

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 1. Quartal 2019: Im Zeitraum Januar bis März 2019 wurde eine positive Wertentwicklung von **6,21 %** (vor Kosten) erzielt. Die Benchmark (50 % Renten, 50 % globale Aktien) legte in diesem Zeitraum um **8,39 %** zu. 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 27,12 % in diesem Segment investiert. Der Performancebeitrag betrug **0,28 %**. Einige Fonds sind unsere „Versicherung“ und spielen besonders in Stressphasen (wie z.B. im Dezember 2018) ihre Stärken aus. In „normalen“ Zeiten können diese Performance kosten – wie eine Versicherungsprämie. Nachfolgend die einzelnen Performancebeiträge der derzeit acht allokierten Fonds:

Absolute Return Multi Premium R Fonds (0,27 %), amandea ALTRUID HYBRID (0,14 %), Amundi Absolute Volatility Euro Equities (-0,28 %), BB Global Macro Fund (0,17 %), H2O Adagio SR (0,05 %), Robeco Global Diversified Carry Fund (0,00 %), RP Gamma RL (0,08 %) und SEB Asset Selection Fund (0,03 %).

Änderungen: Wir haben einige Fonds weiter aufgestockt. Den **H2O Adagio** Fonds mussten wir Anfang März in eine andere Anteilsklasse tauschen (wegen Softclose).

Aktienfonds: Diese sind die Treiber in guten Börsenphasen, aber auch in der Regel die größten Verlustbringer in schwierigen Zeiten. Im ersten Quartal 2019 steuerten diese Fonds in einer sehr freundlichen Börsenphase einen Gewinn von **3,96 %** zum Quartalsergebnis bei. Die durchschnittliche Investitionsquote lag bei 37,44 %. Per 31. März waren noch 11 Fonds im Depot:

ACEVO Global Healthcare Absolute Return Fund (0,37 %), Arabesque Systematic R (0,33 %), Fidelity Asian Smaller Companies Fund (0,40 %), Jupiter India Select Fund (0,19 %), LSF Solar & Sustainable Energy Fund (0,67 %), MFS Meridian Global Energy Fund (0,41 %), Peacock European Alpha



Builder (-0,02 %), Pictet Robotics Fund (0,86 %), Pictet Water Fund (0,63 %), Silk African and Frontier Markets Fund (0,09 %) und der TBF Smart Power Fund (0,16 %).

Änderungen: Den **Mandarin Unique Small & Midcap Fund (0,08 %)** haben wir Mitte Januar nun komplett verkauft.

Edelmetallfonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 3,76 % im **BGF World Gold Fund (0,39 %)**.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Rohstofffonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 3,48 % im **Minenfonds BGF World Mining Fund (0,53 %)**.

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. Allerdings haben wir derzeit keine Allokation.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Kasse bzw. Liquidität: Im Schnitt hielten wir 5,06 % 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 1. Quartal mit **0,32 %** ebenfalls positive zur Gesamtperformance beigetragen. Per Ende März befand sich weiter nur ein Fonds mit Schwerpunkt Schwellenmärkte mit 3,79 % im Portfolio:

Sauren Emerging Markets Balanced Fund (0,32 %).

Änderungen: Die Position wurde Ende Januar um 1 % reduziert.

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 19,34 % und der Performancebeitrag war mit **0,66 %** positiv. Per 31. März waren sechs Fonds im Portfolio:

Der währungsgesicherte **Amundi US Aggregate Fund (0,08 %)** investiert in US-Staatsanleihen und in hypothekengesicherten Anleihen (MBS). Der **DNB High Yield Bond Fund (0,13 %)** legt in nordische Hochzins-Anleihen und notiert in norwegischen Kronen. Der **Jupiter Dynamic Bond Fund (0,11 %)**, ein globaler Rentenfonds sowie der **OVID Infrastructure High Yield Bond Fund (0,17 %)**, der – wie der Name schon sagt – in Infrastrukturanleihen investiert. Der **Mirova Green Bond Fund (0,11 %)** investiert in Anleihen, die u.a. ökologische und nachhaltige Projekte wie Windparks oder Solaranlagen fördern. Neu im Portfolio seit Mitte Januar ist eine erste Allokation im **DPAM Emerging Markets Sustainable Bond Fund (0,03 %)**, ein Schwellenländer Anleihefonds, der nach streng nachhaltigen Kriterien verwaltet wird.

Änderungen: Der **M&G High Yield Floating Rate Note Fund US\$ (0,04 %)** wurde Ende Januar verkauft. Variabel verzinsten US-Hochzinsanleihen in US-Dollar erscheinen uns nicht mehr attraktiv und haben die Gewinne 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.

Zusammenfassung der Einzelergebnisse im 1. Quartal 2019

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in Q1
Absolute Return Fonds	0,28 %	27,12 %
Aktienfonds	3,96 %	37,44 %
Edelmetallfonds	0,39 %	3,76 %
Rohstofffonds	0,53 %	3,48 %
Immobilien(aktien)fonds	0,00 %	0,00 %
Liquidität	0,00 %	5,06 %
Multi-Asset Fonds	0,32 %	3,80 %
Rentenfonds	0,66 %	19,34 %
Gesamtergebnis	6,21 %	100,00 %

Zusammenfassung der Einzelergebnisse von Januar bis März 2019

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in 2019
Absolute Return Fonds	0,28 %	27,12 %
Aktienfonds	3,96 %	37,44 %
Edelmetallfonds	0,39 %	3,76 %
Rohstofffonds	0,53 %	3,48 %
Immobilien(aktien)fonds	0,00 %	0,00 %
Liquidität	0,00 %	5,06 %
Multi-Asset Fonds	0,32 %	3,80 %
Rentenfonds	0,66 %	19,34 %
Gesamtergebnis	6,21 %	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 1. Quartal 2019: Im Zeitraum Januar bis März 2019 wurde eine positive Wertentwicklung von **8,55 %** (vor Kosten) erzielt. Die Benchmark (15 % Renten, 85 % globale Aktien) legte in diesem Zeitraum um **12,65 %** zu. **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 **Fact sheets** 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 17,68 % in diesem Segment investiert. Die Performance einiger allozierter Fonds stabilisierte vor allem im Dezember 2018 das Depot. Einige Fonds sind unsere „Versicherung“ und spielen besonders in Stressphasen ihre Stärken aus. In „normalen“ Zeiten können diese Performance kosten – wie eine Versicherungsprämie. Der Performancebeitrag betrug **0,25 %**. Nachfolgend die einzelnen Performancebeiträge der fünf derzeit allokierten Fonds:

amandea ALTRUID HYBRID (0,11 %), Amundi Absolute Volatility Euro Equities Fund (-0,19 %), BB Global Macro Fund (0,16 %), RP Gamma Fund (0,10 %) und SEB Asset Selection Opportunities Fund (0,07 %).

Änderungen: Wir haben im Januar den **SEB Asset Selection Fonds** aufgestockt und Anfang März den **RP Gamma Fonds** um 1 % reduziert.

Aktienfonds: Aktienfonds sind die Treiber in guten Börsenphasen, aber auch in der Regel die größten Verlustbringer in schwierigen Zeiten. Im ersten Quartal 2019 steuerten diese Fonds in einer sehr freundlichen Börsenphase einen Gewinn von **6,08 %** zum Quartalsergebnis bei. Die durchschnittliche Investitionsquote lag bei 49,58 %. Per 31. März waren 13 Fonds im Depot:

ACEVO Global Healthcare Absolute Return Fund (0,56 %), AllianzGI Artificial Intelligence Fonds (0,45 %), Fidelity Asian Smaller Companies Fund (0,46 %), Jupiter India Select Fund (0,40 %), LSF Solar & Sustainable Energy Fund

(0,77 %), MFS Meridian Global Energy Fund (0,49 %), OAKS Emerging and Frontiers Fund (0,16 %), Pictet Robotics Fund (0,60 %), Pictet Water Fund (0,72 %), Silk African and Frontier Markets Fund (0,18 %), der „neue“ T. Rowe US Smaller Companies Fund (0,31 %), TBF Smart Power (0,21 %) sowie der UBS China Opportunities Fund (0,43 %).

Änderungen: Der Mandarin Unique Small & Midcap Fund (0,20 %) wurde Mitte Januar in zwei Schritten verkauft. Den UBS China Fonds haben wir hingegen um 1 % aufgestockt. Außerdem haben wir den T. Rowe Price Fonds gekauft, der in US-amerikanische Small- und Mid-Cap-Aktien investiert.

Edelmetallfonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 4,08 % im Bakersteel Precious Metals Fund. Dieser trug 0,51 % zur Gesamtperformance bei.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Rohstofffonds: Wir hatten eine durchschnittliche Allokation von 5,62 % in zwei Rohstofffonds. Beide zusammen trugen 0,70 % zur Gesamtperformance bei.

Der BGF World Mining Fund (0,57 %) und der Tiberius Pangea Fonds (0,13 %).

Änderungen: Den Tiberius Pangea Fonds haben wir Mitte Januar reduziert.

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. Allerdings haben wir derzeit keine Allokation.

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Kasse bzw. Liquidität: Im Schnitt hielten wir 3,17 % 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 1. Quartal mit 0,28 % ebenfalls positiv zur Gesamtperformance beigetragen. Per Ende März befand sich nur ein Fonds mit Schwerpunkt Schwellenmärkte mit 3,60 % im Portfolio:

Sauren Emerging Markets Balanced Fund (0,28 %).

Änderungen: Es gab keine Veränderung.

Rentenfonds: Im Anleihe segment 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 16,28 % und der Performancebeitrag war mit 0,60 % ebenfalls positiv. Per 31. März waren sechs Fonds im Portfolio:

Der DNB High Yield Bond Fund (0,10 %) legt in nordische Hochzins-Anleihen und notiert in norwegischen Kronen. Der Jupiter Dynamic Bond Fund (0,10 %), ein globaler Renten fonds sowie der OVID Infrastructure High Yield Bond Fund (0,14 %), der – wie der Name schon sagt – in Infrastrukturanleihen investiert. Der GAM Star Credit Opportunities Fund (0,16 %) investiert u.a. in Bankanleihen. Neu hinzugekommen sind der DPAM Emerging Markets Sustainable Bond Fund (0,05 %), ein Schwellenländer Anleihefonds, der nach streng nachhaltigen Kriterien

verwaltet wird sowie der **Templeton Global Bond Fund** (-0,00 %), der derzeit ebenfalls eine hohe Schwellenmarktgewichtung hat.

Änderungen: Der **M&G High Yield Floating Rate Note Fund US\$** (0,04 %) wurde Mitte Februar verkauft. Variabel verzinsten US-Hochzinsanleihen in US-Dollar erscheinen uns nicht mehr attraktiv und haben die Gewinne realisiert. Die beiden Neukäufe haben wir im Januar und Ende Februar getätigt. Auch den bestehenden **GAM Fonds** haben wir Mitte Februar um 1 % aufgestockt.

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.

Zusammenfassung der Einzelergebnisse im 1. Quartal 2019

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in Q4
Absolute Return Fonds	0,25 %	17,68 %
Aktienfonds	6,08 %	49,58 %
Edelmetallfonds	0,51 %	4,08 %
Rohstofffonds	0,70 %	5,62 %
Immobilien(aktien)fonds	0,00 %	0,00 %
Liquidität	0,00 %	3,17 %
Multi-Asset Fonds	0,28 %	3,60 %
Rentenfonds	0,60 %	16,28 %
Gesamtergebnis	8,55 %	100,00 %

Zusammenfassung der Einzelergebnisse von Januar bis März 2019

Assetklasse	Performancebeitrag (gerundet)	Durchschnittliche Allokation in 2019
Absolute Return Fonds	0,25 %	17,68 %
Aktienfonds	6,08 %	49,58 %
Edelmetallfonds	0,51 %	4,08 %
Rohstofffonds	0,70 %	5,62 %
Immobilien(aktien)fonds	0,00 %	0,00 %
Liquidität	0,00 %	3,17 %
Multi-Asset Fonds	0,28 %	3,60 %
Rentenfonds	0,60 %	16,28 %
Gesamtergebnis	8,55 %	100,00 %

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