVIEW

Moderne Multi-Asset-Konzepte können helfen

Mein Geld sprach mit Eckard Sauren von der Sauren Fonds-Service AG über die Bedeutung von Multi-Asset-Investmentkonzepten.

Herr Sauren, unter dem Titel „Zeitenwende bei Mischfonds“ haben Sie im vergangenen Jahr in einer Studie Ihres Hauses auf die gestiegene Bedeutung von Multi-Asset-Fonds hingewiesen. Konnten entsprechende Produkte die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen?

ECKARD SAUREN: In der Studie wurde herausgearbeitet, dass moderne Multi-Asset-Fonds, welche auch Absolute-Return-Strategien berücksichtigen, bessere Zukunftsaussichten haben als klassische Mischfonds, die nur in Aktien und Renten investieren. Da 2016 die Zinsen noch einmal gesunken sind, was zu Kursgewinnen bei Anleihen führte, und Absolute-Return-Strategien mit einem herausfordernden Umfeld konfrontiert wurden, waren klassische Mischfonds 2016 marktbedingt im Vorteil. Die grundsätzlichen Argumente haben sich dadurch jedoch nicht geändert, sondern im Gegenteil eher verstärkt.

Was spricht künftig für die Beimischung von Multi-Asset-Strategien?

ECKARD SAUREN: Insbesondere das Diversifikationsargument spricht künftig für Multi-Asset-Strategien, da

”

„Für eine wirklich wirksame Diversifikation ist nicht nur die Verteilung auf verschiedene Anlageklassen, sondern auch auf verschiedene Fondsmanager und unterschiedliche Anlagephilosophien sinnvoll“

ECKARD SAUREN

“

diese strukturell ein besseres Ertrags/Risiko-Verhältnis als klassische Mischfonds aufweisen. Vor allem aufgrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds und ansteigender Inflationsgefahren kommt der Einbeziehung von Absolute-Return-Strategien in ein breit diversifiziertes Portfolio eine wichtige Bedeutung zu. Die Diversifikation über mehrere Anlageklassen ist aktueller denn je. Moderne Multi-Asset-Konzepte können hier helfen.

Müssen sich Multi-Asset-Fonds weiter entwickeln, um im anhal-

tend schwierigen Anlageumfeld noch Erfolg zu haben? Stichwort: Multi-Strategie-Ansätze ...

ECKARD SAUREN: Wir haben schon immer die Bedeutung einer Verteilung der Anlagegelder auf mehrere erfolgversprechende Manager betont, da zu einer wirklich wirksamen Diversifikation nicht nur die Verteilung auf verschiedene Anlageklassen, sondern auch auf verschiedene Fondsmanager und unterschiedliche Anlagephilosophien sinnvoll ist.

Was macht einen erfolgreichen Multi-Asset-Fonds aus? Über welche Fähigkeiten muss der Manager verfügen?

ECKARD SAUREN: Der Fondsmanager sollte nachhaltig in der Lage sein, Alpha unter einer vertretbaren Schwankungsbreite zu erzielen. Dazu kommt es in erster Linie darauf an, dass der Fondsmanager die Fähigkeit besitzt, vielversprechende Einzelwerte für das Portfolio – im Fall einer Absolute-Return-Strategie sowohl für die Long-Seite als auch für die Short-Seite – auszuwählen. Darüber hinaus kommt der übergeordneten Portfolioallokation und den eingegangenen Risiken im Kontext der verfolgten Anlagestrategie eine besondere Bedeutung zu.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.

BLACKROCK

Neue Dimension im Anleihenportfolio

GUIDED CONTENT

Sichere Staatsanleihen bringen Anlegern im Niedrigzinsumfeld kaum noch Erträge – und Aktien werden oft als zu riskant bewertet. Wie aber können Anleger dieses Dilemma lösen? Der defensive Multi-Asset-Fonds BSF-BlackRock European Select Strategies Fund kann in solchen Phasen eine clevere Alternative für Anleger sein, die ihren Ertrag steigern wollen, ohne Abstriche bei der Qualität zu machen.

Riskante Anlageprodukte sind bei den meisten Investoren auch im Niedrigzinsumfeld nicht besonders beliebt. Befragt danach, was ihnen bei der Anlage wichtig ist, lautet die häufigste Antwort: Kapitalerhalt. Erst dann reihen sich die Renditeperspektiven ein.

STABILE ERTRÄGE ALS ZIEL

„Bei unserem BSF – BlackRock European Select Strategies Fund wollen wir dies über die Mischung paneuropäischer Staats- und Unternehmensanleihen hoher Bonität mit qualitativ hochwertigen Dividentiteln aus Europa erreichen“, erklärt Michael Krautzberger. Er ist seit 2005 Leiter des BlackRock Euro Fixed-Income-Teams, das mittlerweile insgesamt 37 Milliarden Dollar verwaltet. Beim BSF – BlackRock European Select Strategies Fund liegt die neutrale Gewichtung von Anleihen bei 75 Prozent, die von Aktien bei 25 Prozent, wobei Letztere einen maximalen Anteil von 35 Prozent haben können.

VIELE RENDITEQUELLEN

„Entscheidend ist, dass wir bei dem Fonds viele verschiedene Strategien



▲ **MICHAEL KRAUTZBERGER** – Leiter des BlackRock Euro Fixed-Income-Teams

und Renditequellen zur Verfügung haben“, sagt Michael Krautzberger, der 2014 und 2016 vom Analysehaus Morningstar zum Anleihenmanager des Jahres gekürt wurde. So nutzen er und sein Team die gesamte Kapitalstruktur eines Unternehmens – von klassischen Unternehmensanleihen, Pfandbriefen über Hybridanleihen bis hin zu Aktien.

Dabei steht auf der Anleienseite neben der klassischen Selektion von Einzeltiteln sowie dem Laufzeit- und Währungsmanagement auch die Nutzung von Preisunterschieden zwischen einzelnen Anleihen im Zentrum.

Das eröffnet zusätzliche Ertragsquellen und kann darüber hinaus die Abhängigkeit von den Anleihenmärkten reduzieren.

Der Vorteil der Beimischung von sog. „Relative-Value“-Strategien: Sie funktionieren unabhängig davon, ob ein Anleihemarkt steigt oder fällt. Relative-Value-Strategien können daher ganz

besonders zur Diversifikation von Portfolios beitragen. „Ganz gleich, ob ein Markt steigt oder fällt: Relative Value-Positionen funktionieren, solange sich die Bewertungen in die von uns erwartete Richtung bewegen und ungerechtfertigte Bewertungsunterschiede zwischen den Titeln ausgeglichen werden“, unterstreicht Krautzberger.

Auf der Aktienseite setzt Krautzberger ganz klassisch auf eine Titel- und Sektorauswahl mit dem klaren Fokus auf Qualitätstitel. Eine weitere Ertragsquelle erschließt sich aus der aktiven Vermögensgewichtung zwischen Aktien und Anleihen.

Der BSF – BlackRock European Select Strategies Fund bietet Investoren eine ganzheitliche, breit diversifizierte Fondslösung, die ein europäisches Basisinvestment aus qualitativ hochwertigen Titeln sucht und den Aktienanteil nicht zu hoch gewichten will.

BLACKROCK



Der BSF – BlackRock European Select Strategies Fund

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds (inklusive Titelauswahl)?

Der BSF – BlackRock European Select Strategies Fund verfolgt einen innovativen Multi-Asset-Ansatz, indem er die Asset Allocation nicht nur top-down betreibt, wie das viele andere Fonds auch tun, sondern auf Unternehmensebene die Kapitalstruktur optimiert, indem er Relative-Value-Trades anwendet. Das bedeutet, dass es passieren kann, dass das Fondsmanagement des ESSF am selben Tag in einem Versorger von Anleihen in Aktien tauscht und den umgekehrten Trade in einem Finanztitel aufsetzt. Der Vorteil der Beimischung von Relative-Value-Strategien liegt darin begründet, dass sie unabhängig davon funktionieren, ob ein Anleihemarkt steigt oder fällt, solange sich die ausgewählten Positionen in die erwartete Richtung entwickeln.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Neben dem bereits genannten Punkt der Kapitalstrukturoptimierung auf Unternehmensebene muss hier sicher genannt werden, dass sich der Fonds hauptsächlich an traditionelle Anleiheninvestoren

wendet, die über mittelfristige Sicht höhere Renditen erzielen wollen, als es nur im Rentenmarkt möglich wäre. Daher ist der Fonds aber auch rentennäher und konservativ positioniert. Er investiert hauptsächlich in Investment-Grade-Anleihen mit nur geringen Beimischungen in High Yield und Emerging Markets. Auch auf der Aktienseite investiert er hauptsächlich in Unternehmen hoher Qualität und Bonität und verfolgt hier einen Dividendenansatz. Es geht darum, Unternehmen zu finden, die zum einen eine attraktive aktuelle Dividende vorweisen und bei denen es als relativ sicher erscheint, dass diese im Zeitablauf weiterwächst.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Zur Minimierung von Risiken nutzt das Fondsmanagement die haus-eigene Risiko- und Investmentplattform Aladdin®. Auf Aladdin® werden derzeit Anlagen von über 14 Billionen US-Dollar für mehr als 160 Kunden und insgesamt 30 000 Investmentportfolios verwaltet – von BlackRock, aber auch von Wettbewerbern, Banken, Vorsorgeeinrichtungen und Versicherern. Dabei geht es nicht nur um die Einschätzung der Entwicklung einzelner Anlagen, sondern auch bei-

spielsweise um die stetige Überwachung der Korrelation der Anlagen innerhalb eines Gesamtportfolios.

Auf Fondsebene konzentriert sich das Fondsmanagement auf Emittenten hoher Bonität. Ansonsten ist der Investmentprozess sehr aktiv. Das bedeutet, dass sich Fondsmanager Michael Krautzberger ständig Gedanken zur Länderallokation, zu Laufzeiten, zu Kurvenoptimierung sowie zur Sektorauswahl macht, um schnell handeln zu können und Risiken sofort zu identifizieren.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der BSF – BlackRock European Select Strategies Fund kann im aktuell schwierigen Marktumfeld eine interessante Alternative zu sicheren Staatsanleihen sein – und ein europäisches Basisinvestment im Depot vieler Anleger. Der BSF – BlackRock European Select Strategies Fund eignet sich daher für Anleger, die ein Portfolio aus europäischen Titeln aufbauen und gleichzeitig den Ertrag aus ihren Anleiheportfolios steigern wollen.

MICHAEL KRAUTZBERGER, FONDSMANAGER

Der Euro und die EU sind gescheitert – Zeit für Realismus!

GUIDED CONTENT



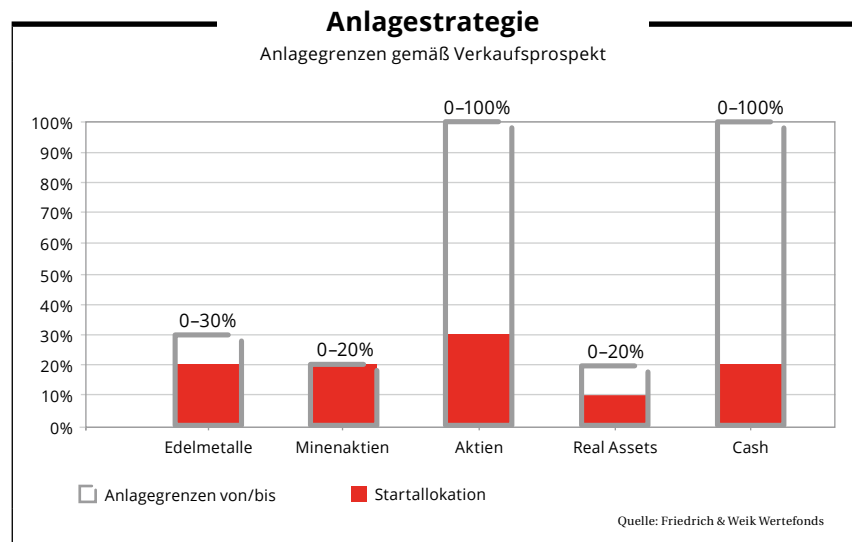
MARC FRIEDRICH UND MATTHIAS WEIK ▲
Gründer der Honorarberatung Friedrich & Weik Vermögenssicherung

Marc Friedrich und Matthias Weik sind mehrfache Bestsellerautoren und Top-Ökonomen. Die Wirtschaftsexperten sehen die Ursachen und die Folgen der weltweiten Schulden- und Niedrigzinspolitik in unserem Geldsystem. Denn ein langfristiges Überleben unseres auf Zinseszins fußenden Finanzsystems ist rein mathematisch nicht möglich.

Schon 2012 haben Friedrich & Weik in ihrem Buch „Der größte Raubzug der Geschichte“ vorhergesagt, die nächste Bankenrettung finde auf Kosten der Sparer statt. Im Winter 2013 ist dies im Euroland Zypern bittere Realität geworden. Etliche weitere ihrer Prognosen und Analysen sind in der Zwischenzeit eingetreten: Null- und Negativzins, weitere Rettungspakete für Griechenland und die Ausweitung des EZB Aufkaufprogramms – um nur einige zu nennen.

DIE WELT SPIELT VERRÜCKT

Die EU, „der Kapitalismus“, „die Marktwirtschaft“ und „die Weltwirtschaft“ stecken in ihrer historisch schwersten und dauerhaftesten Krise. Weltweite Schuldenorgien, Bargeldflut, Nullzinsen, Investment-Blasen, Bankencrashes und Inflationsgefahr



ren bedrohen Ihr Vermögen und Ihre Altersrücklagen. Wir sind gegenwärtig Zeugen eines historisch einmaligen Notenbankexperiments, welches langfristig genauso wie das rein politisch und wirtschaftlich motivierte Euro-Währungsexperiment scheitern wird.

DAS FONDSKONZEPT

Die langjährig bewährten Empfehlungen von Marc Friedrich und Matthias Weik sind die Grundlage für den antizyklisch agierenden Friedrich & Weik Wertefonds (WKN: A2AQ95). Der Fonds hat nicht umsonst den Beinamen Wertefonds. Vollgepackt mit Anlageklassen, die Vermögende und Superreiche seit jeher in ihren Portfolios haben, gibt er nun auch dem Normalanleger die Möglichkeit, breit gestreut in Sachwerte zu investieren. Denn in Zeiten von Währungs- und Finanzkrisen bieten Sachwerte den bestmöglichen Schutz.

SACHWERTE SICHERN UNSER ERSPARTES

Sachwerte sind seit Jahrhunderten bewährte Wertspeicher. Sie können niemals wertlos werden. Aber auch die Preise von Sachwerten schwanken – selbst wenn sie langfristig weit weniger volatil sind als reine Papierwerte. Demnach sollte sich der Anlagehorizont über mindestens fünf Jahre erstrecken. Wir sind uns sicher, dass wir einen epochalen Wandel erleben und Sachwerte die einzige Möglichkeit sein werden, das eigene Vermögen zu schützen. Ansonsten gilt auch für Sachwerte die wohl bekannteste Faustregel des seligen André Kostolany: Kaufen – und dann Schlaftabletten nehmen. Nichtsdestotrotz ist der Friedrich & Weik Wertefonds selbstverständlich auf täglicher Basis handelbar.



Friedrich & Weik Wertefonds

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds (inklusive Titelauswahl)?

In Zeiten von Währungs- und Finanzkrisen bieten Sachwerte den bestmöglichen Schutz. Daher setzt sich das Anlageportfolio des Friedrich & Weik Wertefonds (WKN: A2AQ95) neben physischen Edelmetallen und Aktien aus weiteren Sachwerten, wie beispielsweise Immobilien, Wald, Ackerland und Diamanten, sowie Cash – also echtem Bargeld, das sich in Tresoren und nicht auf Konten befindet – zusammen. Der Friedrich & Weik Wertefonds verfolgt einen vermögensverwaltenden Ansatz. Oberste Priorität hat die reale Vermögenssicherung unter Berücksichtigung der Inflation!

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Im Unterschied zu vielen „Multi-Asset-Fonds“ werden die einzelnen Anlageklassen des Friedrich & Weik Wertefonds von verschiedenen Fondsmanagern gemanagt, die auf die jeweilige Anlageklasse spezialisiert sind. Für den Anleger ist der Wertefonds ein vollkommen transparent agierender Fonds, der auf der Webseite: www.fw-fonds.de en détail veröffentlicht, was ge- und verkauft

wurde. Für den Fonds sind Investitionen in Staatsanleihen jeder Art sowie das Verleihen von Aktien, die der Fonds erworben hat, ausgeschlossen. Der Zusatz „Wertefonds“ steht nicht nur für eine länderübergreifende Anlage in Realgüter, sondern auch für die Berücksichtigung ethischer Kriterien: Preisspekulationen auf Nahrungsmittel und die Anlage in Unternehmen aus der Rüstungsbranche sind ebenfalls ausgeschlossen.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Ziel des Fonds ist, eine optimale und krisenresistente Vermögenssicherung für die Anleger zu bieten. Da auch Sachwerte Wertschwankungen unterliegen, streben wir eine breite Streuung über verschiedene Anlageklassen an. Bei der Auswahl der einzelnen Fondsmanager war für uns ein aktives Risikomanagement von zentraler Bedeutung. Die Fondsmanager handeln eigenständig und können ihre Investitionsquoten frei bestimmen. Zusätzlich haben wir großen Wert auf defensive Anlagestile gelegt. Die Knoesel & Ronge Vermögensverwaltung, die das Segment „traditionelle Aktien“ managt, investiert zum Beispiel ausschließlich in Unternehmen, die das Ziel einer Übernahme sind oder

für die bereits Abfindungsangebote vorliegen. Hierdurch wird ein sehr robustes Portfolio mit geringer Schwankungsbreite erzielt.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der Fonds eignet sich nicht für Anleger, die auf der Suche nach der schnellen Rendite sind oder in Zeiten von Null-Zinsen garantierte Erträge erwarten. Für Anleger, die glauben, dass man auf ewig Schulden mit Schulden bezahlen kann, den Euro für ein auf die Ewigkeit angelegtes Erfolgsprojekt, Niedrig- und Negativzinsen als normal und historische Rekordschulden für unproblematisch erachten, ist der Fonds wahrscheinlich ungeeignet. Sachwerte sind Wertanker, sie unterliegen Wertschwankungen, können aber niemals wertlos werden. Damit bilden sie die einzige nachhaltige Lebensversicherung für das Vermögen. Der Friedrich & Weik Wertefonds richtet sich daher an Anleger, die in Zeiten überbordender Schulden, historisch niedriger Zinsen und ständiger Krisen ihren Fokus auf reale Vermögenssicherung legen und hierfür breit gestreut in echte Sachwerte investieren wollen.

MARC FRIEDRICH & MATTHIAS WEIK

Diversifizieren, aber anders

GUIDED CONTENT



▲ **FRANZ FELDMANN** – Leiter Produktmanagement und Marketing, Pioneer Investments

Nach einem mehrjährigen Bullenmarkt müssen sich Investments in einer volatileren Welt bewähren. Wir glauben, dass ein traditioneller Ansatz zur Asset Allokation, der einfach zwischen Assetklassen diversifiziert, nicht mehr ausreicht, um zufriedenstellende Renditen zu generieren und Portfolios vor exzessiver Volatilität in Stressphasen zu schützen. Bei Pioneer Investments wurde angesichts dieser Herausforderungen ein Multi-Asset-Investmentprozess geschaffen, der auf vier Säulen beruht.

SÄULE 1: **MAKROSTRATEGIE**

Der Prozess zur Definition der Makrostrategie beginnt mit einer genauen Analyse des gesamtwirtschaftlichen Hintergrunds, wobei sowohl die wirtschaftlichen Bedingungen als auch die

Stabilitätsfaktoren auf globaler und regionaler Ebene berücksichtigt werden. Das Ergebnis dieser Analyse ist unser Basisszenario oder unsere „Sicht der Welt“. Es mündet in Investmentthemen, die sich in der Makrostrategie wiederfinden. Sie besteht aus Ideen, von denen wir in hohem Maße überzeugt sind (High Conviction Ideas).

SÄULE 2: **MAKRO-HEDGING-STRATEGIE**

Mit der Makro-Hedging-Strategie sollen Downside-Risiken, die sich aus Alternativszenarios ergeben, gemindert werden. Die Makro-Hedging-Strategie besteht aus Absicherungspositionen, die sich in Stressphasen positiv entwickeln dürften und somit die negativen Auswirkungen widriger Marktbedingungen ausgleichen sollen. Dabei kann es sich um Derivate oder

einen Korb von Assetklassen handeln, von denen erwartet wird, dass sie im Falle unerwarteter Marktbewegungen eine negative Korrelation zum aktiven direktionalen Risiko aufweisen.

SÄULE 3: **SATELLITENSTRATEGIEN**

Mit einer gründlichen Analyse von Ländern und Branchen, länderspezifischen Zinskurven sowie von alternativen Anlageklassen identifizieren wir Chancen, die sich aus dem Eingehen eines primär nicht-direktionalen Risikos ergeben. Im Gegensatz zur Makrostrategie, die Investment-Ideen darstellt, die wir aus unserer „Sicht der Welt“ ableiten, enthalten die Satellitenstrategien typischerweise spezifische Relative-Value-Ideen. Sie weisen daher meist eine niedrige Korrelation mit der Makrostrategie auf und verbessern so das Ertrags-Risiko-Profil des Portfolios. Ziel der Satellitenstrategien ist es, Alpha zu generieren und das Risiko zu diversifizieren.

SÄULE 4: **SELEKTIONSSTRATEGIEN**

Mit robustem Research und dem Knowhow von Branchenexperten suchen wir Einzeltitel mit Alpha-Potenzial, die in ihrer Gesamtheit einen Pool diversifizierter Bottom-Up-Ideen darstellen. In der Regel sind dies Investments in Unternehmens- und Staatsanleihen hoher Qualität.

DR. FRANZ FELDMANN, LEITER PRODUKT-MANAGEMENT UND MARKETING, PIONEER INVESTMENTS



Pioneer Funds – Absolute Return Multi-Strategy

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds (inklusive Titelauswahl)?

Der Pioneer Funds – Absolute Return Multi-Strategy strebt eine stabile Wertentwicklung bei gleichzeitig relativ geringen Schwankungen an. Das Management-Team unter Davide Cataldo nutzt den Multi-Asset-Ansatz von Pioneer Investments, der auf vier Säulen beruht: einer Makro-Strategie, einer Makro-Hedging-Strategie, einer Satellitenstrategie und einer Selektionsstrategie (siehe Seite 54). Die Makrostrategie umfasst im Fonds 15 bis 25 direktionale Strategien, die sich aus der Makrosicht von Pioneer Investments ergeben; die Makro-Hedging-Strategie soll die größten Risiken für das Makroszenario möglichst effizient absichern. Bei den Satellitenstrategien im Fonds handelt es sich um 40 bis 60 Relative-Value-Strategien, die eine geringe Korrelation zu den anderen Strategien im Fonds haben. Die Selektionsstrategien sind in der Regel Investments in Unternehmens- und Staatsanleihen hoher Qualität.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Hier wäre zunächst das präzise austarierte Diversifikationskonzept zu nennen: Innerhalb des Vier-Säulen-Ansatzes werden eine Vielzahl von traditionellen und alternativen Strategien so aufeinander abgestimmt, dass die Korrelationen möglichst niedrig sind. Eine zweite Besonderheit ist das mehrschichtige Risikomanagement.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das Risikomanagement umfasst fünf Ebenen: das bereits erwähnte Makro-Hedging, die Risikobudgetierung, Szenario-Analysen und Stresstests, ein strenges Management bestehender Positionen sowie einen dynamischen Value-at-Risk-Ansatz. Dabei herrscht eine große Vielfalt von Methoden: Während der Value-at-Risk-Ansatz und die Risikobudgetierung modellbasiert sind, steht zum

Beispiel am Anfang des Makro-Hedging-Prozesses eine formale Umfrage unter den Mitgliedern des Multi-Asset-Teams zu deren Einschätzung bestimmter Risiken. Beim Positionsmanagement soll durch Limitsysteme verhindert werden, dass Portfolio-Manager zu lange an verlustreichen Positionen festhalten oder Gewinne nicht rechtzeitig realisieren.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Als Absolute-Return-Fonds ist der Pioneer Funds – Absolute Return Multi-Strategy darauf ausgelegt, dass Anleger über den Marktzyklus hinweg eine möglichst konstante Wertentwicklung erwarten können. Er eignet sich vor allem als Kerninvestment, kann aber auch zur Diversifizierung von Portfoliorisiken eingesetzt werden.

**DR. FRANZ FELDMANN, LEITER PRODUKT-MANAGEMENT UND MARKETING,
PIONEER INVESTMENTS**

Zielgruppe: Wholesale / Privatanleger

GUIDED CONTENT

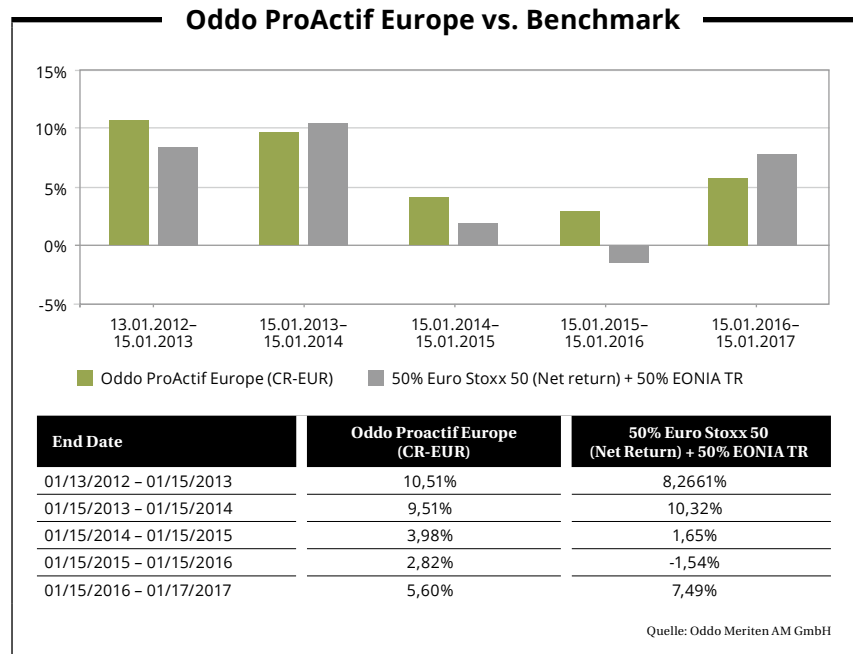
Oddo ProActif Europe verfolgt einen einfachen und bewährten Ansatz (WKN: A0ETCM): Eine flexible Allokation von europäischen Aktien und Geldmarktinstrumenten (0 bis 100 Prozent) kombiniert mit einer umfassenden Einzeltitelselektion.

Die jeweilige Aktienquote wird flexibel gesteuert und kontinuierlich im Hinblick auf das mögliche Ertrags- und Risikoprofil adjustiert. Bei starken Marktschwankungen kann der Aktienanteil zudem über liquide Derivate teilweise oder ganz abgesichert werden. Diese Entscheidung erfolgt diskretionär und unterliegt keinem quantitativen Ansatz. Vielmehr sind die Bewertungsniveaus der selektierten Aktien von Bedeutung.

Die verantwortlichen Fondsmanager, Pascal Riégis und Emmanuel Chapuis, verfolgen in erster Linie das Ziel der Abfederung des Kapitalmarktrisikos. Das bedeutet, einerseits Chancen am Aktienmarkt zu nutzen und andererseits Abwärtsrisiken (Drawdowns) weitestgehend zu vermeiden.

Grundsätzlich hängt die Investitionsquote auch davon ab, welche Titel tatsächlich den Selektionskriterien des Portfolio-Managements genügen. Nur die unserer Meinung nach attraktivsten Unternehmen aus dem Mid- und Large-Cap-Bereich können sich qualifizieren. Ende August fanden somit nur 15 ausgewählte Aktien Berücksichtigung im Fonds.

Kern des Investmentprozesses ist eine umfassende Fundamentalanalyse. Gesucht werden günstig bewertete Unternehmen, die über verschiedene Marktphasen hinweg selbstfinanziert wachsen und für Anleger nachhaltig Mehrwert erzielen können. Makro-



ökonomische Einschätzungen spielen bei diesem Ansatz keine Rolle. Damit grenzt sich Oddo ProActif Europe bewusst von herkömmlichen, oft anleihedominierten Asset-Allokation-Produkten ab.

Nicht nur für Anleger, die Anleihen nach Jahren der Rallye nun zunehmend vorsichtiger einschätzen, könnte Oddo ProActif Europe aufgrund der äußerst geringen Zinssensitivität eine interessante Alternative darstellen. Vielmehr hat der Fonds seit vielen Jahren erfolgreich unter Beweis gestellt, dass man mit flexibler Allokation und konsequenter Einzeltitelauswahl aktienähnliche Renditen erzielen kann, ohne den entsprechend großen Schwankungen unterworfen zu sein.

Oddo ProActif Europe (CR-EUR (WKN: A0ETCM)) konnte in den letzten 5 Jahren (per 31. Dezember 2016) eine Rendite von durchschnittlich 6,9 Prozent p.a. erzielen und schlug damit seinen Referenzindex (50 Prozent Euro Stoxx 50 NR + 50 Prozent EONIA TR: 5,3 Prozent) deutlich. Aufgrund der Performance und des potenziell attraktiven Risiko-Return-Profiles wird Oddo ProActif Europe von Morningstar als einer der besten Fonds in der Vergleichsgruppe Flexible Allocation EUR mit 5 Sternen bewertet.

Fazit: Eine einfache und flexible Strategie, die sich bereits seit 12 Jahren bewährt.



Oddo ProActif Europe

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds (inklusive Titelauswahl)?

Der Oddo ProActif ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der auch eine hohe Kassequote halten darf. Es wird nur dann in Aktien investiert, wenn die Auswahlkriterien hinsichtlich Kurspotenzial, Geschäftsmodell, Ertragskraft und Bilanzqualität erfüllt sind. Die Möglichkeit zur hohen Kassehaltung hat hohe Bedeutung, denn sie befreit den Portfolio-Manager vom Zwang zum Investieren. Es wird also nur dann investiert, wenn es auch potenziell attraktive Möglichkeiten gibt. Dieser Ansatz sorgt zugleich für eine gewisse Stabilität des Oddo ProActif.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Der Oddo ProActif ist ein Fonds, der in europäische Aktien anlegt

und nicht investiertes Geld in der Kasse „trocken“ hält. Andere Anlageklassen wie zum Beispiel Anleihen spielen keine Rolle. Der Fonds ist daher nicht so komplex wie andere Mischfonds. Auch ist klar erkennbar, wann und mit welchen Wertpapieren die Wertentwicklung erzielt wurde. Schließlich werden durch den Verzicht auf Anleihen Risiken vermieden, die sich zum Beispiel aus einer möglichen Zinswende ergeben können.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das Risiko im Oddo ProActif managen wir hauptsächlich über unsere strengen Auswahlkriterien, die unsere Investmentkandidaten erfüllen müssen. Wir investieren nur in Aktien von Large-Cap-Unternehmen, die mit ihrem Geschäftsmodell und ihren Produkten aus dem Wettbewerb positiv hervorstechen. Zugleich achten wir bei den Firmen auf die Schul-

denhöhe und die Innenfinanzierungskraft. Da nur wenige Unternehmen unsere Kriterien erfüllen, hat der Oddo ProActif eine Kassequote zwischen 40 und 60 Prozent, was ein zusätzliches Element für die Risikosteuerung ist.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der Oddo ProActif ist ein Aktienfonds für die dauerhafte und langfristige Geldanlage. Er wurde im September 2004 aufgelegt und basiert auf den Erfahrungen, die wir und unsere Kunden in den Jahren zwischen 2000 und 2003 gemacht haben, als die Aktienkurse dramatisch fielen. Wir wollten unseren Kunden ein Produkt anbieten, das ihnen die Renditechancen der Aktie eröffnet, gleichzeitig aber das Verlustpotenzial begrenzt.