

# DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments weisen zumeist eine geringe Korrelation zu Aktien- und Anleihen-Märkten auf. Gerade in volatilen Zeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

## HEDGE-/STRATEGIEFONDS

ab Seite 69

### Managed-Futures-Trendfolger:

Sie kaufen und verkaufen Terminkontrakte (v.a. Futures) auf Aktienindizes, Währungen, Zinsen und/oder Rohstoffe mittels Trendfolgemodellen und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren.

### Multi-Strategien:

Sie unterteilen sich in stärker diversifizierte Dachfonds und Multi-Strategie-Fonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation diverse Alternative Strategien.

### Long/Short-Aktien:

Bei dieser Strategie werden Aktienpositionen (Long) Short-Positionen (Leerverkäufe) gegenübergestellt und damit das Marktrisiko verringert. Sonderformen sind Equity-Market-Neutral-Fonds, die ein ausgeglichenes Verhältnis von Long- zu Short-Positionen aufweisen und damit das Marktrisiko zur Gänze ausklammern können.

### Global-Macro-Fonds:

Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

### Currency Funds:

Sie kaufen und verkaufen Währungen, um von Veränderungen der Devisenkurse zu profitieren.

### Anleihen-Strategien:

Sie kaufen zu Ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate und/oder Kreditausfallsversicherungen (CDS).

## IMMOBILIEN-/IMMOAKTIENFONDS

ab Seite 76

### Immobilien-Aktienfonds:

Sie halten Bestände an Immobilien-Aktiengesellschaften. Die Managementleistung besteht darin, einerseits unterbewertete Aktien auszumachen und zweitens je nach Marktlage entweder in unterschiedliche Regionen zu investieren und/oder in die jeweils „richtigen“ Immobiliensegmente (Wohnungs-, Büro- oder Gewerbecommodities). Je nach Marktphase sind oftmals sehr unterschiedliche Preis- und Rendite-Entwicklungen zu beobachten. Als Anleger hat man die Möglichkeit, entweder in global ausgerichtete Portfolios zu investieren (Immobilien-Aktienfonds Global), die den Vorteil der stärkeren Diversifizierung aufweisen, oder über spezielle Regionen-Fonds (Europa, USA, Asien/Pazifik) selbst die regionale Gewichtung zu bestimmen.

### Offene Immobilienfonds:

Sie halten und bewirtschaften Immobilien direkt. Der Vorteil ist, dass sie keinen Kursschwankungen von Wertpapierbörsen ausgesetzt sind und daher relativ stabile Renditen aufweisen. Auf der anderen Seite können reale Immobilienfonds in Ausnahmefällen in Liquiditätsprobleme schlittern, wenn Anleger größere Fondsanteile verkaufen wollen – besonders in Krisenzeiten. Dann kann es vorkommen, dass die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt wird.

## ROHSTOFFE-/ENERGIEFONDS

ab Seite 78

### Rohstoff-Fonds:

Sie verwalten ein Portfolio an Rohstoffen. Oftmals wird ein Index als Leitfaden für die Veranlagung herangezogen, wie der GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) oder der RICI (Rogers International Commodity Index). Rohstoffe werden praktisch immer über Futures-Kontrakte gekauft, da bei einem physischen Kauf Lagerhaltungskosten anfallen und Logistikprobleme entstehen können.

### Rohstoff-Aktienfonds:

Sie investieren in börsennotierte Rohstoffaktien – also Explorations-, Produktions- und weiterverarbeitende Unternehmen. Zum Teil ist das Anlageuniversum zusätzlich auf Transport- und Rohstoffindustrie-Infrastruktur (etwa Verladehäfen) ausgedehnt.

### Aktienfonds Edelmetalle:

Hier handelt es sich um einen Spezialfall von Rohstoff-Aktienfonds, die in Unternehmen investieren, die im Bereich der Exploration, der Förderung und der Verarbeitung von Edelmetallen tätig sind.

### Aktienfonds Energie:

Sie investieren vornehmlich in Unternehmen, die in der Wertschöpfungskette der Öl- und Gasindustrie – inklusive der entsprechenden Infrastruktur – tätig sind.

### Aktienfonds Neue Energien/Klima:

Sie profitieren von Klimazielen und Förderungen im Bereich der Neuen Energien. Zum Teil korrelieren die Kursentwicklungen durch die Konkurrenzsituation mit herkömmlichen Energieunternehmen.

# alternative investments award



**D**as vergangene Jahr schloss – mit Ausnahme der Region China – als gutes Aktien- und Anleihenjahr. Die zuvor stattgefundene Baisse aufgrund des Ukrainekrieges wurde wieder durch die nachgebende Inflation und die Spekulation auf Zinssenkungen mehr als ausgegült. Zahlreiche Aktienbörsen verzeichnen wieder Höchststände und Anleihen profitieren von den ersten Rückgängen der Renditen. Der MSCI World-Index legte 2023 auf Eurobasis um 20,2 Prozent zu, der Durchschnitt der weltweit anlegenden Aktienfonds erzielte ein Plus von immerhin 15,2 Prozent, wobei

die Spanne von plus 58,3 Prozent bis minus 28,6 Prozent reicht. Im Jahr zuvor – also 2022 – fuhr der MSCI World-Index ein Minus von 12,3 Prozent ein. Aber auch der Index für Anleihen Global in Euro gab damals um gut 12 Prozent nach. Also ist für Spannung gesorgt. Anleger, die es mit ihrem Portfolio ruhiger angehen wollen, streuen demnach ihre Assets und berücksichtigen dabei auch sogenannte Alternative Investments. Im engeren Sinn sind damit Hedge- und Strategiefonds gemeint, die eine geringe Korrelation zu den Anleihen- und Aktienmärkten aufweisen – vor allem durch das Einsetzen von >>

## MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (17 Fonds, 4,4 Mrd.€)

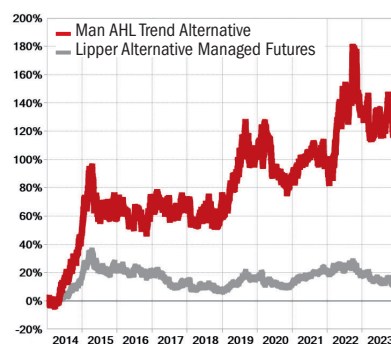
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Man AHL Trend Alternative</b>	864 Mio.€	LU0428380397	8,3 %	16,3 %	0,38
2	<b>Man AHL Diversified</b>	358 Mio.€	IE0000360275	7,5 %	17,3 %	0,32
3	<b>MAN AHL Diversified Futures</b>	92 Mio.€	BMG577711099	6,8 %	16,5 %	0,29

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Candriam Diversified Futures</b>	290 Mio.€	FR0010794792	8,2 %	9,0 %	0,69
2	<b>Winton Trend UCITS</b>	455 Mio.€	IE00BG382P13	9,1 %	13,3 %	0,53
3	<b>SMN Diversified Futures Fund</b>	122 Mio.€	LU0070804173	8,7 %	17,1 %	0,39

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>SMN Diversified Futures Fund</b>	122 Mio.€	LU0070804173	18,5 %	15,2 %	1,09
2	<b>Alma Platinum IV Systematic Alpha</b>	89 Mio.€	LU0462954982	15,0 %	12,2 %	1,06
3	<b>Winton Trend UCITS</b>	455 Mio.€	IE00BG382P13	13,2 %	13,9 %	0,80

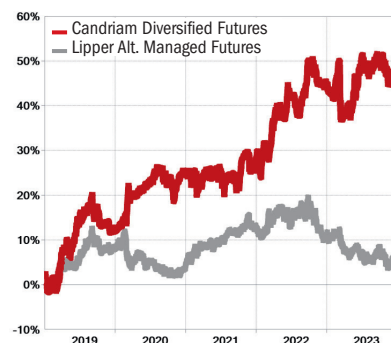
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

## MAN AHL TREND ALTERNATIVE



**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds besteht aus einem breit diversifizierten Portfolio aus Futures- und Terminkontrakten, die entsprechend des AHL-Modells systematisch gehandelt werden.

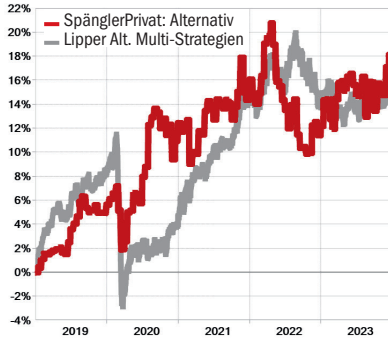
## CANDRIAM DIVERSIFIED FUTURES



**Sieger 5 Jahre:** Der Candriam Diversified Futures ist ein OGAW-Fonds (UCITS), der durch systematisches Handeln von Long- und Shortpositionen einen absoluten Ertrag anstrebt.

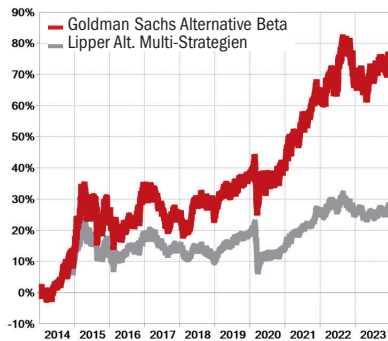
MULTISTRATEGIE

SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV



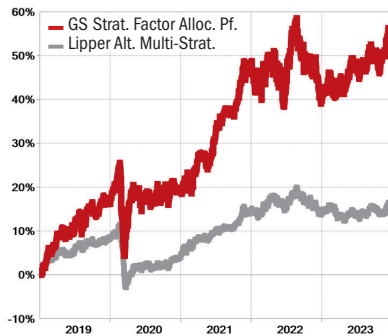
**Sieger 5 Jahre:** Der Dachfonds weist eine hohe Gewichtung von Aktien- und Rohstoff-ETFs auf. Das Marktrisiko reduziert Fondsmanager Johannes Rosenstatter mit Short DAX-ETFs.

GOLDMAN SACHS ALTERNATIVE BETA



**Sieger 10, 5 und 3 Jahre:** Der Fonds investiert in eine Reihe liquider Finanzmarkt-Betas, deren Allokationen durch hausinterne proprietäre quantitative Modelle bestimmt werden.

GS STRATEGIC FACTOR ALLOC. PORTF.



**Sieger 5 Jahre:** Der 780 Millionen Euro schwere Fonds ist ein breit angelegter Multistrategie-Fonds, der in fünf Jahren einen Wertzuwachs von kumuliert 55 Prozent erzielte.

Long-Short-Strategien in unterschiedlichen Assetklassen. Mit dem Shortanteil (z.B. Leerverkäufe, Short-Futures etc.) wird auf fallende Kurse spekuliert, womit auch Erträge bei Kursrückgängen erzielt werden können. Long-Short-Strategien haben den Vorteil, dass sie eben an steigenden wie auch an fal-

lenden Kursen profitieren können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den systematischen Managed Futures-Fonds (siehe Tabelle und die Kursverläufe der Siegerfonds auf Seite 69). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten stabile Trends entwickeln – egal ob nach oben >>

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (12 Fonds, 0,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>SpänglerPrivat: Alternativ</b>	170 Mio.€	AT0000A1FQM8	5,6 %	5,6 %	0,24
2	<b>UBAM Multifunds Alternative</b>	121 Mio.€	LU1044379318	3,6 %	8,9 %	0,18
3	<b>apano HI Strategie 1</b>	19 Mio.€	DE000A1J9E96	2,7 %	6,4 %	0,11

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>UBAM Multifunds Alternative</b>	121 Mio.€	LU1044379318	6,1 %	9,5 %	0,43
2	<b>LLB Alternative Strategie Global ESG</b>	34 Mio.€	LI0279588342	3,3 %	5,6 %	0,24
3	<b>New Capital All Weather Fund</b>	140 Mio.€	IE00BD6P7K82	3,3 %	8,1 %	0,16

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 7,5 %, 23 Fonds, 27,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs Alternative Beta</b>	253 Mio.€	LU0370038324	5,7 %	7,6 %	0,49
2	<b>Credit Suisse Liquid Alternative Beta</b>	425 Mio.€	LU1394300187	5,0 %	7,6 %	0,39
3	<b>Nordea Alpha 10 MA Fund</b>	3.840 Mio.€	LU0445386369	3,5 %	6,8 %	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs Alternative Beta</b>	253 Mio.€	LU0370038324	6,9 %	6,9 %	0,71
2	<b>Credit Suisse Liquid Alternative Beta</b>	425 Mio.€	LU1394300187	5,5 %	6,6 %	0,53
3	<b>Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio</b>	809 Mio.€	LU1103307317	4,5 %	6,8 %	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs Alternative Beta</b>	253 Mio.€	LU0370038324	7,3 %	7,5 %	0,71
2	<b>Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio</b>	809 Mio.€	LU1103307317	5,8 %	6,5 %	0,59
3	<b>Credit Suisse Liquid Alternative Beta</b>	425 Mio.€	LU1394300187	5,3 %	6,9 %	0,48

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 7,5 %, 20 Fonds, 9,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs Strategic Factor Alloc. Portfolio</b>	775 Mio.€	LU1528793935	9,2 %	9,0 %	0,80
2	<b>PGIM Wadhvani Keynes Syst. Absolute Return Fund</b>	217 Mio.€	IE00BJV2JZ50	8,0 %	9,8 %	0,61
3	<b>AQR Systematic Total Return UCITS Fund</b>	261 Mio.€	LU1662497327	8,4 %	13,9 %	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>AQR Systematic Total Return UCITS Fund</b>	261 Mio.€	LU1662497327	24,8 %	15,5 %	1,47
2	<b>Winton Diversified Fund (UCITS)</b>	82 Mio.€	IE00BYWTYX35	12,2 %	10,8 %	0,94
3	<b>JPMorgan Diversified Risk Fund</b>	423 Mio.€	LU0875415688	12,5 %	11,2 %	0,94

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023



alternative investments award

# WIR GRATULIEREN DEN GEWINNERN!

**GEWINNER-LOGO:** Sollten Sie das Siegerlogo auf Ihren Werbematerialien präsentieren wollen, können Sie dieses in Anlehnung an unsere Copyright-Richtlinien gerne nutzen. Anfragen an: [s.jovic@geld-magazin.at](mailto:s.jovic@geld-magazin.at)



## Ausgezeichneter OptoFlex.

Seit mehr als zehn Jahren darf sich unsere erfolgreiche Flex-Familie über internationale Auszeichnungen freuen – als Bestätigung für den Erfolg des systemischen Ansatzes und die hervorragende Arbeit des verantwortlichen Teams.

Erfahren Sie mehr zu unseren Volatilitätsstrategien:



[info@feri.at](mailto:info@feri.at) ▪ [www.feri.de](http://www.feri.de)

AKTIEN LONG-SHORT

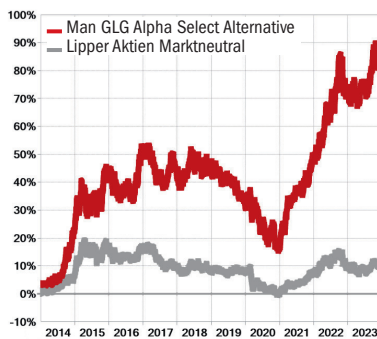
oder nach unten. Schwer tun sich die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch Trendwechsel ausgestoppt werden. Die Stopps dienen dabei der Verlustbegrenzung, führen aber dennoch zu kleinen Verlusten und Handelsspesen, die in längeren Seitwärtsphasen kumulieren können. Letztendlich geht es bei Long-Short-Fonds aber immer um eine Verringerung des Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie gleichzeitig mehr oder weniger gegenläufige Positionen eingehen (Hedges), womit tendenziell ein Total Return-Charakter entsteht. Alternative Investments werden deshalb ger-

ne Portfolios beigemischt, um durch ihre gering korrelierenden Verläufe die Gesamt-Volatilität im Portfolio zu senken.

**Kategorien nach Assetklassen**

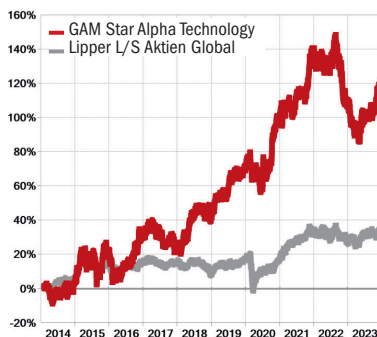
Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte primär nach der Assetklasse – z.B. wenn mittels Derivaten systematisch gehandelt wird: Managed Futures (Seite 69), Aktien: Equity Long-Short (siehe diese Doppelseite), Anleihen: Bondstrategien (Seite 75) etc. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der Strategie (z.B. Long-Short mit Long-bias bis Long-Short marktneutral) und/oder,

**JUPITER MERIAN GL. EQUITY ABS. RETURN**



**Sieger 10 und 3 Jahre:** Der Fonds investiert in unterbewertete Aktien und nimmt gleichzeitig durch Shortpositionen jederzeit eine strukturierte marktneutrale Position ein.

**GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY**



**Sieger 10 und 5 Jahre:** Nach fundamentalen Analysen geht der Fonds Long- und Shortpositionen in Technologieaktien ein. Er agiert global, u.a. auch in den Emerging Markets.

**AKTIEN LONG-SHORT MARKTNEUTRAL (23 Fonds, 8,6 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund</b>	1.760 Mio.€	IE00BLP5S353	6,1%	9,4%	0,44
2	<b>Man GLG Alpha Select Alternative</b>	2.006 Mio.€	IE00B60K3800	5,4%	8,0%	0,42
3	<b>BlackRock SF Systematic US Equity Abs. Return Fund</b>	650 Mio.€	LU0725887540	6,0%	9,7%	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Man GLG Alpha Select Alternative</b>	2.006 Mio.€	IE00B60K3800	7,3%	5,9%	0,89
2	<b>BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund</b>	71 Mio.€	LU1508157978	8,8%	10,2%	0,67
3	<b>Candriam Absolute Return Equity Market Neutral</b>	670 Mio.€	LU1819523264	5,2%	6,3%	0,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund</b>	1.760 Mio.€	IE00BLP5S353	15,6%	9,5%	1,44
2	<b>BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund</b>	71 Mio.€	LU1508157978	15,6%	10,2%	1,33
3	<b>Fidelity Absolute Return Global Equity Fund</b>	106 Mio.€	LU2210151697	11,8%	8,1%	1,20

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

**AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (28 Fonds, 7,7 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GAM Star Alpha Technology</b>	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	8,2%	11,4%	0,54
2	<b>GAMCO Merger Arbitrage</b>	559 Mio.€	LU0687943745	5,9%	7,8%	0,50
3	<b>FTC Gideon Fund</b>	16 Mio.€	AT0000499785	2,1%	12,9%	0,01

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GAM Star Alpha Technology</b>	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	9,2%	10,8%	0,67
2	<b>Pictet TR Atlas</b>	2.135 Mio.€	LU1433232854	3,5%	2,6%	0,57
3	<b>Schroder GAIA Contour Tech Equity</b>	161 Mio.€	LU1725199209	8,7%	12,1%	0,55

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>AQR Sust. Delphi Long-Short Equity UCITS Fund</b>	157 Mio.€	LU2165869566	16,4%	14,0%	1,03
2	<b>BlackRock Systematic Global Equity Abs. Return Fund</b>	19 Mio.€	LU1069250113	7,8%	7,0%	0,83
3	<b>GAMCO Merger Arbitrage</b>	559 Mio.€	LU0687943745	7,7%	7,1%	0,80

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

wo es Sinn macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung.

**Bewertung nach der Sharpe Ratio**

Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien und der Ermittlung der Sieger wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert. Die Sharpe Ratio errechnet sich aus der Performance abzüglich eines fiktiven sicheren Zinssatzes von angenommenen 2,0 Prozent, dividiert durch die annualisierte Standardabweichung (Volatilität). Damit erhält man eine „Erfolgskennzahl“, die die Rendite zum eingegangenen Risiko widerspiegelt. Je höher die Sharpe Ratio ausfällt, desto besser. In den negativen Bereich fällt die Sharpe Ratio bei einer Performance unter dem angenommenen Zinssatz von zwei Prozent. In diesem Bereich ist die Verhältniszahl nicht mehr aussagekräftig,

wonach hier die Fonds absteigend nach der Performance gereiht wurden. Die Bewertung erfolgte in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren und liefert somit aussagekräftige Ergebnisse über den langfristigen Erfolg der Produkte. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht besonders stark verändert – immerhin beobachten wir vom GELD-Magazin die Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments bereits seit mehr als 20 Jahren! Diese Konstanz lässt damit klar den Rückschluss darauf zu, dass außergewöhnlich gute Produkte mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

**Multi-Strategien**

Die Kunst beim Fonds- oder Dachfonds-Management von Multistrategie-Produkten ist >>

**AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (19 Fonds, 8,2 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlackRock SF European Opp. Extension Fund</b>	633 Mio.€	LU0313923228	13,2%	16,2%	0,69
2	<b>JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund</b>	608 Mio.€	LU1001747408	4,3%	6,3%	0,37
3	<b>Carmignac Absolute Return Europe</b>	195 Mio.€	FR0010149179	3,0%	7,3%	0,14

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Liontrust GF European Strategic Equity Fund</b>	109 Mio.€	IE00BLG2W007	12,1%	14,1%	0,71
2	<b>BlackRock SF European Opportunities Extension Fund</b>	633 Mio.€	LU0313923228	14,0%	18,9%	0,63
3	<b>JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund</b>	608 Mio.€	LU1001747408	5,6%	5,9%	0,61

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Liontrust GF European Strategic Equity Fund</b>	109 Mio.€	IE00BLG2W007	16,8%	12,2%	1,21
2	<b>JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund</b>	608 Mio.€	LU1001747408	8,2%	5,8%	1,06
3	<b>Alken Absolute Return Europe</b>	95 Mio.€	LU0572586674	6,5%	8,9%	0,50

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

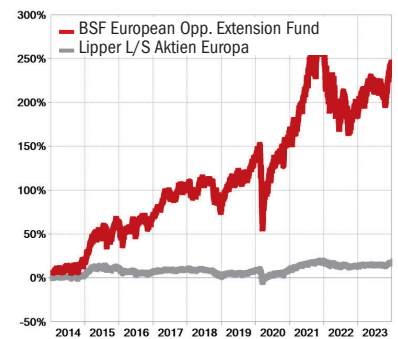
**AKTIEN LONG-SHORT USA (8 Fonds, 2,0 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Artemis US Extended Alpha</b>	377 Mio.€	LU1893896636	13,8%	14,9%	0,79
2	<b>AB - Select Absolute Alpha Portfolio</b>	562 Mio.€	LU0736558973	7,1%	7,9%	0,65
3	<b>Neuberger Berman US Long Short Equity Fund</b>	176 Mio.€	IE00BJTD4V19	7,2%	8,3%	0,63

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>THEAM Quant - Equity US Premium Income</b>	24 Mio.€	LU1480596326	7,8%	6,4%	0,91
2	<b>Schroder GAIA Sirios US Equity</b>	159 Mio.€	LU0885727932	9,2%	8,5%	0,85
3	<b>AB - Select Absolute Alpha Portfolio</b>	562 Mio.€	LU0736558973	7,4%	7,8%	0,69

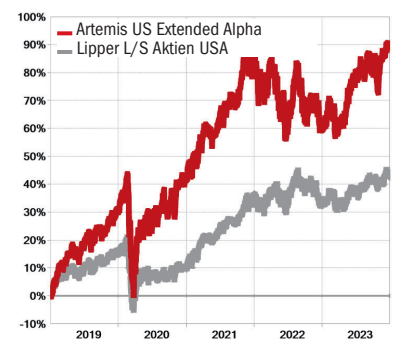
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

**BLACKROCK EUROP. OPP. EXTENSION FUND**



**Sieger 10 Jahre:** Neben der Anlage von bis zu 100 Prozent in Aktien werden zusätzlich Short-Positionen eingegangen und etwa im gleichen Verhältnis wiederum Long-Positionen gekauft.

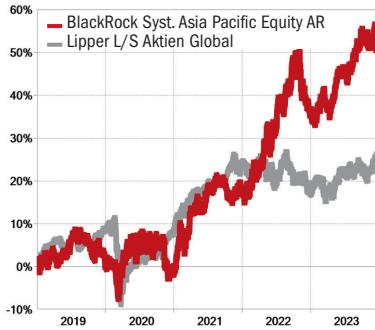
**ARTEMIS US EXTENDED ALPHA**



**Sieger 5 Jahre:** Der Fonds investiert breit gestreut in ein Portfolio aus US-amerikanischen Aktien und begrenzt durch Shortpositionen die Volatilität des Portfolios.

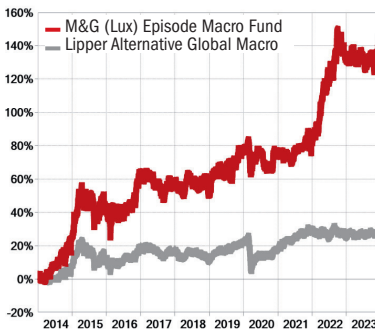
GLOBAL MACRO

**BLACKROCK SYST. ASIA PAC. EQU. AR FUND**



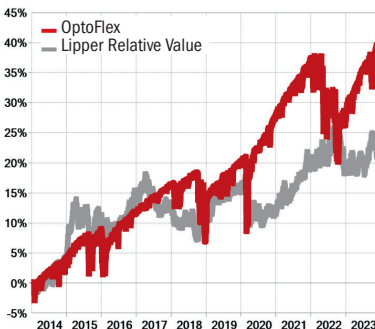
**Sieger 5 und 3 Jahre:** Der Fonds ist auf Aktieninvestments in China, Taiwan und Hong Kong fokussiert, wobei den Long-Positionen Short-Positionen gegenübergestellt werden.

**M&G (LUX) EPISODE MACRO FUND**



**Sieger 10 und 5 Jahre:** Der Fonds investiert diskretionär long und short in alle Assetklassen weltweit. Die kumulierte 10-Jahres-Performance von 142 Prozent ist sensationell.

**OPTOFLEX**



**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds investiert weltweit in Anleihen, Zielfonds und Derivate – hauptsächlich in Optionen und Futures auf US-Aktienindizes und deren Volatilitätsindizes.

es, die unterschiedlichen Alternativen Strategien so zu kombinieren, sodass die Erträge aus gerade gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short Equity oder Managed Futures)

**AKTIEN LONG-SHORT EMERGING MARKETS (6 Fonds, 1,0 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund</b>	71 Mio.€	LU1508157978	8,8 %	10,2 %	0,67
2	<b>Lumyna MW TOPS China A Share UCITS Fund</b>	103 Mio.€	LU2367659039	11,9 %	18,6 %	0,53
3	<b>BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund</b>	114 Mio.€	LU1417813836	6,5 %	9,8 %	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlackRock Systematic Asia Pacific Equity AR Fund</b>	71 Mio.€	LU1508157978	15,6 %	10,2 %	1,33
2	<b>OAKS Emerging and Frontier Opportunities Fund</b>	157 Mio.€	IE00B9F7NL01	13,9 %	13,3 %	0,90
3	<b>BlackRock SF Asia Pacific Absolute Return Fund</b>	114 Mio.€	LU1417813836	9,4 %	11,0 %	0,67

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

**GLOBAL MACRO (32 Fonds, 16,3 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>M&amp;G (Lux) Episode Macro Fund</b>	482 Mio.€	LU1670713921	9,3 %	10,1 %	0,72
2	<b>GAM Star Global Rates</b>	234 Mio.€	IE00B59GB660	7,2 %	12,1 %	0,43
3	<b>JPMorgan Global Macro Fund</b>	465 Mio.€	LU0235842555	5,0 %	9,4 %	0,32

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>M&amp;G (Lux) Episode Macro Fund</b>	482 Mio.€	LU1670713921	9,9 %	9,8 %	0,80
2	<b>GAM Star Global Rates</b>	234 Mio.€	IE00B59GB660	10,7 %	11,8 %	0,74
3	<b>Man AHL TargetRisk Fund</b>	3.294 Mio.€	IE00BRJT7498	8,0 %	9,6 %	0,63

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GAM Star Global Rates</b>	234 Mio.€	IE00B59GB660	14,3 %	9,8 %	1,26
2	<b>M&amp;G (Lux) Episode Macro Fund</b>	482 Mio.€	LU1670713921	11,5 %	9,2 %	1,04
3	<b>BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund</b>	428 Mio.€	LU1542977076	9,1 %	9,4 %	0,76

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

**VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (8 Fonds, 4,0 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>OptoFlex</b>	1.336 Mio.€	LU0834815366	3,5 %	6,7 %	0,22
2	<b>HSBC Discountstrukturen</b>	115 Mio.€	DE000A0JDCCK8	1,9 %	6,0 %	neg.
3	<b>HSBC Rendite Substanz</b>	129 Mio.€	DE000A0MMTQ4	1,1 %	2,9 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund</b>	657 Mio.€	IE00BDDWGC76	9,0 %	10,2 %	0,69
2	<b>OptoFlex</b>	1.336 Mio.€	LU0834815366	5,2 %	8,3 %	0,38
3	<b>Amundi Volatility World</b>	392 Mio.€	LU0319687124	2,2 %	12,8 %	0,01

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund</b>	657 Mio.€	IE00BDDWGC76	9,9 %	9,4 %	0,84
2	<b>Assenagon Alpha Premium</b>	98 Mio.€	LU2053561937	4,0 %	5,1 %	0,40
3	<b>OptoFlex</b>	1.336 Mio.€	LU0834815366	3,2 %	6,9 %	0,18

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

nicht zu stark durch gegenläufige Entwicklungen anderer Strategien kompensiert werden. Auf der einen Seite liegen die Erträge mit ganz wenigen Ausnahmen „nur“ zwischen drei und sechs Prozent, auf der anderen Seite erhält man damit Investmentprodukte mit sehr geringen Wertschwankungen (siehe Seite 70). Bei den Multi-Strategie-Fonds ist die Grenze zu reinen Multi-Asset-Fonds verschwimmend. Während Multi-Strategie-Fonds die Shortkomponenten der Alternativen Strategien beinhalten, gehen Multi-Asset-Fonds theoretisch nur Long-Positionen in den unterschiedlichen Assetklassen ein. Bis zu einem gewissen Grad können Short-

komponenten allerdings auch hier vor allem durch Währungsabsicherungen entstehen.

**Anleihen einmal anders**

Bei den Anleihenstrategien (s. Tabellen auf Seite 75) geht es um die aktive Steuerung von Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds hinaus. Dazu werden Derivate eingesetzt, mit denen es möglich ist, z.B. die Duration (die Restlaufzeit der Anleihen im Portfolio, die für die Zinssensitivität verantwortlich ist) aktiv zu steuern – im Extremfall kann die Duration sogar in den negativen Bereich gedreht werden, womit dann sogar >>

**ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 6,5 %, 24 Fonds, 18,8 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Schroder ISF Em. Markets Debt Absolute Return</b>	955 Mio.€	LU0106253197	2,6 %	6,2 %	0,10
2	<b>BlackRock SF Fixed Income Strategies Fund</b>	2.201 Mio.€	LU0438336264	1,1 %	3,1 %	neg.
3	<b>Muzinich LongShortCreditYield Fund</b>	321 Mio.€	IE00BF8H6M17	0,9 %	2,5 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>DNCA Alpha Bonds</b>	8.833 Mio.€	LU1694789451	3,5 %	4,4 %	0,35
2	<b>Amundi Chenavari Credit Fund</b>	564 Mio.€	IE00BWFRC140	2,9 %	3,3 %	0,28
3	<b>Butler Credit Opportunities Fund</b>	906 Mio.€	IE00BMVX2J49	3,1 %	4,6 %	0,24

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>DNCA Alpha Bonds</b>	8.833 Mio.€	LU1694789451	5,1 %	3,3 %	0,96
2	<b>XAIA Credit Basis II</b>	480 Mio.€	LU2194006594	2,4 %	0,8 %	0,46
3	<b>XAIA Credit Debt Capital</b>	252 Mio.€	LU2194006164	2,3 %	1,1 %	0,28

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

**ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 6,5 %, 27 Fonds, 9,4 Mrd.€)**

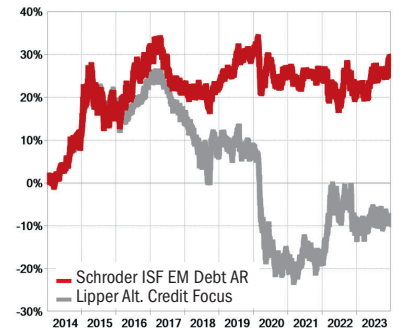
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>CPR Credixx Global High Yield</b>	200 Mio.€	LU2036818362	5,8 %	10,2 %	0,38
2	<b>PIMCO GIS Credit Opportunities Bond Fund</b>	91 Mio.€	IE00B95GFL15	4,2 %	7,5 %	0,29
3	<b>Swisscanto Bond Fund Resp. Global Absolute Return</b>	288 Mio.€	LU0957587206	3,8 %	7,4 %	0,25

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund</b>	596 Mio.€	IE00BLP58H90	5,7 %	7,0 %	0,54
2	<b>BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund</b>	428 Mio.€	LU1542977076	6,1 %	8,7 %	0,48
3	<b>BlueBay Total Return Credit Fund</b>	486 Mio.€	LU1105492455	5,3 %	8,2 %	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlueBay Global Sovereign Opportunities Fund</b>	428 Mio.€	LU1542977076	9,1 %	9,4 %	0,76
2	<b>Franklin K2 Ellington Structured Credit UCITS Fund</b>	70 Mio.€	LU2164518214	7,7 %	7,6 %	0,76
3	<b>Jupiter Strategic Absolute Return Bond Fund</b>	596 Mio.€	IE00BLP58H90	6,4 %	8,0 %	0,54

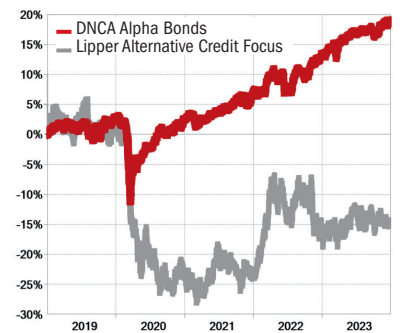
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

**SCHRODER ISF EM DEBT ABSOLUTE RETURN**



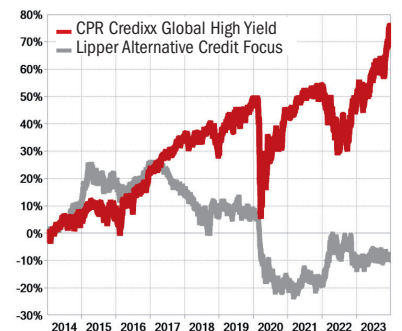
**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds strebt über einen 12-Monats-Zeitraum eine absolute Rendite an, indem er in fest- und variabel verzinsliche Wertpapiere in Schwellenländern investiert.

**DNCA ALPHA BONDS**



**Sieger 5 und 3 Jahre:** Die Volatilität bei diesem 8,8 Milliarden Euro schweren Fonds wird unter fünf Prozent gehalten. Er wird diskretionär mit Berücksichtigung von ESG-Kriterien verwaltet.

**CPR CREDIXX GLOBAL HIGH YIELD**



**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds investiert aktiv in Anleihen in den USA und Europa mit einem Rating kleinergleich BB+; via Kreditderivaten auf Itraxx Crossover- und CDX High Yield-Indizes.



IMMOAKTIENFONDS

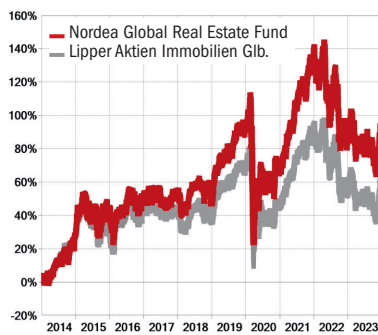
auch bei Zinsanstiegen Erträge lukriert werden können. Via Credit Default Swaps können wiederum Bonitätsrisiken verringert werden. Auch an Kursveränderungen von Währungspaaren (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsfutures) kann in beiden Richtungen Geld verdient werden.

**Immobilien mit oder ohne Leverage**

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf offene Immobilienfonds übertragen werden kann (siehe untere Tabelle). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und ver-

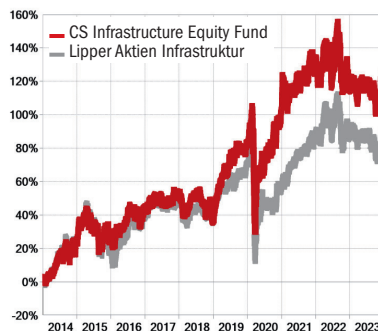
mieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, wobei die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) nach Bewertungsgutachten festgelegt werden. Die langfristig erzielbaren Renditen liegen vor Spesen und KEST in der Regel zwischen 2,2 bis etwa drei Prozent. Dass die Renditen relativ niedrig sind, liegt daran, dass die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanziert werden und die Immobilienfonds zudem mindestens zehn Prozent ihres Portfoliowertes als Barbestand halten müssen, um allfällige Rückkäufe von Fondsteilen bedienen zu können. Damit werden die Mieterträge verwässert, was natürlich

**NORDEA 1 - GLOBAL REAL ESTATE FUND**



**Sieger 10 Jahre:** Der Immo-Aktienfonds ist in rund 60 Gesellschaften investiert – etwa zwei Drittel in den USA; Europa/GB machen rund 15 Prozent in der Regionenallokation aus.

**CREDIT SUISSE INFRASTR. EQUITY FUND**



**Sieger 10 Jahre:** Der Infrastruktur-Aktienfonds der Credit Suisse investiert etwa zu gleichen Teilen in den USA und in Europa, Energie-Infrastruktur ist derzeit stark übergewichtet.

**IMMOBILIEN-AKTIFONDS GLOBAL (29 Fonds, 6,2 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Nordea Global Real Estate Fund</b>	679 Mio.€	LU0705260189	6,9 %	15,9 %	0,31
2	<b>Janus Henderson Horizon Global Property Equities</b>	1.164 Mio.€	LU0209137388	6,7 %	15,4 %	0,31
3	<b>Cohen &amp; Steers Global Real Estate Securities Fund</b>	86 Mio.€	LU0254609448	6,5 %	14,9 %	0,30

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon Global Property Equities</b>	1.164 Mio.€	LU0209137388	5,4 %	18,2 %	0,19
2	<b>Nordea Global Real Estate Fund</b>	679 Mio.€	LU0705260189	5,5 %	19,4 %	0,18
3	<b>Cohen &amp; Steers Global Real Estate Securities Fund</b>	86 Mio.€	LU0254609448	5,0 %	17,7 %	0,17

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Invesco Global Income Real Estate Securities Fund</b>	80 Mio.€	LU0367025755	4,5 %	13,7 %	0,19
2	<b>Goldman Sachs Global Real Estate Equity Portfolio</b>	13 Mio.€	LU1512664100	4,5 %	16,9 %	0,15
3	<b>T. Rowe Price Global Real Estate Securities Fund</b>	19 Mio.€	LU0382932068	4,5 %	17,2 %	0,15

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

**IMMOBILIEN-AKTIFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (19 Fonds, 11,7 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Credit Suisse Infrastructure Equity Fund</b>	400 Mio.€	LU1692116392	8,4 %	12,7 %	0,50
2	<b>First Sentier Global Listed Infrastructure Fund</b>	943 Mio.€	IE00B29SXL02	7,5 %	12,1 %	0,45
3	<b>DWS Invest Global Infrastructure</b>	2.630 Mio.€	LU0329760770	6,5 %	12,7 %	0,35

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>KBI Global Sustainable Infrastructure Fund</b>	1.380 Mio.€	IE00BKPSDL06	11,6 %	15,1 %	0,63
2	<b>Credit Suisse Infrastructure Equity Fund</b>	400 Mio.€	LU1692116392	10,3 %	15,1 %	0,55
3	<b>PATRIZIA Low Carbon Core Infrastructure Fund</b>	193 Mio.€	IE00BYW3445	7,3 %	11,9 %	0,45

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Russell Investments Global Listed Infrastructure</b>	248 Mio.€	IE00B3FNDN84	7,9 %	12,6 %	0,47
2	<b>BNY Mellon Global Infrastructure Income Fund</b>	87 Mio.€	IE00BZ18W340	8,4 %	13,8 %	0,46
3	<b>Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien</b>	63 Mio.€	AT0000A09ZK2	8,4 %	14,6 %	0,44

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

auf die Gesamrendite drückt. Auf der anderen Seite werden die Rückkaufswerte der Immobilienfonds von Marktschwankungen wenig tangiert, wie man beispielhaft an der Kursgrafik des „Unilmmo: Deutschland“ sehen kann (s. Tabelle unten).

Im Unterschied zu Immobilienfonds sind die Immobilienbestände von Immobilien-Aktiengesellschaften, in die Immo-Aktienfonds investieren, etwa zur Hälfte fremdfinanziert. Damit können sie im günstigen Fall eine deutliche Mehrrendite erwirtschaften, sofern die Erträge über den Fremdfinanzierungskosten liegen. Da Immobilienaktien an Börsen notieren, unterliegen deren Kurse

aber Marktschwankungen, was auf den Kursverlauf der Immobilien-Aktienfonds durchschlägt. Durch Diversifizierung lassen sich diese Schwankungen aber gut dämpfen (ein Fonds hält Anteile an zahlreichen Immo-Aktiengesellschaften). Neben der höheren Rendite weisen Immobilien-Aktienfonds noch einen weiteren Vorteil auf: Sie können relativ rasch auf Veränderungen in den Immobilienmärkten reagieren, indem sie die Gewichtung der Immobiliensektoren im Portfolio (Wohnung, Büro, Gewerbe, Logistik) verändern und/oder bei Bedarf die regionalen Schwerpunkte wechseln. Sehr geschickt agiert hier zum Beispiel Guy Barnard, der >>

**IMMOBILIEN-AKTIEFONDS EUROPA (16 Fonds, 3,2 Mrd.€)**

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Cohen &amp; Steers European Real Estate Securities Fund</b>	141 Mio.€	LU0187263511	7,8%	18,5%	0,31
2	<b>Janus Henderson Pan European Property Equities Fund</b>	486 Mio.€	LU0088927925	7,5%	19,8%	0,28
3	<b>DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable</b>	167 Mio.€	BE6213829094	5,8%	15,4%	0,24

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Cohen &amp; Steers European Real Estate Securities Fund</b>	141 Mio.€	LU0187263511	4,5%	22,8%	0,11
2	<b>Janus Henderson Pan European Property Equities Fund</b>	486 Mio.€	LU0088927925	4,4%	24,5%	0,10
3	<b>CT European Real Estate Securities Fund</b>	24 Mio.€	IE00B5N9VC77	2,4%	23,3%	0,02

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>R-co Thematic Real Estate</b>	285 Mio.€	FR0007457890	-0,8%	21,8%	neg.
2	<b>DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable</b>	167 Mio.€	BE6213829094	-0,9%	20,0%	neg.
3	<b>Cohen &amp; Steers European Real Estate Securities Fund</b>	141 Mio.€	LU0187263511	-1,0%	25,2%	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

**IMMOBILIENFONDS EUROPA (11 Fonds, 54,5 Mrd.€)**

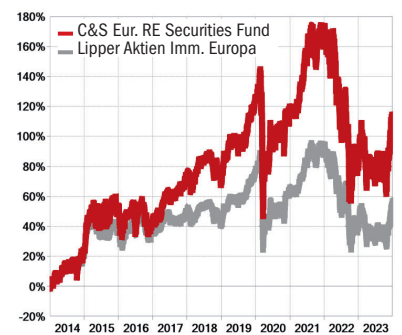
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Unilmmo: Deutschland</b>	16.700 Mio.€	DE0009805507	2,7%	0,3%	2,45
2	<b>Real Invest Austria</b>	3.720 Mio.€	AT0000634365	2,6%	0,5%	1,05
3	<b>Unilmmo: Europa</b>	14.800 Mio.€	DE0009805515	2,2%	0,3%	0,79

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Unilmmo: Deutschland</b>	16.700 Mio.€	DE0009805507	2,6%	0,4%	1,60
2	<b>Real Invest Austria</b>	3.720 Mio.€	AT0000634365	2,6%	0,7%	0,84
3	<b>Real Invest Europe</b>	15 Mio.€	AT0000A001P8	4,7%	3,6%	0,75

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Unilmmo: Deutschland</b>	16.700 Mio.€	DE0009805507	2,7%	0,3%	2,09
2	<b>immofonds 1</b>	1.160 Mio.€	AT0000632195	2,4%	0,5%	0,86
3	<b>Real Invest Europe</b>	15 Mio.€	AT0000A001P8	5,1%	3,7%	0,83

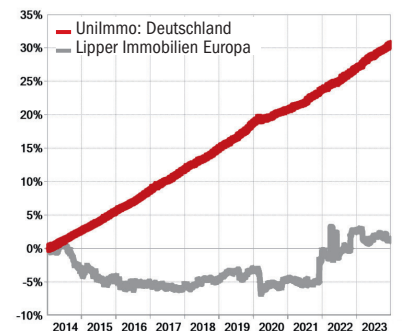
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

**COHEN & STEERS EUROP. REAL ESTATE SEC.**



**Sieger 10 und 5 Jahre:** Das Portfolio besteht aus rund 25 Immobilien-Aktien, die sowohl nach deren fundamentalen Daten wie auch nach dem Momentum ausgewählt werden.

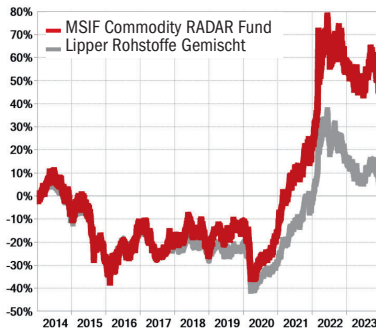
**UNIIMMO: DEUTSCHLAND**



**Sieger 10,5 und 3 Jahre:** Der Immobilienfonds investiert vor allem in Bürogebäude, Einzelhandelsobjekte, Hotel- und Logistikimmobilien in den Metropolen Deutschlands.

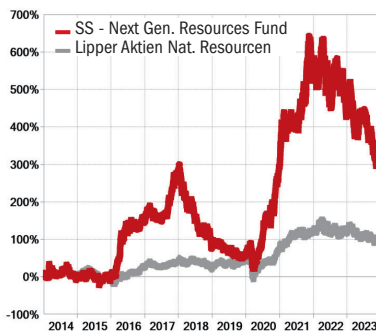
ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

MORGAN STANLEY COMMODITY RADAR FUND



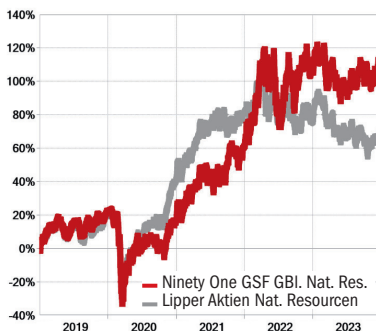
**Sieger 10, 5 und 3 Jahre:** Der 87 Millionen Euro schwere Fonds repliziert den Morgan Stanley Diversified DJUBS Backwardated Index (DJUBS = Dow Jones UBS).

SS NEXT GENERATION RESOURCES FUND



**Sieger 10 Jahre:** Der Fond investiert in Rohstoffunternehmen mit Fokus auf sog. Next Generation Raw Materials – das sind Rohstoffe wie z.B. Lithium, Kobalt oder Graphit.

NINETY ONE GSF GBL. NATURAL RESOURCES



**Sieger 5 Jahre:** Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen, die durch die Förderung, die Herstellung, die Verarbeitung und den Transport von Rohstoffen profitieren.

Fondsmanager des Janus Henderson Horizon Pan European Property Equity Fund und des Janus Henderson Horizon Global Property Equity Funds. Er erzielte trotz zwischenzeitlicher Immobilienkrise eine durchschnittliche Jahresperformance auf Sicht der vergangenen zehn Jahre von 6,7 Prozent (Immobilien Global) bzw. 7,5 Prozent (Immobilien Europa). Das sind Wertzuwächse von 92,1 bzw. 105,4 Prozent. In der Kategorie Immobilienaktienfonds Global wurde der Janus Henderson-Fonds noch vom Nordea Global Real Estate Fund übertroffen, der einen kumulierten Wertanstieg in den vergangenen zehn Jahren von 95,1 Prozent erzielte.

Weitere Informationen und Tipps zu Immobilien-Aktienfonds finden Sie im Artikel auf Seite 40.

Rohstoffe konsolidierten

Breit diversifizierte Rohstofffonds hatten es im vergangenen Jahr schwer. Sie mussten im Durchschnitt ein Minus von 8,3 Prozent hinnehmen (Lipper Global Commodities-Index). Grund dafür waren vor allem weiter fallende Energie- aber auch Metallpreise, die zuvor durch den Konflikt mit Russland (Ukraine-Krieg) heftig angestiegen waren. So verlor z.B. die Notierung von Erdgas in den vergangenen 12 Monaten 33 Prozent (von Anfang

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (21 Fonds, 7,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Morgan Stanley Commodity RADAR Fund	87 Mio.€	FR0011063361	3,8 %	15,1 %	0,12
2	LO Funds - Transition Materials	93 Mio.€	LU0640921382	3,0 %	11,5 %	0,09
3	Wellington Commodities	352 Mio.€	LU0277044177	2,6 %	12,5 %	0,05

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Morgan Stanley Commodity RADAR Fund	87 Mio.€	FR0011063361	14,3 %	15,9 %	0,77
2	Wellington Commodities	352 Mio.€	LU0277044177	10,5 %	13,2 %	0,64
3	Schroder AS Commodity Total Return	109 Mio.€	LU1387840702	8,9 %	12,4 %	0,56

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Morgan Stanley Commodity RADAR Fund	87 Mio.€	FR0011063361	19,7 %	14,8 %	1,20
2	LO Funds - Transition Materials	93 Mio.€	LU0640921382	15,7 %	11,9 %	1,15
3	Wellington Commodities	352 Mio.€	LU0277044177	15,1 %	13,1 %	0,99

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (27 Fonds, 13,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Struct. Solutions Next Generation Resources Fund	105 Mio.€	LU0470205575	15,8 %	32,7 %	0,42
2	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	568 Mio.€	LU0345780950	7,0 %	19,8 %	0,25
3	BlackRock GF Natural Resources Fund	355 Mio.€	LU0612318385	6,2 %	19,3 %	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	568 Mio.€	LU0345780950	16,2 %	22,2 %	0,64
2	Struct. Solutions Next Generation Resources Fund	105 Mio.€	LU0470205575	19,0 %	31,4 %	0,54
3	Amundi Aktien Rohstoffe	122 Mio.€	DE0009779884	17,9 %	31,5 %	0,50

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Franklin Natural Resources Fund	263 Mio.€	LU0300736062	25,3 %	22,2 %	1,05
2	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	568 Mio.€	LU0345780950	22,2 %	19,5 %	1,04
3	Amundi Aktien Rohstoffe	122 Mio.€	DE0009779884	22,1 %	20,5 %	0,98

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

2023 bei 76 Euro auf derzeit 27 Euro je MWh). Wir erinnern uns: Auf dem Höhepunkt des befürchteten Gasmangels aufgrund der Russland-Sanktionen schoss der Gaspreis im August 2022 bis auf 340 Euro je MWh. Die Befürchtung bewahrheitete sich durch ausreichende Lieferungen aus Russland sowie des darauffolgenden milden Winters nicht, aber der Gaspreise wurde durch die Mentalität „Kaufen, egal was es kostet“ in die Höhe getrieben – auch die Regierung selbst kaufte eine Notreserve zu Höchstpreisen. Die Notierung für ein Fass Rohöl gab im vergangenen Jahr zwar weit weniger – aber dennoch – um elf Prozent nach. Im März 2022 war auch hier noch ein Peak bis auf 140 Dollar je Fass zu registrieren. Siehe dazu auch die Aktienfonds Energie auf Seite 80.

Bei den Preisen für Metalle wie Aluminium, Kupfer oder Nickel, die z.T. von der eingeleiteten Energiewende und damit der höheren Nachfrage (Batterien, Generatoren, Elektromotoren, Stromleitungen etc.) profitieren sollten, sah man 2023 ebenfalls eine anhaltende Preiskorrektur. So gab der Preis für Aluminium um 18 Prozent, für Zink um 28 Prozent, für Nickel um 43 Prozent oder für Kupfer um elf Prozent nach. Auch der Preis für Lithium blieb 2023 stark unter Druck. Nach dem Peak im Dezember 2022 bei 600.000 Renmimbi fiel die Notierung bis Jahresende 2023 um 84 Prozent auf 96.500 Renmimbi.

Nach den Korrekturen könnte es bei den Rohstoffen mittelfristig wieder bergauf gehen – wenn die Notenbanken in den großen Wirtschaftszonen die Zinsen senken und damit wieder ein Wirtschaftswachstum und eine stärkere Nachfrage nach Rohstoffen zu erwarten ist. Bei den Rohstoff-Aktienfonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus mit dem Unterschied, dass die Unternehmen (Rohstoffproduzenten) solange sie Gewinnmargen generieren auch Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei niedrigen Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften, wie die Performances der Fonds aus dieser Kategorie zeigen (siehe Tabelle auf der linken Seite unten).

**Für und Wider bei Edelmetallen**

Bereits Johann Wolfgang von Goethe beschrieb im Faust: „Am Golde drängt, am Golde hängt doch alles!“ Das stimmt zum Teil auch heute noch. Besonders Notenbanken kommen immer wieder auf den Geschmack, ihre Devisenreserven mit Goldkäufen zu diversifizieren (siehe auch den Kommentar von Imaru Casanova von Van Eck auf Seite 27 und unseren Gold-Marktbericht auf Seite 45). Für Kleinanleger kommen Edelmetalle entweder als Barren, Münzen oder als physische Edelmetall-ETFs in Frage. Alternativ dazu – als etwas spekulativere Anlage – Goldminen-Aktienfonds (s. Tabelle unten). So erzielte z.B. der Bakersteel Precious >>

**AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (24 Fonds, 9,6 Mrd.€)**

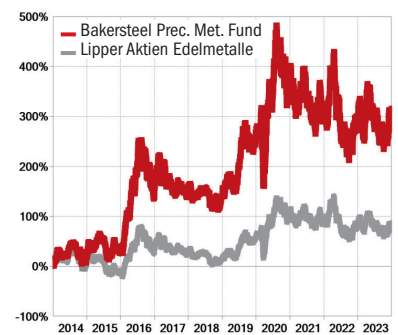
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Bakersteel Precious Metals Fund</b>	641 Mio.€	LU0357130854	15,1 %	34,2 %	0,38
2	<b>STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations</b>	15 Mio.€	LU0308790152	9,6 %	33,1 %	0,23
3	<b>Commodity Capital Global Mining Fund</b>	30 Mio.€	LU0459291166	9,7 %	34,9 %	0,22

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Konwave Gold Equity Fund</b>	500 Mio.€	LU0175576296	17,6 %	37,9 %	0,41
2	<b>NESTOR Gold Fonds</b>	21 Mio.€	LU0147784465	16,7 %	37,3 %	0,39
3	<b>Earth Gold Fund UI</b>	150 Mio.€	DE000A0Q2SD8	16,5 %	38,7 %	0,37

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>DJE Gold &amp; Ressourcen</b>	79 Mio.€	LU0159550077	1,4 %	16,6 %	neg.
2	<b>NESTOR Gold Fonds</b>	21 Mio.€	LU0147784465	-0,5 %	27,6 %	neg.
3	<b>STABILITAS Pacific Gold+Metals</b>	117 Mio.€	LU1731100068	-1,3 %	31,6 %	neg.

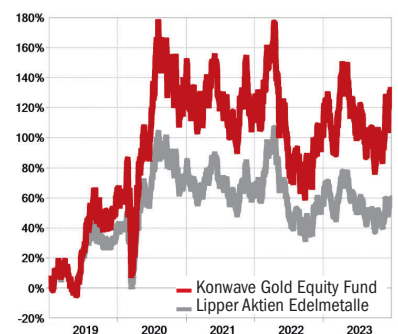
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2023

**BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND**



**Sieger 10 Jahre:** Der rund 640 Millionen Euro schwere Fonds wird diskretionär Bottom-up verwaltet und ist derzeit in etwa 35 Goldminengesellschaften investiert.

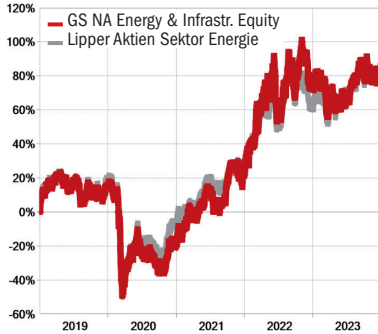
**KONWAVE GOLD EQUITY FUND**



**Sieger 5 Jahre:** Der Fokus der Titelauswahl (gut 150 Positionen!) liegt auf sog. Explorations- und Junior Mining-Gesellschaften. Beigemischt werden Mid- und Large Caps.

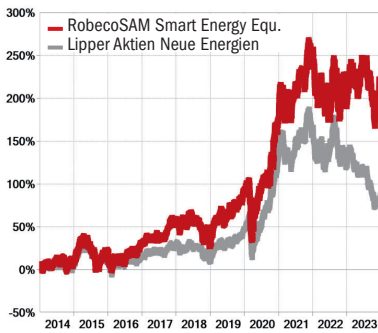
AKTIENFONDS (NEUE) ENERGIEN

GS NA ENERGY & ENERGY INFRASTR. EQUITY



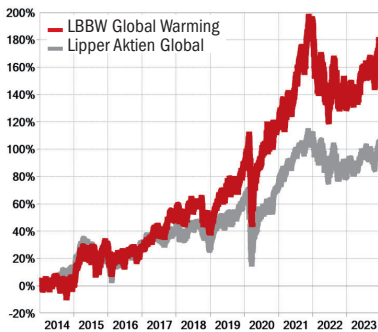
**Sieger 5 Jahre:** Der Fonds investiert im Bereich Energie, vor allem in Unternehmen der Sparten Energiezubehör und -dienste, Erdöl, Erdgas und nicht erneuerbare Brennstoffe.

ROBECOSAM SMART ENERGY EQUITIES



**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds investiert nach fundamentalen Kriterien in Unternehmen, die im Bereich Erzeugung und Verteilung sauberer Energie und Energieeffizienz tätig sind.

LBBW GLOBAL WARMING



**Sieger 10 Jahre:** Der 1,55 Milliarden Euro schwere Fonds wird aktiv verwaltet und investiert in Unternehmen, die erneuerbare Energien und Ressourceneffizienz anbieten.

Metals Fund in den vergangenen zehn Jahren einen Wertzuwachs von 308 Prozent – der

Goldpreis selbst legte in diesem Zeitraum (in Euro) um „nur“ gut 100 Prozent zu. <

AKTIENFONDS ENERGIE (8 Fonds, 6,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs NA Energy &amp; Energy Infrastr. Equity</b>	65 Mio.€	LU1046545411	12,3 %	31,0 %	0,33
2	<b>BlackRock GF World Energy Fund</b>	2.792 Mio.€	LU0122376428	11,0 %	31,6 %	0,28
3	<b>DSC Equity Fund Energy</b>	32 Mio.€	AT0000A0XMK6	9,3 %	29,2 %	0,25

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>PIMCO GIS MLP &amp; Energy Infrastructure Fund</b>	80 Mio.€	IE00BRSS5V26	30,7 %	21,2 %	1,35
2	<b>Schroder ISF Global Energy</b>	468 Mio.€	LU0256331488	36,1 %	26,9 %	1,27
3	<b>Goldman Sachs NA Energy &amp; Energy Infrastr. Equity</b>	65 Mio.€	LU1046545411	30,7 %	23,0 %	1,25

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN (17 Fonds, 18,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>RobecoSAM Smart Energy Equities</b>	3.266 Mio.€	LU2145461757	12,4 %	20,1 %	0,52
2	<b>BlackRock Sustainable Energy Fund</b>	5.830 Mio.€	LU0124384867	10,3 %	16,3 %	0,51
3	<b>KBC Alternative Energy Responsible Investing</b>	248 Mio.€	BE0175280016	9,3 %	18,9 %	0,39

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>LSF Solar &amp; Sustainable Energy Fund</b>	26 Mio.€	LU0405846410	20,6 %	24,3 %	0,76
2	<b>BlackRock Sustainable Energy Fund</b>	5.830 Mio.€	LU0124384867	16,7 %	19,6 %	0,75
3	<b>RobecoSAM Smart Energy Equities</b>	3.266 Mio.€	LU2145461757	19,2 %	24,4 %	0,70

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Triodos Energy Transition Europe Fund</b>	166 Mio.€	NL0013908684	11,6 %	16,2 %	0,59
2	<b>TBF SMART POWER</b>	96 Mio.€	DE000A0RHHC8	10,9 %	17,8 %	0,50
3	<b>BlackRock Sustainable Energy Fund</b>	5.830 Mio.€	LU0124384867	5,7 %	20,1 %	0,18

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

AKTIENFONDS UMWELT / KLIMA (68 Fonds, 52,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>LBBW Global Warming</b>	1.549 Mio.€	DE000A0KEYM4	10,7 %	14,6 %	0,59
2	<b>Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds</b>	41 Mio.€	DE0008470477	9,5 %	12,9 %	0,58
3	<b>Nordea Global Climate and Environment Fund</b>	8.838 Mio.€	LU0348926287	11,0 %	15,8 %	0,57

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>M&amp;G (Lux) Global Sustain Paris Aligned Fund</b>	407 Mio.€	LU1670714812	13,8 %	14,9 %	0,79
2	<b>LBBW Global Warming</b>	1.549 Mio.€	DE000A0KEYM4	14,4 %	16,3 %	0,76
3	<b>Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds</b>	41 Mio.€	DE0008470477	12,0 %	13,6 %	0,74

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs Global Env. Transition Equity</b>	56 Mio.€	LU0119201019	31,2 %	24,7 %	1,18
2	<b>M&amp;G (Lux) Global Sustain Paris Aligned Fund</b>	407 Mio.€	LU1670714812	11,4 %	12,6 %	0,75
3	<b>Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds</b>	41 Mio.€	DE0008470477	10,7 %	11,7 %	0,74

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2023

# Energiewende-Herausforderungen und die Bedeutung von Minengesellschaften

Die Energiewende steht weltweit im Fokus politischer Diskussionen und treibt sowohl Einzelpersonen als auch Unternehmen dazu an, sich auf eine umfassende Umstellung der Energieerzeugung vorzubereiten.

**W**ährend die Debatte über die Atomkraftwerke weiterhin hitzig geführt wird, wird deutlich, dass Strom eine entscheidende Rolle für die Mobilität und das weitere wirtschaftliche Wohlergehen spielt. Die zunehmende Verbreitung von Elektrofahrzeugen ist nur mit einer sicheren Stromversorgung gewährleistet, für die wiederum Rohstoffe wie Lithium, Kupfer und Nickel unverzichtbar sind.

Die Realisierung der Energiewende erfordert nicht nur die Planung und den Bau von Windkraftanlagen, Solarparks und Wasserkraftwerken, sondern auch eine ausreichende Verfügbarkeit von Rohstoffen.

## Notwendige Investitionen zur Energiewende

Insbesondere die Rohstoffnachfrage könnte durch diese Entwicklung einen Superzyklus erfahren, da die benötigten Mineralien vermehrt aus der Erde gewonnen werden müssen. Doch während die Nachfrage steigt, stagnieren weltweit die Investitionen in neue Rohstoffprojekte. Ein Hauptgrund dafür liegt in der Sorge vieler institutioneller Investoren bezüglich der Einhaltung der ESG-Kriterien, wie z.B. den Umweltauswirkungen und dem Raubbau an der Natur, der mit dem Rohstoffabbau einhergeht. Doch diese Sorge – welche auch durch die Regulatorik befeuert wird – ist nur teilweise richtig. Moderne Minengesellschaften sind in vielen Ländern hoch-effizient und achten auf alle drei ESG-Punkte, wie die folgenden Beispiele zeigen:

- › **Environmental:** Heutzutage ist es in vielen Ländern Standard, Wiederaufforstungspläne schon zu Beginn der Projektierung aufzubauen und Geld für die Renaturierung zurückzulegen.
- › **Social:** Faire Löhne sind beispielsweise ebenso Standard wie der Ausschluss von Kinderarbeit.
- › **Governance:** Bestechungsversuche und andere Delikte werden strafrechtlich verfolgt und sind schon lange mehr kein Bestandteil im Aufbau von Minengesellschaften.



Dana Kallasch, Founder und CEO, Commodity Capital AG

## Die aktuelle Lage ist prekär

Zum einen stellt die Vorlaufzeit von Förderprojekten von meist 15 bis 20 Jahren eine große Herausforderung dar und lässt Zweifel aufkommen, ob das Angebot mit der steigenden Nachfrage Schritt halten kann. Zum anderen wird die Verfügbarkeit von Rohstoffen als selbstverständlich angesehen: Bei sinkenden Förderquoten ein gefährlicher Irrglaube.

Eine zweite, zentrale Herausforderung ist die Abhängigkeit von China als Hauptlieferant kritischer Rohstoffe. Die chinesische Wirtschaft dominiert die Mitte der Lieferkette, indem sie Rohstoffe aus anderen Ländern importiert und weiterverarbeitet. Gestein aus Afrika wird nach China verschifft, dort verarbeitet und dann nach Europa oder die USA exportiert. Die Erkenntnis, dass solche Abhängigkeiten gefährlich sind, führte zu einer hohen Besorgnis in den USA und zum Teil auch in Europa, die nun versuchen, verstärkt in den Aufbau eigener Verarbeitungsinfrastruktur zu investieren.

Die Frage, ob die Preise von Rohstoffen in Zukunft stärker von der Energiewende und weniger von konjunkturellen Entwicklungen abhängen werden, hängt vom Zeithorizont ab. Während kurzfristig die chinesische Wirtschaft und ihre langsamer als erwartete Erholung nach der Zero-Covid-Politik einen Einfluss auf die Rohstoffpreise haben, könnte langfristig die globale Energiewende und die aktuell zögerliche Haltung der Investoren und die daraus resultierenden Engpässe in der Versorgung mit Rohstoffen die Preise maßgeblich beeinflussen.

Minengesellschaften sind nach dem Einbruch der letzten beiden Jahre extrem günstig bewertet, zudem von besonderem Interesse, da sie eine Schlüsselrolle bei der Bereitstellung der benötigten Rohstoffe spielen und somit einen bedeutenden Beitrag zu einer nachhaltigen Energieversorgung leisten.

---

Als nachhaltiger Rohstoffinvestor achtet die **Commodity Capital AG** bei allen Fonds auf die Einhaltung der ESG-Kriterien und besucht die Projekte vor Ort. Weitere Informationen zu unseren Produkten, den ESG-Richtlinien und Investitionsmöglichkeiten finden Sie unter [www.commodity-capital.com](http://www.commodity-capital.com).

---