

Strategie ausgewogen

Ziel der ausgewogenen Vermögensverwaltung ist die Erwirtschaftung risikoadjustierter stabiler Erträge, möglichst unabhängig von verschiedenen Marktphasen. Dabei wird der Core-Satellite-Ansatz verfolgt, eine Weiterentwicklung der *Modernen Portfoliotheorie* von Harry Markowitz. Das Portfolio wird eingeteilt in einen breit diversifizierten Kern (Core), der eine Grundrendite mit ausreichender Sicherheit bieten soll, sowie mehrere Einzelinvestitionen (Satelliten) mit höherem Renditepotenzial und Risiko, die zur Renditesteigerung dienen sollen. Die Erzielung stetiger Erträge bei Eingehung ausgewogener Risiken steht im Vordergrund. Entsprechend ist der stabile Kern mit 40 % bis 60 % in der Allokation gewichtet. **Der Anlagehorizont beträgt 5 - 7 Jahre und der Anleger sollte einen zwischenzeitlichen Verlust von mind. 15 % akzeptieren können.**

Die Anlage darf in folgende Finanzinstrumente erfolgen: Geldmarkt-, sämtliche Staats- und Unternehmensanleihe-, Misch- und Absolute-Return-Fonds, Immobilien(aktien)-, Aktien-, Multi-Asset- sowie Rohstoff(aktien)- und Edelmetall-fonds. In den eingesetzten Fonds können u.a. Währungs-, Laufzeit-, Bonitäts- oder Derivatrisiken beinhaltet sein. **Ein Schwerpunkt neben klassischen Fonds liegt auf der Integration von „liquiden Alternativen Investments“ zur Optimierung des Chance-/Risikoverhältnisses.**

Performance im 4. Quartal 2018: Im Zeitraum Oktober bis Dezember 2018 wurde eine negative Wertentwicklung von **-5,03 %** (vor Kosten) erzielt. Die Benchmark (50 % Renten, 50 % globale Aktien) verlor in diesem Zeitraum **-5,70 %**. Allerdings orientieren wir uns als aktiver Manager an keiner Benchmark, da unsere Allokation diese in keiner Weise repräsentiert.

Nachfolgend werden wir auf die Entwicklung in den einzelnen Assetklassen sowie auf die Veränderungen im Portfolio eingehen. Informationen zu den monatlichen Performancebeiträgen der Einzelfonds und den Transaktionen können Sie den monatlichen **Factsheets** entnehmen.

Absolute Return Fonds: Unter dem Begriff Absolute Return versteht man das Ziel, absolute und benchmarkunabhängige Erträge zu erwirtschaften. Diese Fonds können sämtliche Anlageklassen und Instrumente einsetzen und ggfs. Shortpositionen mit Hilfe von Derivaten eingehen. Zum Quartalsende war die Strategie weiter mit acht Fonds und 24,10 % in diesem Segment investiert. Die Performance einiger allozierter Fonds stabilisierte vor allem im Dezember das Depot. Der Performancebeitrag betrug dennoch **-0,17 %**. Einige Fonds sind unsere „Versicherung“ und spielen besonders in Stressphasen (wie z.B. im Dezember) ihre Stärken aus. In „normalen“ Zeiten können diese Performance kosten – wie eine Versicherungsprämie. Nachfolgend die einzelnen Performancebeiträge der acht derzeit allokierten Fonds:

Absolute Return Multi Premium R Fonds (-0,21 %), amandea ALTRUID HYBRID (-0,12 %), Amundi Absolute Volatility Euro Equities (0,33 %), BB Global Macro Fund (-0,03 %), H2O Adagio R (0,02 %), Robeco Global Diversified Carry Fund (-0,00 %), RP Gamma RL (-0,15 %) und SEB Asset Selection Fund (-0,01 %).

Änderungen: Wir haben einige Fonds wie den H2O und den RP Gamma weiter aufgestockt und beim Volatilitäts-Fonds kurzfristig Gewinne realisiert.

Aktienfonds: Diese sind die Treiber in guten Börsenphasen, aber auch in der Regel die größten Verlustbringer in schwierigen Zeiten. Im vierten Quartal 2018 steuerten diese Fonds in einer sehr schwachen Börsenphase einen Verlust von **-4,19 %** zum Quartalsergebnis bei. Die durchschnittliche Investitionsquote lag bei 39,53 %. Per 31. Dezember waren unverändert 12 Fonds im Depot:

TBF Smart Power Fund (-0,69 %), ACEVO Global Healthcare Absolute Return Fund (-0,84 %), Arabesque Systematic R (-0,52 %), Fidelity Asian Smaller Companies Fund (-0,05 %), Jupiter India Select Fund (0,24 %), LSF Solar &



Sustainable Energy Fund (-0,22 %), Mandarin Unique Small & Midcap Fund (-0,55 %), MFS Meridian Global Energy Fund (-0,76 %), Peacock European Alpha Builder (-0,06 %), Pictet Robotics Fund (-0,36 %), Pictet Water Fund (-0,35 %) und der Silk African Lions Fund (-0,10 %).

Änderungen: Den **Mandarin Gestion Fonds** haben wir halbiert. Des Weiteren gab es diverse Positionsanpassungen durch das Rebalancing.

Edelmetallfonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 3,51 % im **BGF World Gold Fund (0,32 %)**.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Rohstofffonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 3,50 % im Minenfonds **BGF World Mining Fund (-0,29 %)**.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Immobilienfonds: Wir können bis zu 20 % in offene Immobilienfonds investieren. Da sich jedoch ab dem 22.7.2013 durch die AIFM-Richtlinie die gesetzlichen Rahmenbedingungen in Bezug auf Haltefristen etc. verändert haben, investieren wir **nicht mehr** in diese Fonds. Wir sehen aber in REITs (Real Estate Investment Trusts) eine sehr gute, vor allem liquide Alternative, auch wenn diese ein aktienähnliches Profil aufweist.

Änderungen: Hier haben allerdings den **F&C Real Estate Securities Fund** Mitte Oktober verkauft (-0,27 %). Der Fonds heißt inzwischen BMO European Real Estate Securities Fund.

Kasse bzw. Liquidität: Im Schnitt hielten wir 3,84 % in der Kasse, die nicht verzinst wird.

Multi-Asset Fonds: Multi-Asset Fonds haben die Möglichkeit, in verschiedene Assetklassen zu investieren. Diese versuchen zwar, Kapital in Stressphasen durch Wechsel der Assetklassen oder „Hedging“ zu bewahren, sind aber in der Regel von steigenden Kursen abhängig. Diese Fonds haben im 4. Quartal mit **-0,15 %** negativ zur Gesamtperformance beigetragen. Per Ende Dezember befand sich weiter nur ein Fonds mit Schwerpunkt Schwellenmärkte mit 4,55 % im Portfolio:

Sauren Emerging Markets Balanced Fund (-0,15 %).

Änderungen: Die Position wurde nicht verändert.

Rentenfonds: Im Anleihesegment ist unsere Ausrichtung auf Anleihearten ausgerichtet, die unseres Erachtens in Zukunft nicht nur das Kapital vor Zahlungsausfällen bewahren, sondern auch eine Wertentwicklung über der Teuerungsrate haben. Dies wird in einem Nullzinsumfeld immer schwieriger und man muss höhere Risiken eingehen. Somit spielen Staatsanleihen aus den G7-Staaten eine untergeordnete Rolle – mit Ausnahme von US-amerikanischen Anleihen. Die durchschnittliche Gewichtung lag bei 20,53 % und der Performancebeitrag war mit **-0,31 %** negativ. Per 31. Dezember waren sechs Fonds im Portfolio:

Der währungsgesicherte **Amundi US Aggregate Fund (-0,01 %)** investiert in US-Staatsanleihen und in hypothekengesicherten Anleihen (MBS). Der **DNB High Yield Bond Fund (-0,07 %)** legt in nordische Hochzins-Anleihen und notiert in norwegischen Kronen. Der **Jupiter Dynamic Bond Fund (-0,00 %)**, ein globaler Rentenfonds sowie der **OVID Infrastructure High Yield Bond Fund (-0,15 %)**, der – wie der Name schon sagt – in Infrastrukturanleihen investiert. Um sich gegen den zwischenzeitigen Zinsanstieg und die anziehende Inflation in den USA zu schützen, haben wir mit dem **M&G HY Floating Rate Note Fund US\$ (-0,08 %)** einen Fonds mit variabel verzinsten US-Hochzinsanleihen im Portfolio. Dieser Fonds wurde im Dezember von England nach Luxemburg „transferiert“. Der **Mirova Green Bond Fund (0,01 %)**

investiert in Anleihen, die u.a. ökologische und nachhaltige Projekte wie Windparks oder Solaranlagen fördern.

Änderungen: Bei einigen Positionsgrößen wurde im vierten Quartal bei erst steigenden, dann wieder fallenden US-Zinsen um die Gewichtung variabel angepasst.

Wenn es von Fonds währungsgesicherte Tranchen gibt, investieren wir meistens in diese, um die Währungsschwankungen so weit wie möglich auszuschließen - sei denn, wir haben eine sehr deutliche Meinung zu einer Währung, die wir aktiv ausnutzen möchten. Dies gilt unverändert für die norwegische Krone. Auch im US-Dollar sind wir u.a. durch den M&G Fonds noch „long“, da die Hedgingkosten weiterhin sehr hoch sind.

Zusammenfassung der Einzelergebnisse im 4. Quartal 2018

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in Q4
Absolute Return Fonds	-0,17 %	24,10 %
Aktienfonds	-4,19 %	39,53 %
Edelmetallfonds	0,32 %	3,51 %
Rohstofffonds	-0,29 %	3,50 %
Immobilien(aktien)fonds	-0,27 %	0,44 %
Liquidität	0,00 %	3,84 %
Multi-Asset Fonds	-0,15 %	4,55 %
Rentenfonds	-0,31 %	20,53 %
Gesamtergebnis	-5,03 %	100,00 %

Zusammenfassung der Einzelergebnisse von Januar bis Dezember 2018

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in 2018
Absolute Return Fonds	-1,81 %	23,64 %
Aktienfonds	-5,28 %	40,05 %
Edelmetallfonds	-0,30 %	3,12 %
Rohstofffonds	-0,45 %	3,37 %
Immobilien(aktien)fonds	-0,15 %	2,80 %
Liquidität	0,00 %	2,95 %
Multi-Asset Fonds	-0,55 %	4,32 %
Rentenfonds	-0,26 %	19,74 %
Gesamtergebnis	-8,61 %	100,00 %

Hinweis: Ausschüttungen gehen im Musterdepot nicht in die Performancebeiträge ein und reduzieren das individuelle Fondsergebnis. Im Echtdepot werden Ausschüttungen jedoch wieder angelegt.

Strategie offensiv

Ziel der offensiven Vermögensverwaltung ist die Erwirtschaftung risikoadjustierter stabiler Erträge, möglichst unabhängig von verschiedenen Marktphasen. Dabei wird der Core-Satellite-Ansatz verfolgt, eine Weiterentwicklung der *Modernen Portfoliotheorie* von Harry Markowitz. Das Portfolio wird eingeteilt in einen breit diversifizierten Kern (Core), der eine Grundrendite mit ausreichender Sicherheit bieten soll, sowie mehrere Einzelinvestitionen (Satelliten) mit höherem Renditepotenzial und Risiko, die zur Renditesteigerung dienen sollen. Ziel ist Kapitalwachstum bei Eingehung hoher Risiken. Die offensive Strategie basiert auf einer langfristigen Anlagestrategie. Die angestrebte hohe Rendite bei gleichzeitig hohem Risiko kann nur über mehrere Börsenzyklen hinweg erfolgreich umgesetzt werden. Der stabile Kern beträgt dabei bis zu 35 %. **Der Anlagehorizont beträgt über 7 Jahre und der Anleger sollte einen zwischenzeitlichen Verlust von mind. 20 % akzeptieren können.**

Die Anlage darf in folgende Finanzinstrumente erfolgen: Geldmarkt-, sämtliche Staats- und Unternehmensanleihe-, Misch- und Absolute-Return-Fonds, Immobilien(aktien)-, Aktien-, Multi-Asset- sowie Rohstoff(aktien)- und Edelmetall-fonds. In den eingesetzten Fonds können u.a. Währungs-, Laufzeit-, Bonitäts- oder Derivatrisiken beinhaltet sein. **Ein Schwerpunkt neben klassischen Fonds liegt auf der Integration von „liquiden Alternativen Investments“ zur Optimierung des Chance-/Risikoverhältnisses.**

Performance im 4. Quartal 2018: Im Zeitraum Oktober bis Dezember 2018 wurde eine negative Wertentwicklung von **-6,66 %** (vor Kosten) erzielt. Die Benchmark (15 % Renten, 85 % globale Aktien) verlor in diesem Zeitraum **-10,15 %**. Allerdings orientieren wir uns als aktiver Manager an keiner Benchmark, da unsere Allokation diese in keiner Weise repräsentiert.

Nachfolgend werden wir auf die Entwicklung in den einzelnen Assetklassen sowie auf die Veränderungen im Portfolio eingehen. Informationen zu den monatlichen Performancebeiträgen der Einzelfonds und den Transaktionen können Sie den monatlichen **Factsheets** entnehmen.

Absolute Return Fonds: Unter dem Begriff Absolute Return versteht man das Ziel, absolute und benchmarkunabhängige Erträge zu erwirtschaften. Diese Fonds können sämtliche Anlageklassen und Instrumente einsetzen und ggfs. Shortpositionen mit Hilfe von Derivaten eingehen. Zum Quartalsende war die Strategie weiter mit fünf Fonds und 16,92 % in diesem Segment investiert. Die Performance einiger allozierter Fonds stabilisierte vor allem im Dezember das Depot. Der Performancebeitrag betrug dennoch **-0,22 %**. Einige Fonds sind unsere „Versicherung“ und spielen besonders in Stressphasen (wie z.B. im Dezember) ihre Stärken aus. In „normalen“ Zeiten können diese Performance kosten – wie eine Versicherungsprämie. Nachfolgend die einzelnen Performancebeiträge der acht derzeit allokierten Fonds:

amandea ALTRUID HYBRID (-0,14 %), Amundi Absolute Volatility Euro Equities Fund (0,22 %), BB Global Macro Fund (-0,03 %), RP Gamma Fund (-0,26 %) und **SEB Asset Selection Opportunities Fund (-0,02 %)**.

Änderungen: Wir haben im Oktober den **Amundi Volatilitätsfonds** antizyklisch leicht reduziert und im Gegenzug den **RP Gamma** aufgestockt.

Aktienfonds: Aktienfonds sind die Treiber in guten Börsenphasen, aber auch in der Regel die größten Verlustbringer in schwierigen Zeiten. Im vierten Quartal 2018 steuerten diese Fonds in einer historisch schlechten Börsenphase einen Verlust von **-5,32 %** zum Quartalsergebnis bei. Die durchschnittliche Investitionsquote lag bei 50,05 %. Per 31. Dezember waren nun 13 Fonds im Depot:

TBF Smart Power (-0,89 %), ACEVO Global Healthcare Absolute Return Fund (-1,07 %), AllianzGI Artificial Intelligence Fonds (-0,26 %), Fidelity Asian Smaller Companies Fund (-0,06 %), Jupiter India Select Fund (0,36 %), LSF

Solar & Sustainable Energy Fund (-0,38 %), **Mandarin Unique Small & Midcap Fund (-0,87 %)**, **MFS Meridian Global Energy Fund (-0,96 %)**, **OAKS Emerging and Frontiers Fund (-0,26 %)**, **Pictet Robotics Fund (-0,42 %)**, **Pictet Water Fund (-0,42 %)**, **Silk African Lions Fund (-0,13 %)** sowie der „neue“ **UBS China Opportunities Fund (0,01 %)**.

Änderungen: Wir haben Mitte Oktober eine erste Position im **UBS China Fonds** gekauft, die wir weiter aufstocken werden. Weitere Anpassungen gab es nur aufgrund des Rebalancing.

Edelmetallfonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 4,44 % in zwei Edelmetallfonds. Beide zusammen trugen **0,33 %** zur Gesamtperformance bei.

Der **Bakersteel Precious Metals Fund (0,40 %)** und der **Capital Commodities Global Mining Fund (-0,07 %)**.

Änderungen: Vom letzteren Produkt haben wir uns im Dezember wieder getrennt.

Rohstofffonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 6,47 % in zwei Rohstofffonds. Beide zusammen trugen **-0,62 %** zur Gesamtperformance bei.

Der **BGF World Mining Fund (-0,28 %)** und der **Tiberius Pangea Fonds (-0,34 %)**.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Immobilienfonds: Wir können bis zu 20 % in offene Immobilienfonds investieren. Da sich jedoch ab dem 22.7.2013 durch die AIFM-Richtlinie die gesetzlichen Rahmenbedingungen in Bezug auf Haltefristen etc. verändert haben, investieren wir **nicht mehr** in diese Fonds. Wir sehen aber in REITs (Real Estate Investment Trusts) eine sehr gute, vor allem liquide Alternative, auch wenn diese ein aktienähnliches Profil aufweist.

Änderungen: Hier haben allerdings den **F&C Real Estate Securities Fund** Mitte Oktober verkauft (**-0,31 %**). Der Fonds heißt inzwischen BMO European Real Estate Securities Fund.

Kasse bzw. Liquidität: Im Schnitt hielten wir 3,01 % in der Kasse, die nicht verzinst wird.

Multi-Asset Fonds: Multi-Asset Fonds haben die Möglichkeit, in verschiedene Assetklassen zu investieren. Diese versuchen zwar, Kapital in Stressphasen durch Wechsel der Assetklassen oder „Hedging“ zu bewahren, sind aber in der Regel von steigenden Kursen abhängig. Diese Fonds haben im 4. Quartal mit **-0,12 %** negativ zur Gesamtperformance beigetragen. Per Ende Dezember befand sich nur ein Fonds mit Schwerpunkt Schwellenmärkte mit 3,53 % im Portfolio:

Sauren Emerging Markets Balanced Fund (-0,12 %).

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Rentenfonds: Im Anleihesegment ist unsere Ausrichtung auf Anleihearten ausgerichtet, die unseres Erachtens in Zukunft nicht nur das Kapital vor Zahlungsausfällen bewahren, sondern auch eine Wertentwicklung über der Teuerungsrate haben. Dies wird in einem Nullzinsumfeld immer schwieriger und man muss höhere Risiken eingehen. Die durchschnittliche Gewichtung lag bei 15,07 % und der Performancebeitrag war mit **-0,46 %** negativ. Per 31. Dezember waren fünf Fonds im Portfolio:

Der **DNB High Yield Bond Fund (-0,07 %)** legt in nordische Hochzins-Anleihen und notiert in norwegischen Kronen. Der **Jupiter Dynamic Bond Fund (-0,01 %)**, ein globaler Rentenfonds sowie der **OVID Infrastructure High Yield Bond Fund (-0,15 %)**, der – wie der Name schon sagt – in Infrastrukturanleihen investiert. Um sich gegen einen möglichen Zinsanstieg und anziehende Inflation zu schützen, haben

wir mit dem **M&G HY Floating Rate Note Fund US\$ (-0,10 %)** einen Fonds mit variabel verzinsten Hochzinsanleihen im Portfolio. Dieser Fonds wurde im Dezember von England nach Luxemburg „transferiert“. Der **GAM Star Credit Opportunities Fund (-0,14 %)** investiert u.a. in Bankanleihen.

Änderungen: Den Fonds von GAM haben wir Anfang November aufgestockt, andere dagegen leicht reduziert und dadurch z.B. einen Teil der Gewinne bei nordischen Anleihen realisiert.

Wenn es von Fonds währungsgesicherte Tranchen gibt, investieren wir meistens in diese, um die Währungsschwankungen so weit wie möglich auszuschließen - sei denn, wir haben eine sehr deutliche Meinung zu einer Währung, die wir aktiv ausnutzen möchten. Dies gilt unverändert für die norwegische Krone. Auch im US-Dollar sind wir u.a. durch den M&G Fonds noch „long“, da die Hedgingkosten weiterhin sehr hoch sind.

Zusammenfassung der Einzelergebnisse im 4. Quartal 2018

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in Q4
Absolute Return Fonds	-0,22 %	16,92 %
Aktienfonds	-5,32 %	50,05 %
Edelmetallfonds	0,33 %	4,44 %
Rohstofffonds	-0,62 %	6,47 %
Immobilien(aktien)fonds	-0,31 %	0,50 %
Liquidität	0,00 %	3,01 %
Multi-Asset Fonds	-0,12 %	3,53 %
Rentenfonds	-0,46 %	15,07 %
Gesamtergebnis	-6,66 %	100,00 %

Zusammenfassung der Einzelergebnisse von Januar bis Dezember 2018

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in 2018
Absolute Return Fonds	-1,22 %	15,08 %
Aktienfonds	-6,81 %	51,27 %
Edelmetallfonds	-0,40 %	3,92 %
Rohstofffonds	-1,09 %	6,03 %
Immobilien(aktien)fonds	-0,33 %	2,84 %
Liquidität	0,00 %	2,83 %
Multi-Asset Fonds	-0,51 %	3,60 %
Rentenfonds	-0,32 %	14,44 %
Gesamtergebnis	-10,48 %	100,00 %

Hinweis: Ausschüttungen gehen im Musterdepot nicht in die Performancebeiträge ein und reduzieren das individuelle Fondsergebnis. Im Echtdepot werden Ausschüttungen jedoch wieder angelegt.