

# DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments zeichnen sich durch eine geringe Korrelation zu den Aktien- und Anleihen-Märkten aus. Gerade in volatilen Zeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

## HEDGE-/STRATEGIEFONDS

ab Seite 67

### Managed-Futures-Trendfolger:

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

### Multi-Strategien:

Sie unterteilen sich in Hedgedachfonds und Multi-Strategie-Hedgefonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation unterschiedliche Hedgestrategien.

### 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.

### 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 Gewerbeimmobilien). 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 bzw. sind an Immobilien direkt beteiligt. 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 80

### 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.

### 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 und Förderung von Edelmetallen tätig sind.

### Aktienfonds Energie:

Sie investieren vornehmlich in Unternehmen, die in der Wertschöpfungskette der Öl- und Gasindustrie 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

## aia

Unter den Begriff „Alternative Investments“ fallen alle Produkte, die eine geringe Korrelation zu den Anleihen- und Aktienmärkten aufweisen bzw. erwarten lassen. Dazu zählen neben Fonds, die in unterschiedlichen Asset-Klassen sogenannte Long-Short-Strategien verfolgen, auch Anlagen in Immobilien und Rohstoffen. Die erste Gruppe, also Long-Short-Strategien, haben den Vorteil, dass sie sowohl an steigenden wie auch an fallenden Kursen profitieren können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den Managed Futures-Fonds (siehe Tabelle unten und

die Kursverläufe der Siegerfonds in den Grafiken rechts). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten ausgeprägte Trends entwickeln – egal ob nach oben oder nach unten. Schwer tun sich die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch ständige Trendwechsel ausgesetzt werden, bevor sie in den Gewinn kommen. Letztendlich geht es bei Long-Short Fonds aber immer um eine Verringerung des Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie gegenläufige Positionen eingehen (Hedges). Sie werden deshalb gerne Portfolios beigemischt, um >>

### MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (24 Fonds, 4,5 Mrd.€)

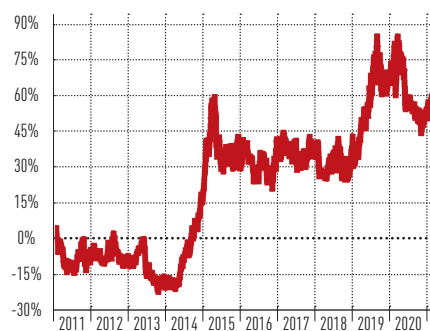
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Man AHL Trend Alternative</b>	649 Mio.€	LU0428380397	6,4 %	15,3 %	0,39
2	<b>Man AHL Diversified</b>	332 Mio.€	IE0000360275	5,8 %	16,0 %	0,33
3	<b>SEB Asset Selection Fund</b>	346 Mio.€	LU0256624742	2,0 %	8,3 %	0,19

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Alma Platinum Quantica Managed Futures</b>	140 Mio.€	LU1869434651	6,1 %	10,7 %	0,53
2	<b>Lyxor Epsilon Global Trend Fund</b>	610 Mio.€	IE00081N8946	3,1 %	8,1 %	0,31
3	<b>Man AHL Trend Alternative</b>	649 Mio.€	LU0428380397	4,1 %	13,5 %	0,26

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Alma Platinum Quantica Managed Futures</b>	140 Mio.€	LU1869434651	8,8 %	11,8 %	0,71
2	<b>Man AHL Diversified</b>	332 Mio.€	IE0000360275	10,6 %	14,9 %	0,68
3	<b>Man AHL Trend Alternative</b>	649 Mio.€	LU0428380397	8,9 %	14,8 %	0,57

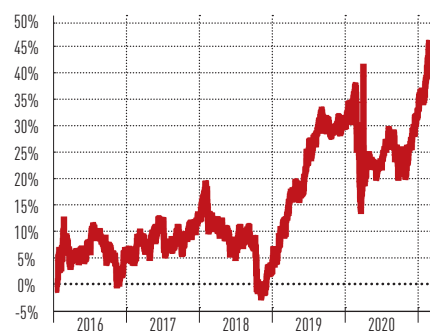
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

### MAN AHL TREND ALTERNATIVE



**Sieger 10 Jahre:** Der Fond besteht aus einem breit diversifizierten Portfolio aus Futures- und Terminkontrakten, die systematisch (Trendfolgemodell) gehandelt werden.

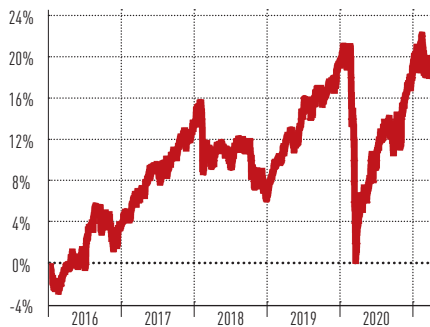
### ALMA PLATINUM QUANTICA MAN. FUTURES



**Sieger 5 und 3 Jahre:** Der Fonds investiert über Derivative global in zahlreiche Anlageklassen, und wird mit der systematischen Strategie der Quantica Capital AG gesteuert.

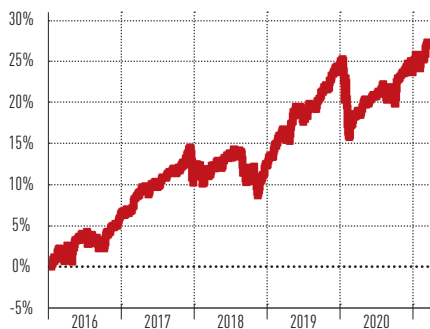
# MULTISTRATEGIE

## INSIGHT BROAD OPPORTUNITIES FUND



**Sieger 5 Jahre:** Der Insight Broad Opportunities Fund ist wie ein Multi-Asset-Fonds breit in unterschiedliche Anlageklassen investiert, u.a. auch in alternative Total-Return-Fonds.

## ALLIANZ LJ RISK CONTROL FUND



**Sieger 10 Jahre:** Mittels derivativer Strategien erzielte der Allianz LJ Risk Control über zehn Jahre einen Wertzuwachs von stolzen 78,5 Prozent bei einer Volatilität von 8,1 Prozent.

## PGIM QMAW KEYNES SYST. ABS. RET. FUND



**Sieger 5 und 3 Jahre:** Die Fondsmanagement-Gesellschaft QMA gehört zum US-Vermögens-verwalter PGIM und verwaltet 120 Milliarden US-Dollar in quantitativen Strategien.

durch ihre nicht-korrelierenden Verläufe die Gesamt-Volatilität zu senken.

### Kategorien nach Assetklassen

Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte in bewährter Manier nach der Assetklasse – z.B. nur Derivate systematisch: Managed Fu-

tures, Aktien: Equity Long-Short, Anleihen: Bondstrategien. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der genauen Strategie (z.B. Long-Short mit Longbias und Long-Short marktneutral) und/oder, wo es Sinn macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung (z.B. Equity Long-Short Global, USA oder Europa usw.). >>

### MULTISTRATEGIE DACHFONDS (19 Fonds, 6,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Insight Broad Opportunities Fund</b>	4.751 Mio.€	IE00B4342B15	<b>3,6 %</b>	6,4 %	0,48
2	<b>GAM Star Alpha Spectrum</b>	69 Mio.€	IE00B5KMD450	<b>4,4 %</b>	9,0 %	0,43
3	<b>GAM Star Flexible Global Portfolio</b>	104 Mio.€	IE00B582R233	<b>2,7 %</b>	5,5 %	0,40

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>SpänglerPrivat: Alternativ</b>	119 Mio.€	AT0000A1FQM8	<b>2,7 %</b>	4,9 %	0,45
2	<b>UBAM Multifunds Alternative</b>	25 Mio.€	LU1044379318	<b>3,5 %</b>	7,4 %	0,40
3	<b>GAM Star Alpha Spectrum</b>	69 Mio.€	IE00B5KMD450	<b>4,6 %</b>	11,3 %	0,36

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

### MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 7, 32 Fonds, 23,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Allianz LJ Risk Control Fund</b>	21 Mio.€	LU0509224217	<b>6,0 %</b>	8,1 %	0,67
2	<b>NN (L) Alternative Beta</b>	290 Mio.€	LU0370038167	<b>4,8 %</b>	7,6 %	0,57
3	<b>Amundi Funds - Multi-Strategy Growth</b>	945 Mio.€	LU1883335165	<b>3,5 %</b>	5,7 %	0,53

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>NN (L) Alternative Beta</b>	290 Mio.€	LU0370038167	<b>4,9 %</b>	6,5 %	0,68
2	<b>Amundi Funds - Multi-Strategy Growth</b>	945 Mio.€	LU1883335165	<b>4,0 %</b>	5,4 %	0,66
3	<b>Credit Suisse (Lux) Liquid Alternative Beta</b>	506 Mio.€	LU1394300187	<b>4,6 %</b>	6,6 %	0,61

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Credit Suisse (Lux) Liquid Alternative Beta</b>	506 Mio.€	LU1394300187	<b>8,2 %</b>	6,5 %	1,19
2	<b>NN (L) Alternative Beta</b>	290 Mio.€	LU0370038167	<b>7,8 %</b>	6,5 %	1,11
3	<b>JPMorgan Multi-Manager Alternatives Fund</b>	1.404 Mio.€	LU1303368259	<b>7,1 %</b>	7,0 %	0,95

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

### MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 7, 32 Fonds, 25,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>PGIM QMAW Keynes Systematic Abs. Return Fund</b>	130 Mio.€	IE00BJV2JZ50	<b>6,8 %</b>	7,6 %	0,83
2	<b>Nordea 1 - Alpha 15 MA Fund</b>	3.531 Mio.€	LU0607983896	<b>6,8 %</b>	9,4 %	0,67
3	<b>DWS Concept Kaldemorgen</b>	11.063 Mio.€	LU0599946893	<b>4,3 %</b>	6,1 %	0,63

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>PGIM QMAW Keynes Systematic Abs. Return Fund</b>	130 Mio.€	IE00BJV2JZ50	<b>9,4 %</b>	8,0 %	1,11
2	<b>BNY Mellon Global Real Return Fund</b>	2.944 Mio.€	IE00B4Z6HC18	<b>6,6 %</b>	7,2 %	0,84
3	<b>Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio</b>	621 Mio.€	LU1162512997	<b>6,0 %</b>	7,2 %	0,76

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

# Die Lösung zur Portfolio-Dekorrelation

Aktienmarkt-neutrale Strategien sind in volatilen Börsenphasen besonders interessant. Candriam erzielte mit einander ergänzenden Arbitrage-Strategien selbst im Krisenjahr zweistellige Renditen.

Unser Investmentprozess kombiniert zwei sich ergänzende Arbitrage-Strategien, d.h. den Kauf und den Verkauf von Aktien. Zunächst werden Arbitrage-Positionen auf die wichtigsten weltweiten Indizes (S&P 500, Euro Stoxx ...) eingegangen, deren Ziel es ist, von den Kursschwankungen bei den regelmäßigen Neugewichtungen zu profitieren. Jeden Monat gibt es Zugänge und Abgänge bei der Zusammensetzung der wichtigsten Indizes, und in einer volatilen Phase wie der aktuellen schwanken die Kurse der Indexwerte noch stärker. Schließlich bauen wir im Portfolio auf Relative-Value-Strategien basierende Arbitrage-Positionen auf. Das Ziel ist hierbei, die relativen Kursdifferenzen zwischen zwei ähnlichen Instrumenten auszunutzen, wie zum Beispiel zwei Aktien aus derselben Branche. Diese Strategie zeitigte eine Performance von +17,2 Prozent<sup>1</sup> im Jahr 2020 und +5,1 Prozent<sup>2</sup> seit Jahresbeginn.



Emmanuel Terraz,  
Global Head of Absolute  
Return and Quant Equity,  
Candriam

## Robustes Portfolio aufbauen

Bei der Auswahl der Kontrakte, die wir in unsere Portfolios aufnehmen, sind die beiden sich ergän-

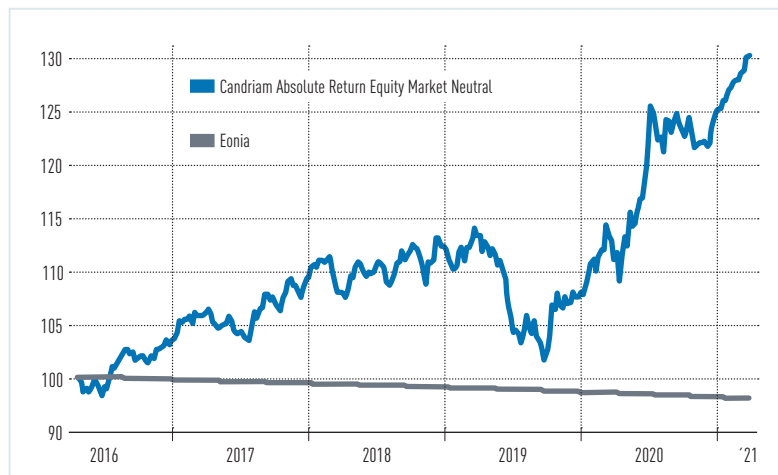
zenden Aspekte unseres Prozesses in diesen turbulenten Zeiten besonders nützlich. So verwenden wir quantitative Instrumente, um Anlagechancen zu identifizieren, die vom Nachrichtenfluss und der Volatilität der Märkte unabhängig sind. Weiters sind wir in der Lage, anhand des Bewertungsprozesses und der qualitativen Analyse, die wichtigsten Risikofaktoren in Verbindung mit den einzelnen Investitionschancen zu verstehen und zu prüfen, wie sie sich auf unser Portfolio auswirken können. Damit wird die Größe unserer Positionen angepasst und abgesichert. Die jüngsten Entwicklungen wirkten sich wie schon in den letzten 15 Jahren kaum aus, da unser Ansatz darauf abzielt, die Portfolios vor den direkten Trends der Märkte zu schützen. So änderten wir auch in der Krise unseren Kurs nicht, und halten an unserem bewährten Prozess fest: Chancen identifizieren und Positionen eingehen, wenn das Rendite/Risiko-Verhältnis interessant ist.

## Markt-Neutralität zählt

Die Stärke des Aktienmarkt-neutralen Ansatzes von Candriam besteht darin, dass er keinen Transaktionen ausgesetzt ist, die oft bei Fondsmanagern, die auf Arbitrage-Strategien setzen, sehr beliebt sind. Wir sind sogar der Meinung, dass wir aufgrund der Tatsache, dass weniger Arbitrageure auf dieselben Positionen wie wir setzen, mehr Handlungsspielraum haben werden. Außerdem dürfte das aktuelle Umfeld günstig bleiben, mit Wertentwicklungen, die weiterhin von der Entwicklung der Aktien- und Anleihenmärkte unabhängig bleiben.

[www.candriam.com](http://www.candriam.com)

## Candriam Equity Market Neutral vs. Eonia-Index:



Fonds-Performance: unabhängig von der Marktentwicklung und den Strategien der Mitwerber

1) PI-Anteile, nach Gebühren, vom 31.12.2019 bis zum 31.12.2020  
2) PI-Anteile, nach Gebühren, vom 31.12.2020 bis zum 31.03.2021

**Haftungsausschlüsse:** Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig. **Warnung:** Die frühere Wertentwicklung, die Simulation einer früheren Wertentwicklung und Angaben zur künftigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Außerdem können sich Gebühren, Abgaben und andere Entgelte auf die Bruttowertentwicklung auswirken. Falls sich die Wertentwicklung auf eine andere Währung stützt, als die des Mitgliedstaates, in dem der Anleger ansässig ist, können die genannten Renditen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Beziehen sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung, so hängt diese Behandlung von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann diese Behandlung künftig Änderungen unterworfen sein. Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds die auf unserer Webseite [www.candriam.com](http://www.candriam.com) hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Dokumente zu lesen, einschließlich des Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

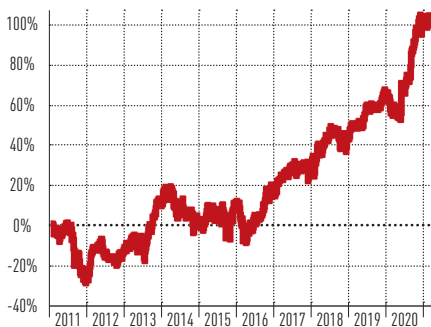
# AKTIEN LONG-SHORT

## CANDRIAM AR EQUITY MARKET NEUTRAL



**Sieger 5 und 3 Jahre:** Aufgrund quantitativer und qualitativer Analysen investiert der Fondsmanager in unterbewertete Aktien und geht bei überbewerteten Aktien Shortpositionen ein.

## GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY



**Sieger 10, 5 und 3 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 (28 Fonds, 9,2 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlackRock SF - European Absolute Return</b>	1.616 Mio.€	LU0411704413	2,9 %	3,6 %	0,65
2	<b>Lumyna - Marshall Wace Tops (MN) UCITS Fund</b>	600 Mio.€	LU0440029659	5,8 %	9,2 %	0,58
3	<b>JL Equity Market Neutral</b>	24 Mio.€	FR0010881821	2,9 %	6,1 %	0,40

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Candriam Absolute Return Equity Market Neutral</b>	230 Mio.€	LU1819523264	6,1 %	6,0 %	0,93
2	<b>Pictet TR - Agora</b>	1.433 Mio.€	LU1071462615	3,6 %	4,7 %	0,67
3	<b>Man GLG Alpha Select Alternative</b>	1.143 Mio.€	IE00B60K3800	4,0 %	9,0 %	0,39

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Candriam Absolute Return Equity Market Neutral</b>	230 Mio.€	LU1819523264	6,3 %	7,0 %	0,83
2	<b>LGT Sustainable Equity Market Neutral</b>	148 Mio.€	IE00BF1D8D10	6,0 %	6,7 %	0,82
3	<b>Man GLG Alpha Select Alternative</b>	1.143 Mio.€	IE00B60K3800	4,8 %	5,7 %	0,77

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (34 Fonds, 12,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GAM Star Alpha Technology</b>	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	9,4 %	11,7 %	0,76
2	<b>Schroder GAIA Egerton Equity</b>	1.012 Mio.€	LU0463469048	6,6 %	8,9 %	0,69
3	<b>GREIFF special situations Fund</b>	121 Mio.€	LU0228348941	3,0 %	5,0 %	0,50

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GAM Star Alpha Technology</b>	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	14,1 %	10,0 %	1,36
2	<b>Lumyna - PSAM Global Event UCITS Fund</b>	699 Mio.€	LU1951090445	5,4 %	7,3 %	0,67
3	<b>BNP Paribas Plan International Derivatives</b>	37 Mio.€	LU0258897114	13,8 %	21,3 %	0,62

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GAM Star Alpha Technology</b>	36 Mio.€	IE00B5BJ3567	17,2 %	10,5 %	1,59
2	<b>Pictet TR - Atlas</b>	1.493 Mio.€	LU1433232854	4,8 %	3,1 %	1,42
3	<b>Man GLG Innovation Equity Alternative</b>	746 Mio.€	IE00BDRKSX26	9,0 %	6,2 %	1,39

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021



**Candriam Investors Group**  
Zweigniederlassung Deutschland  
Fellnerstraße 5  
D-60322 Frankfurt

**T: +49/69/2691903 70**  
**E: markus.fila@candriam.com**  
**www.candriam.com**



**Mag. Markus Fila,**  
Senior Relationship  
Manager

**CANDRIAM** ist ein europäischer Multi-Manager mit einer zwanzigjährigen Geschichte und einem Team aus etwa 570 Investmentexperten. CANDRIAM verwaltet ein Vermögen von etwa 140 Milliarden Euro<sup>1</sup> (Stand: Ende Dezember 2020), verfügt über Investmentzentren in Luxemburg, Brüssel, Paris und London und betreut Kunden aus über 20 Ländern (in Europa, Nordamerika und dem Nahen Osten). Das Unternehmen bietet Investmentlösungen für eine Vielzahl wichtiger Assetklassen wie Anleihen und Aktien sowie Absolute-Return-Strategien, nachhaltige Anlagen und Asset-Allokation. CANDRIAM ist zudem ein Pionier und Marktführer im Verantwortlichen Investieren (SRI) und entwickelt in diesem Bereich schon seit 1996 innovative Lösungen in allen Assetklassen. Die CANDRIAM ist ein Unternehmen der New York Life Group. New York Life Investments<sup>2</sup> ist einer der größten Asset-Manager weltweit<sup>3</sup>.

1) Stand 31/12/2020. Zum verwalteten Vermögen zählen auch Wertpapiere, die kein „aufsichtsrechtliches verwaltetes Vermögen“ (Regulatory AuM) gemäß Form ADV, Part 1A der Securities and Exchange Commission sind.  
2) New York Life Investments ist eine Dienstleistungsmarke, die von New York Life Investment Management Holdings LLC und ihrem Tochterunternehmen New York Life Investment Management LLC verwendet wird. New York Life Investments Management LLC ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der New York Life Insurance Company. 3) Quelle: New York Life Investments ist die Nummer 35 der weltweit größten Vermögensverwalter (laut Pensions & Investments, Juni 2020). Grundlage der Rankings ist das weltweit verwaltete institutionelle Vermögen, Stand Ende 2019. Verwaltetes Vermögen von New York Life Investments einschließlich der verwalteten Vermögen aller verbundenen Investmentberater.

# Impfprogramme liefern gute Basis für steigende Aktienkurse

**Die Erholung der Weltwirtschaft schreitet voran und die Unsicherheit an den Märkten nimmt sukzessive ab. Die Finanzmärkte bieten somit mittelfristige Opportunitäten, die es nun zu nutzen gilt.**

Einem positiven Szenario messen wir eine Gewichtung von 30 Prozent bei. Hier kommt es, aufgrund von weltweit koordinierten QE-Programmen, zu einer weiteren Rallye an den US-Aktienmärkten. Die wirtschaftliche Erholung, die sich in den USA bereits etabliert hat, greift auf Europa, Japan und schließlich auch auf die Schwellenländer über. In diesem Szenario werden europäische Value-Titel und Aktien aus den Schwellenländern eine Outperformance generieren.

Unser negatives Szenario erhält eine Gewichtung von 20 Prozent. Die Erwartungen an eine höhere Besteuerung in den USA, höhere langfristige US-Anleiherenditen und höhere Inflationserwartungen, eine Neuausrichtung der US-Geldpolitik, zunehmende geopolitische Risiken aufgrund von Spannungen zwischen den USA und China oder steigende Covid-Inzidenzwerte dürften eine technische Korrektur auslösen. Jede Korrektur in Höhe von 20 Prozent sollte am Aktienmarkt jedoch als Kaufgelegenheit gesehen werden.

Mit Blick auf die mittelfristigen monetären und zyklischen Indikatoren erholt sich die Weltwirtschaft aktuell langsam, aber stetig. Ein wesentlicher Treiber dieser Erholung ist die lockere Geldpolitik der Zentralbanken. Während die US-Notenbank ihre Bilanz, in Folge der Covid-Pandemie, um über 3'500 Milliarden US-Dollar erweitert hat, dehnten auch die EZB und die japanische Zentralbank ihre Bilanzen um rund 2'300 Milliarden Euro und 1'150 Milliarden US-Dollar weiter aus. Trotz dieser ultralockeren Geldpolitik verharrt die Inflation weiterhin auf einem tiefen Niveau, die Inflationserwartung stieg jedoch deutlich an.

## **ISM- und ifo-Index deuten auf eine Erholung der Konjunktur hin**

Mittelfristig bestehen die größten Risiken, neben einer steigenden Inflationsrate, für den Kapitalmarkt in höheren US-Zinsen sowie in einer neuen Besteue-



**Lucio Soso, Lead Portfolio-manager des BB Global Macro Fonds, Bellevue Asset Management**

rung von Offshore-Gewinnen für Unternehmen in den USA. Der US-Frühindikator ISM Manufacturing Index deutet, mit einem Wert von weit über 60, jedoch darauf hin, dass es trotz aller Risiken und Unwägbarkeiten zu einer starken wirtschaftlichen Erholung kommen dürfte. Eine ähnlich positive Dynamik lässt sich auch aus der Entwicklung des ifo-Geschäftsklimaindex ablesen.

## **US-Aktien sind zurück im hochbewerteten Bereich**

Schaut man auf die langfristigen Bewertungsindikatoren lässt sich außerdem erkennen, dass Aktien, im Vergleich zu Staats- und Unternehmensanleihen, weiterhin attraktiv bewertet sind. Hierbei bleibt jedoch zu beachten, dass die Bewertungsniveaus bei US-Aktien, im Gegensatz zu Anteilsscheinen aus Japan, Italien und Deutschland, größtenteils schon sehr ausgereizt sind.

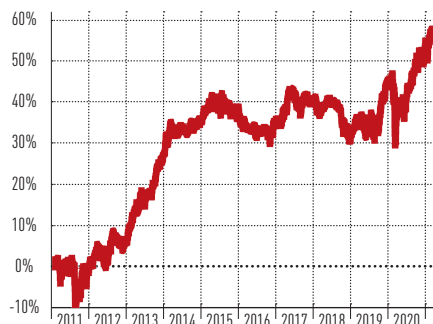
## **Mögliches Tapering wird für eine Konsolidierung am Aktienmarkt sorgen**

Diesen finanzpolitischen Umständen entsprechend, kalkulieren wir in unserem Kernszenario, welchem eine Gewichtung von 50 Prozent beigemessen wird, mit einem Anstieg der Gesamtinflation in den USA auf bis zu vier Prozent. Darüber hinaus gehen wir in diesem neutralen Basisszenario davon aus, dass die Fed unter derartigen Umständen mit dem Tapering beginnen wird, da die lockere Geldpolitik, angesichts der starken wirtschaftlichen Erholung und der steigenden Inflation, nicht mehr zu rechtfertigen ist. Folglich könnte die US-Notenbank innerhalb von nur sechs Monaten eine erhebliche Drosselung ihres QE-Programms in Erwägung ziehen. Eine abrupte Reduzierung der Anleihekäufe dürfte dann wiederum eine Konsolidierungsphase bei Aktien auslösen.

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

# AKTIEN LONG-SHORT

## JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN AR FUND



**Sieger 10 Jahre:** Der von John Bennett verwaltete Fonds investiert mit einem Multi-Strategie-Ansatz in europäische Aktien. Shortpositionen werden über CFDs eingegangen.

## ALGER DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND



**Sieger 5 Jahre:** Der Alger Dynamic Opportunities Fund investiert im Midcap-Bereich rund 75 Prozent des Fondsvermögens in US-Aktien und rund 25 Prozent in Shortpositionen.

## PICTET TR - MANDARIN



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

## Bewertung nach 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 0,5 Prozent, dividiert durch die annualisierte Standardabweichung (Volatilität). Die Bewertungen wurden in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren vorgenommen und liefern somit aussagekräftige Ergebnisse über den lang-

fristigen Erfolg. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht stark verändert. Das lässt den Rückschluss darauf zu, dass außergewöhnlich gute Produkte mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

## Kombination von Strategien

Die Kunst beim Fonds- oder Dachfonds-Management von Multistrategieprodukten ist es, die unterschiedlichen Strategien so zu kombinieren, dass die Erträge aus gerade >>

## AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (23 Fonds, 7,1 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon Pan European AR Fund</b>	356 Mio.€	LU0264597617	<b>4,8 %</b>	5,8 %	0,75
2	<b>Lupus alpha All Opportunities Fund</b>	102 Mio.€	LU0329425713	<b>6,2 %</b>	8,6 %	0,66
3	<b>Pictet TR - Corto Europe</b>	829 Mio.€	LU0496442723	<b>3,3 %</b>	5,3 %	0,53

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Carmignac Portfolio Long-Short European Equities</b>	411 Mio.€	LU1317704051	<b>7,0 %</b>	7,5 %	0,87
2	<b>Credit Suisse (Lux) Small and Mid Cap Alpha L/S Fund</b>	323 Mio.€	LU0525285697	<b>7,3 %</b>	8,5 %	0,80
3	<b>Lupus alpha All Opportunities Fund</b>	102 Mio.€	LU0329425713	<b>7,2 %</b>	8,9 %	0,76

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Threadneedle (Lux) - Pan European Abs. Alpha</b>	236 Mio.€	LU1469428814	<b>6,4 %</b>	7,7 %	0,77
2	<b>Janus Henderson Horizon Pan European Abs. Ret. Fund</b>	356 Mio.€	LU0264597617	<b>4,3 %</b>	6,1 %	0,62
3	<b>Lazard European Alternative Fund</b>	340 Mio.€	IE00BYP5TS89	<b>2,5 %</b>	4,2 %	0,49

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## AKTIEN LONG-SHORT USA (11 Fonds, 3,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Alger Dynamic Opportunities Fund</b>	98 Mio.€	LU1083692993	<b>13,1 %</b>	11,7 %	1,08
2	<b>AB - Select Absolute Alpha Portfolio</b>	685 Mio.€	LU0736558973	<b>6,2 %</b>	8,0 %	0,71
3	<b>Neuberger Berman US Long Short Equity Fund</b>	373 Mio.€	IE00BJTD4V19	<b>5,2 %</b>	8,0 %	0,59

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>JPMorgan US Hedged Equity Fund</b>	162 Mio.€	LU1297690502	<b>12,1 %</b>	8,6 %	1,34
2	<b>Alger Dynamic Opportunities Fund</b>	98 Mio.€	LU1083692993	<b>18,5 %</b>	13,7 %	1,32
3	<b>SPS - Select Equity Long Short UCITS Fund</b>	271 Mio.€	LU1649695928	<b>16,9 %</b>	12,7 %	1,29

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## AKTIEN LONG-SHORT EMERGING MARKETS (7 Fonds, 1,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Pictet TR - Mandarin</b>	1.085 Mio.€	LU0496443531	<b>11,3 %</b>	7,2 %	1,50
2	<b>Lumyna - York Asian Event Driven UCITS Fund</b>	217 Mio.€	LU0532510483	<b>9,8 %</b>	8,2 %	1,13
3	<b>Lumyna - ZEAL Greater China Long-Short UCITS Fund</b>	21 Mio.€	LU1093412234	<b>11,0 %</b>	10,9 %	0,97

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

**GLOBAL MACRO** (22 Fonds, 14,1 Mrd.€)

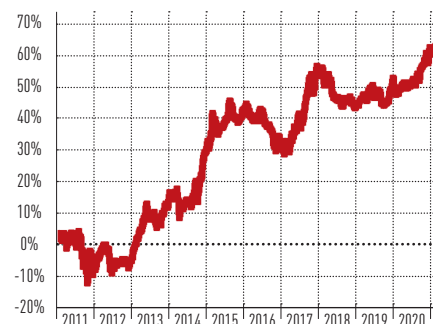
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>JPMorgan Global Macro Opportunities Fund</b>	5.270 Mio.€	LU0095938881	<b>5,0%</b>	7,2 %	0,62
2	<b>M&amp;G (Lux) Episode Macro Fund</b>	308 Mio.€	LU1670713921	<b>6,0%</b>	10,1 %	0,54
3	<b>GAM Star Emerging Market Rates</b>	159 Mio.€	IE00B5V4MS78	<b>4,6%</b>	7,8 %	0,53

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>JPMorgan Global Macro Opportunities Fund</b>	5.270 Mio.€	LU0095938881	<b>3,5%</b>	6,4 %	0,47
2	<b>M&amp;G (Lux) Episode Macro Fund</b>	308 Mio.€	LU1670713921	<b>4,9%</b>	9,9 %	0,44
3	<b>JPMorgan Global Macro Fund</b>	776 Mio.€	LU0235842555	<b>3,0%</b>	6,9 %	0,36

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>JPMorgan Global Macro Fund</b>	776 Mio.€	LU0235842555	<b>4,8%</b>	6,5 %	0,67
2	<b>GAM Star Emerging Market Rates</b>	159 Mio.€	IE00B5V4MS78	<b>4,9%</b>	6,5 %	0,67
3	<b>GAM Star Global Rates</b>	117 Mio.€	IE00B59GB660	<b>8,7%</b>	14,4 %	0,57

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021 >>

**JPMORGAN GLOBAL MACRO OPPORT. FUND**



**Sieger 10 und 5 Jahre:** Der 5,3 Milliarden Euro schwere Fonds investiert diskretionär breit diversifiziert Long-Short in alle Assetklassen weltweit – inklusive den Emerging Markets.

**VOLATILITÄTS-STRATEGIEN** (12 Fonds, 4,2 Mrd.€)

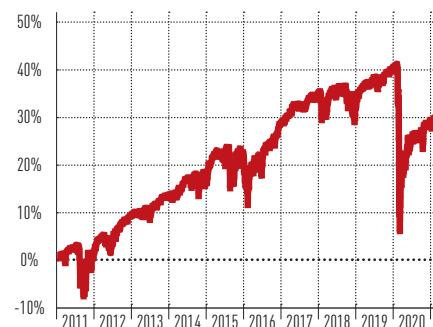
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>HSBC Discountstrukturen</b>	191 Mio.€	DE000A0JDC8	<b>2,6%</b>	6,2 %	0,34
2	<b>HSBC Rendite Substanz</b>	247 Mio.€	DE000A0MMT04	<b>1,1%</b>	3,3 %	0,18
3	<b>Lupus alpha Volatility Invest</b>	59 Mio.€	DE000A0HHGG2	<b>1,0%</b>	5,7 %	0,08

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>OptoFlex</b>	1.906 Mio.€	LU0834815366	<b>4,0%</b>	7,4 %	0,48
2	<b>HSBC Discountstrukturen</b>	191 Mio.€	DE000A0JDC8	<b>1,9%</b>	7,0 %	0,20
3	<b>Lupus alpha Volatility Risk-Premium</b>	155 Mio.€	DE000A1J9DU7	<b>1,6%</b>	9,8 %	0,12

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Neuberger Berman US Equity Index Put Write Fund</b>	237 Mio.€	IE00BDDWGC76	<b>9,9%</b>	11,6 %	0,81
2	<b>Neuberger Berman Global Equity Index PutWrite Fund</b>	15 Mio.€	IE00BYWPKH76	<b>6,4%</b>	10,6 %	0,55
3	<b>OptoFlex</b>	1.906 Mio.€	LU0834815366	<b>4,5%</b>	9,5 %	0,42

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

**HSBC DISCOUNTSTRUKTUREN**



**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds investiert in Discountzertifikate, die sich auf den DAX, den DJ EuroStoxx 50, den MDAX und weitere Standardindizes im Euro-Raum beziehen.

NEUBERGER BERMAN

Neuberger Berman Asset Management  
Ireland Limited, German Branch  
Eurotheum, Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

T: +49/ 69/ 36507 5900  
E: christian.puschmann@nbn.com  
www.nb.com

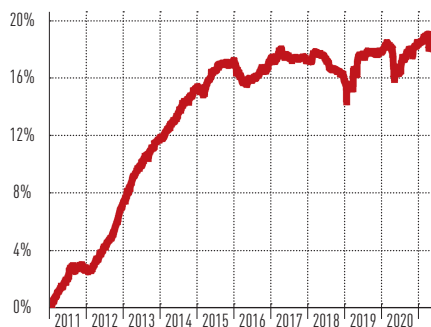


Christian Puschmann  
Head of Client Group  
Germany & Austria

**NEUBERGER BERMAN** wurde 1939 mit dem Ziel gegründet, Kunden langfristig herausragende Anlageergebnisse zu liefern. An diesem Ziel hat sich bis heute nichts geändert. Um es zu erreichen, bauen wir auf eine Kultur, die auf fundamentalem Research, dem Streben nach Anlageerkenntnissen und kontinuierlicher Innovation basiert. Dabei ist der freie Austausch von Ideen innerhalb des Unternehmens entscheidend. **Wir investieren für Sie und mit Ihnen - 100 % unabhängig.** Als privater, unabhängiger, im Besitz der Mitarbeiter befindlicher Investmentmanager ist Neuberger Berman strukturell auf die langfristigen Interessen seiner Kunden ausgerichtet. Und dadurch, dass neben unseren Kunden auch unsere Mitarbeiter und ihre Familien investiert sind, machen wir wirklich gemeinsame Sache. Neuberger Berman verwaltetes ein Vermögensvolumen von \$429 Milliarden (Stand 31. März 2021) in Aktien-, Renten-, Private-Equity- und Hedgefonds-Strategien. Mit über 671 Anlageexperten und mehr als 2.369 Mitarbeitern haben wir an 35 Standorten weltweit ein vielfältiges Team aufgebaut, um unseren Kunden überzeugende Investmentsservices und -ergebnisse zu liefern.

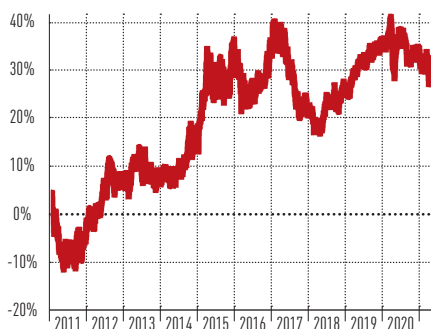
## ANLEIHEN-STRATEGIEN

## XAIA CREDIT BASIS



**Sieger 10 Jahre:** Der XAIA Credit Basis investiert in Anleihen von Unternehmen und Finanzinstituten und sichert diese gegen etwaige Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken ab.

## GS STRATEGY ABS. RETURN BOND II PORTF.



**Sieger 10 Jahre:** Der Fonds verfolgt eine Zins-, länder- und währungsbezogene Anlagestrategie mit Sektorallokation und Wertpapierauswahl bei Unternehmens- und EM-Anleihen.

## BLUEBAY TOTAL RETURN CREDIT FUND



**Sieger 5 Jahre:** Der Fonds erreicht durch gleichzeitige Investition in ausgesuchte High Yield-Anleihen und diverse Absicherungen einen Total Return-Charakter.

gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short Equity) 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.

## Anleihen einmal anders

Bei den Anleihenstrategien (s. Auswertung unten) geht es um die aktive Steuerung von Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds hinaus. Dazu werden Derivate einge-

setzt, 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 sogar auch an Zinsanstiegen zu profitieren. Via Credit Default Swaps können Bonitätsrisiken verringert werden oder auch an Kursveränderungen von Währungspaaren (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsfutures) Geld verdient werden.

## Immobilien mit oder ohne Leverage

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf die offenen Immobilienfonds übertragen wer- >>

## ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola &lt; 6, 27 Fonds, 19,7 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>XAIA Credit Basis</b>	353 Mio.€	LU0418282348	1,5 %	1,2 %	0,89
2	<b>Candriam Bonds Credit Opportunities</b>	1.541 Mio.€	LU0151324422	3,4 %	3,6 %	0,81
3	<b>XAIA Credit Basis II</b>	884 Mio.€	LU0462885483	1,4 %	1,2 %	0,72

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Lyxor/Chenavari Credit Fund</b>	238 Mio.€	IE00BWFRC140	3,5 %	2,4 %	1,24
2	<b>XAIA Credit Debt Capital</b>	278 Mio.€	LU0644385733	2,8 %	2,3 %	1,02
3	<b>Muzinich LongShortCreditYield Fund</b>	816 Mio.€	IE00BF8H6M17	1,9 %	2,5 %	0,57

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Lyxor/Chenavari Credit Fund</b>	238 Mio.€	IE00BWFRC140	3,1 %	2,5 %	1,06
2	<b>RAM (Lux) TF - Global Bond Total Return Fund</b>	342 Mio.€	LU0419187215	5,7 %	5,5 %	0,95
3	<b>Muzinich LongShortCreditYield Fund</b>	816 Mio.€	IE00BF8H6M17	3,1 %	3,1 %	0,86

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

## ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola &gt; 6, 28 Fonds, 19,8 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Goldman Sachs Strategy Abs. Return Bond II Portf.</b>	102 Mio.€	LU0254094427	3,6 %	8,0 %	0,39
2	<b>Schroder ISF Strategic Bond</b>	694 Mio.€	LU0201322137	3,2 %	9,1 %	0,30
3	<b>Absolute Insight Credit Fund</b>	86 Mio.€	IE00B3CLDP79	2,6 %	8,6 %	0,25

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlueBay Total Return Credit Fund</b>	462 Mio.€	LU1105492455	5,9 %	7,4 %	0,73
2	<b>Aviva Investors Global Convertible Absolute Return</b>	1.007 Mio.€	LU1373244158	4,9 %	6,9 %	0,63
3	<b>Legg Mason Western Asset Macro Opp. Bond Fund</b>	5.332 Mio.€	IE00BC9S3Z47	4,1 %	7,9 %	0,45

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Aviva Investors Global Convertible Abs. Return</b>	1.007 Mio.€	LU1373244158	7,7 %	6,4 %	1,13
2	<b>Credit Suisse (Lux) Dynamic Bond Fund</b>	103 Mio.€	LU1120824096	7,3 %	8,2 %	0,83
3	<b>Pictet - Absolute Return Fixed Income</b>	1.925 Mio.€	LU0988402060	5,2 %	6,0 %	0,78

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

# Neue Bewertungsmodelle stärken Zweitmarkt für US-Lebensversicherungen

**Der US-Kongress diskutiert, den Verkaufsertrag von Lebensversicherungen steuerlich zu begünstigen. Insgesamt werden Life Settlements zu einer zusehends attraktiven Assetklasse.**

Life Settlements haben sich zu einem willkommenen Stabilisator und strategischen Baustein der Portfoliooptimierung entwickelt. Denn das Tragen von Langlebigkeitsrisiken hat mit den Finanzmärkten nichts zu tun. Nach Angaben des US-Policenankäufers Magna verzeichnet der US-Zweitmarkt jüngst eine durchschnittliche Wachstumsrate von 34 Prozent. Das war nicht immer so: Ein wesentlicher Grund hierfür war anfänglich die fehlende Transparenz, die dazu führte, dass das Interesse vieler Investoren am Zweitmarkt für US-Lebensversicherungen vor allem während der Finanzkrise zurückging.

Treiber für die Kursrückgänge der Life Settlement-Fonds waren zu hohe Bewertungen der Policen, zu geringe Reserven zur Finanzierung der Prämien und hoher Verkaufsdruck der Fonds. Lebenserwartungsschätzungen waren mit großen Unsicherheiten behaftet. Fehlende Transparenz erlaubte es einigen Marktteilnehmern, die Komplexität der Erstellung von Lebenserwartungsschätzungen zum eigenen Vorteil auszunutzen.

Mittlerweile hat sich der US-Zweitmarkt reformiert: Überarbeitete Mortalitätsstatistiken, repräsentativere mathematische Modelle, belastbare empirische Daten und effiziente Bewertungsmethoden konnten das Interesse der Investoren wieder neu entfachen. Auch ist die verbesserte Regulierung zu nennen, die das Vertrauen wieder anwachsen ließ.

## **Bewertung von US-Lebenspolicen – die Herausforderung**

Ein neuer Bewertungsansatz, genannt Mark-to-Market, ermöglicht es heute Investoren, US Life Settlements nach dem IFRS Fair Value Level 2 zu beurteilen. Die Bewertung einer Police bezieht sich dabei auf Marktpreise im Rahmen des Policenhandelsgeschäfts. Die Bewerter, die alle selbst als Provider mit Policenhandel aktiv sind, arbeiten dabei unabhängig voneinander. So kann sichergestellt werden, dass die relevanten preisbildenden Parameter bei



**Dr. Rainer Grünig, CEO und Senior Portfolio Manager von Plenum Investments**

der Policenbewertung einfließen.

Hinzu kommen die Vorteile, die die Assetklasse attraktiv machen: Life Settlement-Renditen sind kaum abhängig von makroökonomischen Faktoren, wie etwa Konjunktur oder Zinsniveau, und die Wertentwicklung unterliegt neben Angebot und Nachfrage keinen komplexen Algorithmen oder einer Vielzahl von Einflussfaktoren, sondern basiert lediglich auf der Sterblichkeit der Versicherten, die naturgemäß keine nennenswerte Korrelation mit anderen Anlageklassen wie Aktien, Anleihen und Rohstoffen aufweist. Ein weiterer Vorteil besteht darin, dass der Ertrag der Investition nicht zwingend durch eine Veräußerung erzielt werden muss. Life Settlements sind selbstliquidierend, eine einfache Buy-and-Hold-Strategie ist somit möglich. Ferner profitieren die Anleger in Life Settlements von ihrer Senior Debt-Eigenschaft. Denn im Konkursfall einer Versicherung haben die Versicherungsnehmer gegenüber anderen Gläubigern Vorrang. Diese Eigenschaft wird in Zeiten steigender Verschuldung vermehrt an Bedeutung gewinnen.

## **Großes Wachstumspotential**

Seit 2015 werben Policenankäufer wieder verstärkt um das Vertrauen bei US-Verbrauchern. Das Potenzial von Life Settlements ist groß: Nach Untersuchungen des Insurance Studies Institute stornieren jährlich mehr als 500.000 Versicherungsnehmer ihre Lebensversicherung und nur 3.000 bis 4.000 greifen auf die Möglichkeiten des Zweitmarkts zurück. Zudem gibt es Bestrebungen, den Ertrag aus dem Verkauf von Lebensversicherungen steuerlich bevorzugt zu behandeln, sofern die Gelder für die Gesundheitsvorsorge verwendet werden. Ein entsprechender Vorstoß wird gerade in der Biden Administration diskutiert. Damit dürfte diese Assetklasse in Zukunft noch attraktiver werden.

[www.plenum.ch](http://www.plenum.ch)

# IMMO-AKTIFONDS

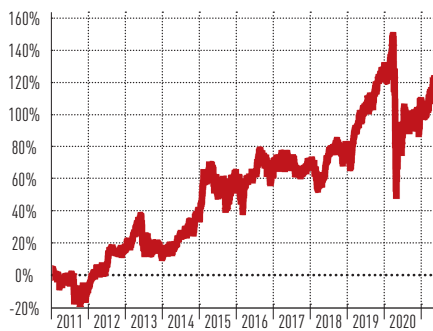
den kann (siehe Seite 78). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und vermieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) werden nach Bewertungsgutachten festgelegt. Die erzielbaren Renditen liegen vor Spesen bei zwei bis knapp drei Prozent. Ein weiterer Unterschied im Vergleich zu Immobilien-Aktiefonds liegt in der Finanzierung der Immobilien. Offene Immobilienfonds weisen immer Nettocashpositionen auf und haben die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanziert. Immobilienaktiengesellschaften finanzieren ihr Portfolio zu mindestens 50 Prozent über Kredite. Damit können sie

im günstigen Fall eine deutliche Mehrrendite erwirtschaften.

## Rohstoffe liefern keine Dividenden

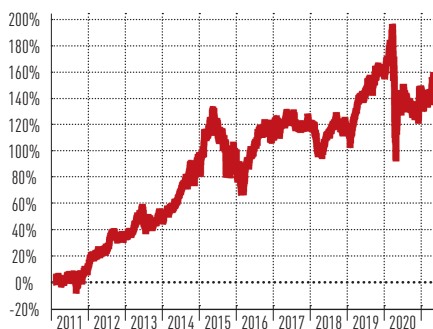
Ab Seite 80 finden Sie die Auswertung der Rohstoff-Fonds, die an Preissteigerungen bei Rohöl, Metallen etc. verdienen. Das ist im Jahr 2020 leicht gewesen, da viele Rohstoffpreise konjunkturzyklisch angesichts der erwarteten Erholung nach der Pandemie wieder kräftig angezogen haben. Bei den Rohstoff-Aktiefonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus – mit dem Unterschied, dass sie auch Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei fallenden Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften. >>

## JANUS HENDERSON GL. PROP. EQUITIES FUND



**Sieger 10 und 5 Jahre:** Der mehrfach ausgezeichnete Fondsmanager Guy Barnard hält das Portfolio mit Beteiligungen an rund 60 Immobilien-Gesellschaften überschaubar.

## MORGAN STANLEY GLB. INFRASTRUCTURE FUND



**Sieger 10 Jahre:** Der Infrastruktur-Aktiefonds von Morgan Stanley investiert vornehmlich in den USA (40%), Europa und Asien sind mit je rund 15 bis 20 Prozent geringer gewichtet.

## IMMOBILIEN-AKTIFONDS GLOBAL (31 Fonds, 7,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon GL. Prop. Equities Fund</b>	1.140 Mio.€	LU0209137388	8,6 %	14,0 %	0,58
2	<b>First Sentier Global Property Securities Fund</b>	283 Mio.€	GB00B1F76L55	8,1 %	14,0 %	0,54
3	<b>KBC Select Immo - World Plus</b>	82 Mio.€	BE0166979428	7,8 %	13,5 %	0,54

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon GL. Prop. Equities Fund</b>	1.140 Mio.€	LU0209137388	6,7 %	14,3 %	0,43
2	<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund</b>	708 Mio.€	LU0705260189	5,8 %	15,0 %	0,35
3	<b>Schroder ISF Global Cities Real Estate</b>	327 Mio.€	LU0224508324	5,0 %	14,4 %	0,31

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>BlackRock SF Global Real Asset Securities Fund</b>	205 Mio.€	LU1669035997	11,9 %	15,4 %	0,74
2	<b>Janus Henderson Horizon GL. Prop. Equities Fund</b>	1.140 Mio.€	LU0209137388	11,1 %	17,1 %	0,62
3	<b>Schroder ISF Global Cities Real Estate</b>	327 Mio.€	LU0224508324	9,5 %	16,9 %	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: 31.03.2021

## IMMOBILIEN-AKTIFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (22 Fonds, 9,5 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Morgan Stanley - Global Infrastructure Fund</b>	868 Mio.€	LU0384381660	9,8 %	11,6 %	0,80
2	<b>First Sentier Global Listed Infrastructure Fund</b>	1.963 Mio.€	GB00B24HJC53	9,7 %	11,7 %	0,78
3	<b>Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund</b>	628 Mio.€	LU1692116392	9,0 %	11,6 %	0,73

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund</b>	628 Mio.€	LU1692116392	10,5 %	12,9 %	0,78
2	<b>First Sentier Global Listed Infrastructure Fund</b>	1.963 Mio.€	GB00B24HJC53	6,2 %	12,7 %	0,45
3	<b>Morgan Stanley Global Infrastructure Fund</b>	868 Mio.€	LU0384381660	6,0 %	12,3 %	0,45

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund</b>	628 Mio.€	LU1692116392	14,6 %	15,5 %	0,91
2	<b>M&amp;G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund</b>	496 Mio.€	LU1665236722	13,6 %	18,0 %	0,73
3	<b>First Sentier Responsible Listed Infrastructure Fund</b>	30 Mio.€	IE00BDBRBT63	9,6 %	14,0 %	0,65

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

# Wandelanleihen als defensiver Portfoliobaustein?

**Corporate Bonds werden in der Vermögensverwaltung sehr gerne genutzt, um mit einem niedrigeren Risiko von positiven Trends an den weltweiten Aktienmärkten zu profitieren.**

So sind Wandelanleihen Portfoliobausteine, die aufgrund ihrer hybriden Stellung zwischen Aktien und festverzinslichen Wertpapieren positive Eigenschaften besitzen, die fortlaufend auftreten und somit planbar sind. Zudem können die Eigenschaften von Wandelanleihen in der Regel nicht durch den Kauf der entsprechenden Unternehmensanleihen, in Kombination mit einer Option, nachgebildet werden, da Wandelanleihen, aufgrund ihrer rechtlichen Konstruktion, über individuelle Eigenschaften verfügen, die nur bedingt von der Entwicklung an den Aktien- und Rentenmärkten abhängig sind.



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

## Investment mit Fallschirm

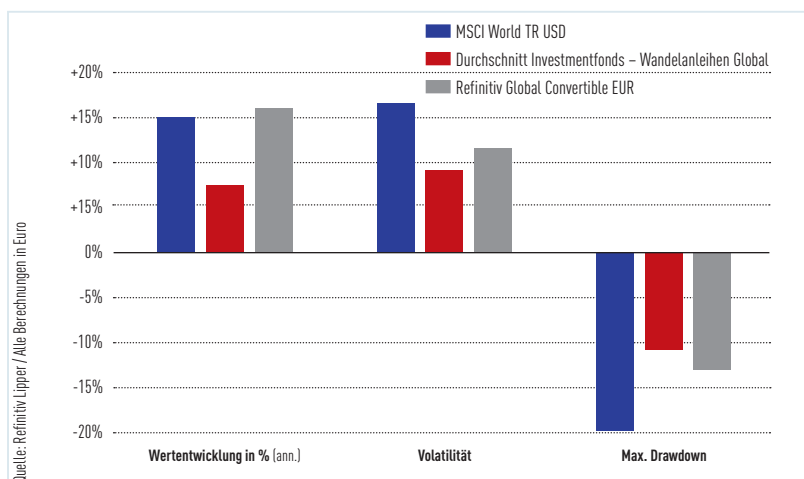
Der große Nachteil für Investoren ist darin zu sehen, dass nur wenige Unternehmen Wandelanleihen begeben und diese häufig einen hohen Nennwert haben. Somit sind für ein Engagement in Corporate Bonds in der Regel hohe Investitionssummen erforderlich. In der Folge führen die relativ geringe Zahl der Emittenten und die hohen Investitionssummen

dazu, dass die Liquidität in dem Marktsegment der Wandelanleihen eingeschränkt ist. Dies bedeutet, dass einzelne Titel keine oder eine nur eingeschränkte Liquidität aufweisen können, auch wenn der Markt insgesamt liquide erscheint. Wandelanleihen werden häufig als Aktieninvestment mit Fallschirm bezeichnet, da sich ihre Zinskomponente stabilisierend auf den Wert des Bonds auswirkt, während die Option den Besitzer an der Wertentwicklung der Aktie teilhaben lässt. Diese Eigenschaften nehmen dem Investor die Timing-Entscheidung ab. Wie stark die Wandelanleihe von der Wertentwicklung der unterliegenden Aktie profitiert, hängt davon ab, wie weit der Kurs der Aktien über oder unter dem in der Option festgelegten Kaufpreis liegt.

## Defensiver Baustein

Trotz ihrer positiven Eigenschaften gilt auch für Corporate Bonds, dass ein Portfolio nicht komplett aus ihnen bestehen sollte, da diese strukturierten Produkte neben dem Liquiditätsrisiko noch weitere Risiken enthalten können. In diesem Zusammenhang sind insbesondere das Kreditrisiko des hinter der Wandelanleihe stehenden Unternehmens und die mit der Option verbundenen Risiken zu nennen. Zudem können Wandelanleihen, aufgrund der Freiheit bei der Ausgestaltung, juristische Risiken enthalten, die jeweils gesondert bewertet werden müssen. Der hohe Aufwand für die Analyse der einzelnen Titel und das hierfür benötigte Spezialwissen führen in der Kombination mit der eingeschränkten Liquidität in diesem Marktsegment dazu, dass Wandelanleihen, trotz ihrer positiven Eigenschaften, nur ein Nischenmarkt sind. Dass sich der Aufwand lohnt, beweist aber die Grafik links. Sie zeigt, dass der Durchschnitt der Wandelanleihenfonds zwar eine niedrigere Wertentwicklung als der Weltaktienindex aufweist, aber sowohl die Schwankungsbreite wie auch der maximale Verlust sind deutlich niedriger als beim Index. Somit werden Wandelanleihen ihrem Ruf als defensiver Portfoliobaustein gerecht.

## Rendite und Risiko von Wandelanleihen im Vergleich zu globalen Aktien (31.03.2018 - 31.03.2021)

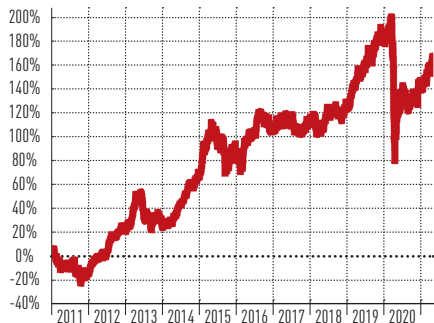


[www.lipperleaders.com](http://www.lipperleaders.com)

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv.

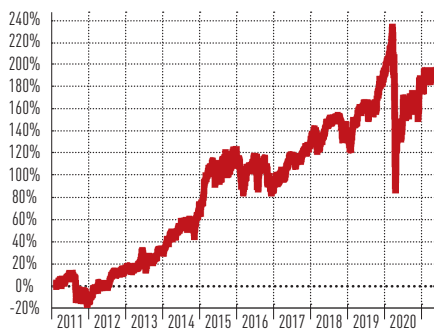
## IMMO-AKTIFONDS

## B&amp;I ASIAN REAL ESTATE SECURITIES FUND



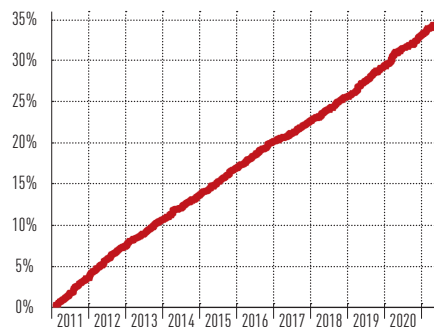
**Sieger 10, 5 und 3 Jahre:** Der B&I Real Estate Securities Fund legt in Immobilienaktien vor allem in etablierten Märkten wie Japan, Singapur, Hong Kong oder in Australien an.

## JANUS HENDERSON PAN EUROP. PROP. EQUITY



**Sieger 10, 5 und 3 Jahre:** Sieg auf der ganzen Linie für das Team um Fondsmanager Guy Barnard. Der Wertzuwachs des Immo-Aktiefonds liegt über zehn Jahre bei gut 180 Prozent.

## REAL INVEST AUSTRIA



**Sieger 10, 5 und 3 Jahre:** Der Real Invest Austria ist mit einem Immobilienvermögen von 4,1 Milliarden Euro der Platzhirsch in Österreich – und weist die höchsten Erträge auf.

## IMMOBILIEN-AKTIFONDS ASIEN/PAZIFIK (6 Fonds, 0,4 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>B&amp;I Asian Real Estate Securities Fund</b>	209 Mio.€	LI0115321320	11,2 %	13,9 %	0,77
2	<b>Janus Henderson Horizon Asia-Pacific Prop. Income Fund</b>	33 Mio.€	LU0229494975	5,9 %	13,8 %	0,39
3	<b>First Sentier Asian Property Securities Fund</b>	11 Mio.€	IE00B1G9TL16	5,8 %	15,1 %	0,35

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>B&amp;I Asian Real Estate Securities Fund</b>	209 Mio.€	LI0115321320	6,3 %	13,0 %	0,45
2	<b>Janus Henderson Horizon Asia-Pacific Prop. Income Fund</b>	33 Mio.€	LU0229494975	4,8 %	11,7 %	0,36
3	<b>Morgan Stanley Asian Property Fund</b>	77 Mio.€	LU0078112413	3,6 %	13,7 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>B&amp;I Asian Real Estate Securities Fund</b>	209 Mio.€	LI0115321320	8,8 %	16,0 %	0,51
2	<b>Janus Henderson Horizon Asia-Pacific Prop. Income Fund</b>	33 Mio.€	LU0229494975	7,0 %	14,0 %	0,46
3	<b>Morgan Stanley Asian Property Fund</b>	77 Mio.€	LU0078112413	4,0 %	16,9 %	0,21

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## IMMOBILIEN-AKTIFONDS EUROPA (16 Fonds, 4,0 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund</b>	488 Mio.€	LU0088927925	11,0 %	15,9 %	0,66
2	<b>BMO European Real Estate Securities Fund</b>	51 Mio.€	IE00B5N9RL80	8,5 %	14,7 %	0,54
3	<b>DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable</b>	262 Mio.€	BE6213829094	7,1 %	12,4 %	0,53

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund</b>	488 Mio.€	LU0088927925	7,5 %	17,0 %	0,41
2	<b>BMO European Real Estate Securities Fund</b>	51 Mio.€	IE00B5N9RL80	5,5 %	14,4 %	0,35
3	<b>DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable</b>	262 Mio.€	BE6213829094	4,3 %	13,7 %	0,28

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Janus Henderson Horizon Pan Eur. Prop. Equ. Fund</b>	488 Mio.€	LU0088927925	8,2 %	19,2 %	0,40
2	<b>AXA WF Framlington Europe Real Estate Securities</b>	567 Mio.€	LU0216734045	3,6 %	16,6 %	0,19
3	<b>BMO European Real Estate Securities Fund</b>	51 Mio.€	IE00B5N9RL80	3,4 %	15,7 %	0,19

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## IMMOBILIENFONDS REAL EUROPA (9 Fonds, 19,6 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Real Invest Austria</b>	4.104 Mio.€	AT0000634365	2,9 %	0,4 %	6,12
2	<b>LLB SemperReal Estate</b>	1.090 Mio.€	AT0000622980	2,9 %	0,5 %	4,56
3	<b>ERSTE Immobilienfonds</b>	2.233 Mio.€	AT0000A08SH5	2,5 %	0,4 %	4,51

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Real Invest Austria</b>	4.104 Mio.€	AT0000634365	2,6 %	0,3 %	6,19
2	<b>immofonds 1</b>	1.130 Mio.€	AT0000632195	1,9 %	0,3 %	5,13
3	<b>LLB SemperReal Estate</b>	1.090 Mio.€	AT0000622980	2,0 %	0,3 %	4,80

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Real Invest Austria</b>	4.104 Mio.€	AT0000634365	2,8 %	0,4 %	6,07
2	<b>ERSTE Immobilienfonds</b>	2.233 Mio.€	AT0000A08SH5	2,5 %	0,4 %	4,75
3	<b>immofonds 1</b>	1.130 Mio.€	AT0000632195	1,9 %	0,3 %	4,30

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

# Rohstoffe – Wachstumstreiber nach der Krise

**Fonds, die in Rohstoffe sowie in Minenbetreiber investieren, erzielen in Nachkrisen-Zeiten oft attraktive Renditen. Das zeigt sich auch in der Performance des Commodity Capital Global Mining Fonds.**

**Aktuell erleben Rohstoffe wieder eine Hausse. Steht diese Entwicklung mit den Corona-Konjunkturprogrammen in Verbindung?**

Die Konjunkturprogramme haben sicherlich einen Einfluss auf die Rohstoffpreise. Es ist in erster Linie eine Kombination aus einer steigenden Nachfrage nach Rohstoffen auf der einen Seite und den viel zu geringen Investitionen und der damit rückläufigen weltweiten Produktion fast aller Rohstoffe auf der anderen Seite. Nehmen wir als Beispiel Kupfer. Ein Elektroauto braucht etwa viermal so viel Kupfer wie ein von einem Verbrenner betriebenes Auto. Zusätzlich wird noch eine gigantische Menge an Kupfer benötigt, um die Infrastruktur in Richtung E-Mobilität umzurüsten. Die steigende Nachfrage basiert also nicht nur auf Konjunkturprogrammen, sondern ist vor allem dem technologischen Wandel sowie dem Wachstum der Weltbevölkerung geschuldet.



Dana Kallasch, Geschäftsführende Gesellschafterin, Commodity Capital AG

**Könnte ein Anstieg der Inflation auf die Entwicklung im Edelmetall-Sektor Einfluss haben?**

Die Entwicklung der Edelmetalle wird in erster Linie von der realen Verzinsung beeinflusst. Eine steigende Inflation gepaart mit weiterhin sehr niedrigen Zinsen sind hier der ideale Nährboden für deutlich steigende Preise. Edelmetalle waren in der Historie stets hervorragende Seismographen, wenn es um das Thema Inflation geht. Das wird auch so bleiben. In Zeiten steigender Inflation glänzen Edelmetalle durch ihre Wertaufbewahrungsfunktion und wir erwarten, dass eine steigende Inflation die Preise für Edelmetalle deutlich ansteigen lassen wird.

**In der nächsten Zeit rechnen Experten mit Übernahmen bei Minenbetreibern. Welche Vor- und Nachteile bietet eine Markt-Konzentration?**

Grundsätzlich sehen wir Übernahmen sehr gerne, da es Teil unserer Strategie ist, in die zu übernehmenden neuen Produzenten zu investieren. In der Vergangenheit haben sich Übernahmen oft nicht für

das zu übernehmende Unternehmen ausgezahlt, da der Preis zu hoch war oder die Synergieeffekte zu positiv eingeschätzt worden waren. Wir sehen bislang eine relativ starke Zurückhaltung der Majors mit Übernahmen aufgrund der eingeschränkten Möglichkeiten, zu reisen und entsprechend genau Recherchen vor Ort durchführen zu können. Wir erwarten ebenfalls in den kommenden Monaten eine deutlich steigende Anzahl an Übernahmen, da der Druck der Investoren nach vielen Jahren des Nullwachstums auf die großen Unternehmen ansteigen wird, wieder zu wachsen und die massiven Gewinne der vergangenen Jahre zu reinvestieren.

**Wie wird dem Thema nachhaltiger Förderung und Produktion Rechnung getragen? Wie erfolgt die Dokumentation und wie sieht die Performance aus?**

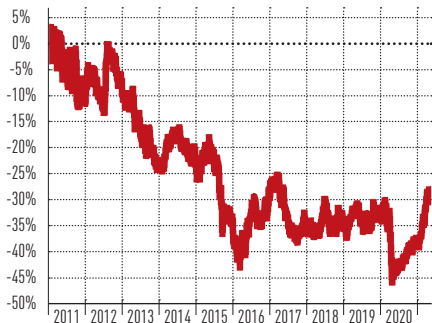
Das Thema Nachhaltigkeit ist einer der wichtigsten Punkte bei unseren Site visits. Dabei geht es in unseren Augen um mehr als um die Reduzierung der Treibhausgase. Ein nachhaltiger Abbau der Rohstoffe beginnt beim Eingriff in die Natur und setzt sich mit der Einbindung und dem Umgang mit der lokalen Bevölkerung fort. Der Nachhaltigkeits-Trend ist in der gesamten Branche zu spüren und gewinnt deutlich an Bedeutung. Newmont als weltgrößter Goldminenbetreiber hat erst vor einigen Monaten angekündigt, die CO<sub>2</sub>-Emissionen bis 2030 um 30 Prozent zu reduzieren und bis spätestens 2050 CO<sub>2</sub>-neutral sein zu wollen.

Wir glauben, dass die Auswirkungen auf die Gewinne und die Performances der Unternehmen mittelfristig sehr positiv sein werden. Die Kosten der Energiegewinnung für die Rohstoffförderung werden zwar sicherlich ansteigen, allerdings sehen wir als größtes Risiko für Minen eine Unterbrechung der Produktion aufgrund von Umweltrisiken, Problemen mit der Bevölkerung, etc. Diese Probleme werden mit einer stärkeren Fokussierung auf eine Nachhaltige Produktion deutlich verringert und damit sehen wir den kommenden Entwicklungen sehr positiv entgegen.

[www.commodity-capital.com](http://www.commodity-capital.com)

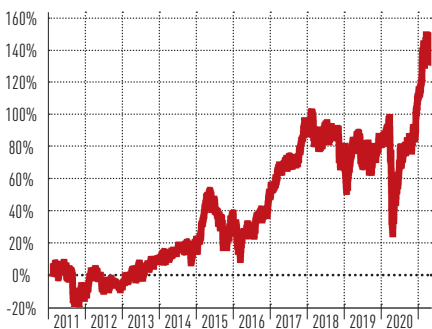
# ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

## GSQUARTIX MOD. STRATEGY ON THE BBG CI TR



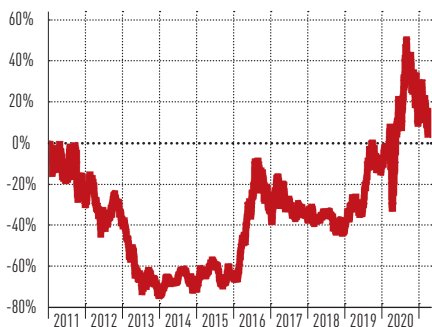
**Sieger 10 und 3 Jahre:** Der Fonds besteht aus US-Treasuries und repliziert derivativ den Modified Strategy Goldman Sachs on the Bloomberg Commodity Index TR.

## KBI GLOBAL RESOURCE SOLUTIONS FUND



**Sieger 10, 5 und 3 Jahre:** Der Fonds investiert v.a. in Aktien von nachhaltigen Rohstoffunternehmen weltweit, die einen wesentlichen Teil ihrer Umsätze im Sektor Umwelt generieren.

## BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



**Sieger 10 Jahre:** Der 2008 gegründete und 730 Millionen Euro schwere Goldminen-Aktiefonds wird von Baker Steel C.M. in London gemanagt und weist knapp 40 Positionen auf.

## ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (24 Fonds, 11,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR</b>	2.248 Mio.€	LU0397155895	<b>-3,5%</b>	10,7%	neg.
2	<b>GAM Commodity</b>	70 Mio.€	LU0244125711	<b>-4,1%</b>	10,5%	neg.
3	<b>PIMCO GIS Commodity Real Return Fund</b>	492 Mio.€	IE00B1D7YH97	<b>-4,1%</b>	13,0%	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>UniCommodities</b>	832 Mio.€	LU0249045476	<b>7,8%</b>	16,4%	0,44
2	<b>Tresides Commodity One</b>	64 Mio.€	DE000A1W1MH5	<b>4,5%</b>	16,4%	0,24
3	<b>Raiffeisen-Active-Commodities</b>	61 Mio.€	AT000A0QDXB4	<b>3,9%</b>	14,4%	0,24

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>GSQuartix Modified Strategy on the BBG CI TR</b>	2.248 Mio.€	LU0397155895	<b>3,5%</b>	11,0%	0,27
2	<b>UniCommodities</b>	832 Mio.€	LU0249045476	<b>4,0%</b>	18,8%	0,18
3	<b>PIMCO GIS Commodity Real Return Fund</b>	492 Mio.€	IE00B1D7YH97	<b>2,7%</b>	15,1%	0,14

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (24 Fonds, 11,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>KBI Global Resource Solutions Fund</b>	28 Mio.€	IE00B3QJ9N79	<b>8,7%</b>	14,8%	0,55
2	<b>RobecoSAM Smart Materials Equities</b>	1.812 Mio.€	LU2145463613	<b>9,0%</b>	16,4%	0,52
3	<b>AS SICAV - World Resources Equity</b>	94 Mio.€	LU0505663822	<b>2,7%</b>	17,5%	0,12

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>KBI Global Resource Solutions Fund</b>	28 Mio.€	IE00B3QJ9N79	<b>15,0%</b>	15,9%	0,91
2	<b>RobecoSAM Smart Materials Equities</b>	1.812 Mio.€	LU2145463613	<b>14,6%</b>	17,6%	0,80
3	<b>BlackRock GF - World Mining Fund</b>	5.749 Mio.€	LU0075056555	<b>17,8%</b>	24,3%	0,71

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>KBI Global Resource Solutions Fund</b>	28 Mio.€	IE00B3QJ9N79	<b>19,4%</b>	19,7%	0,96
2	<b>Sunares - Sustainable Natural Resources</b>	21 Mio.€	LU0344810915	<b>16,4%</b>	21,4%	0,74
3	<b>BlackRock GF - World Mining Fund</b>	5.749 Mio.€	LU0075056555	<b>16,5%</b>	25,2%	0,63

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

## AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (25 Fonds, 10,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Bakersteel GF SICAV - Precious Metals Fund</b>	732 Mio.€	LU0357130854	<b>1,2%</b>	35,8%	0,02
2	<b>STABILITAS Pacific Gold+Metals</b>	129 Mio.€	LU0290140358	<b>0,4%</b>	38,0%	0,00
3	<b>Commodity Capital Global Mining Fund</b>	55 Mio.€	LU0459291166	<b>0,4%</b>	37,1%	0,00

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Commodity Capital Global Mining Fund</b>	55 Mio.€	LU0459291166	<b>39,3%</b>	38,6%	1,01
2	<b>STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations</b>	14 Mio.€	LU0308790152	<b>20,4%</b>	33,0%	0,60
3	<b>STABILITAS Silber+Weissmetalle</b>	153 Mio.€	LU0265803667	<b>18,5%</b>	37,7%	0,48

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations</b>	14 Mio.€	LU0308790152	<b>31,6%</b>	34,5%	0,90
2	<b>STABILITAS Silber+Weissmetalle</b>	153 Mio.€	LU0265803667	<b>26,8%</b>	37,2%	0,71
3	<b>Earth Gold Fund UI</b>	186 Mio.€	DE000A0Q2SD8	<b>26,7%</b>	42,9%	0,61

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.03.2021

**AKTIENFONDS ENERGIE** (12 Fonds, 3,3 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>KBC Equity Fund - Oil</b>	62 Mio.€	BE0174962713	-3,0 %	21,0 %	neg.
2	<b>Swisscanto (LU) Equity Fund Resp. Global Energy</b>	10 Mio.€	LU0102843504	-3,0 %	23,5 %	neg.
3	<b>NN (L) Energy</b>	109 Mio.€	LU0119201019	-4,1 %	23,5 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Raiffeisen-Energie-Aktien</b>	147 Mio.€	AT0000688676	0,9 %	26,5 %	0,01
2	<b>Goldman Sachs NA Energy &amp; Energy Infrastr. Equity Pf.</b>	40 Mio.€	LU1046545411	-0,2 %	29,3 %	neg.
3	<b>DSC Equity Fund - Energy</b>	19 Mio.€	AT0000A0XMK6	-0,2 %	26,8 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Ninety One GSF - Global Energy Fund</b>	323 Mio.€	LU0345780018	-0,3 %	26,2 %	neg.
2	<b>Goldman Sachs NA Energy &amp; Energy Infrastr. Equity Pf.</b>	40 Mio.€	LU1046545411	-1,6 %	35,2 %	neg.
3	<b>Raiffeisen-Energie-Aktien</b>	147 Mio.€	AT0000688676	-1,7 %	32,4 %	neg.

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

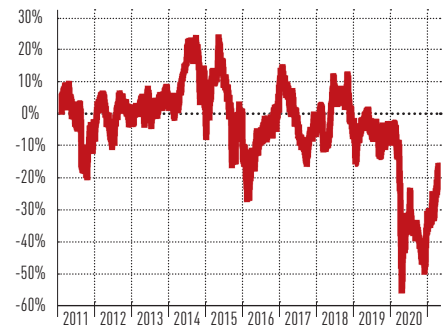
**AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN / UMWELT / KLIMA** (34 Fonds, 50,9 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>Schroder ISF Global Climate Change Equity</b>	3.408 Mio.€	LU0302445910	12,4 %	13,9 %	0,85
2	<b>Vontobel Fund - Clean Technology</b>	1.271 Mio.€	LU0384405600	11,5 %	13,9 %	0,79
3	<b>Pictet - Global Environmental Opportunities</b>	8.091 Mio.€	LU0503631714	10,9 %	13,2 %	0,79

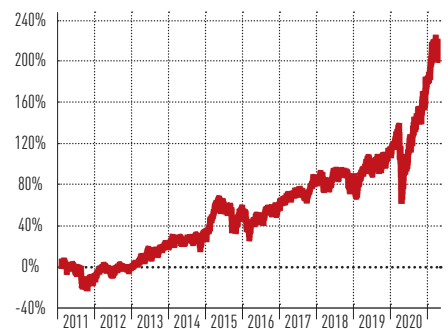
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>ÖkoWorld Klima</b>	536 Mio.€	LU0301152442	20,5 %	15,0 %	1,33
2	<b>KBC Eco Fund - Alternative Energy</b>	92 Mio.€	BE0175280016	22,2 %	18,8 %	1,16
3	<b>Schroder ISF Global Climate Change Equity</b>	3.408 Mio.€	LU0302445910	17,3 %	14,6 %	1,15

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	<b>KBI Energy Solutions Fund</b>	233 Mio.€	IE00B2Q0LH16	32,9 %	22,8 %	1,42
2	<b>KBC Eco Fund - Alternative Energy</b>	92 Mio.€	BE0175280016	31,5 %	23,2 %	1,33
3	<b>BlackRock GF - Sustainable Energy Fund</b>	5.072 Mio.€	LU0171289902	23,1 %	17,5 %	1,29

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2021

**KBC EQUITY FUND - OIL**

**Sieger 10 Jahre:** Der KBC Equity Fund Oil investiert in Unternehmen, die an der Gewinnung, Raffination und Verteilung von Rohöl, Erdgas und ihrer Derivate beteiligt sind.

**SCHRODER ISF GL. CLIMATE CHANGE EQUITY**

**Sieger 10 Jahre:** Anstrengungen bei der Klimaschutzung führten in den Sektoren Neue Energien und Energieeffizienz zu einer deutlichen Beschleunigung des Aufwärtstrends.



**Baker Steel Capital Managers LLP**  
34 Dover Street,  
GB-London, W1S 4NG

T: +44/20/7389 8238  
E: enquiries@bakersteelcap.com  
[www.bakersteelcap.com](http://www.bakersteelcap.com)

**BAKER STEEL** verfügt über eine in Europa einzigartige Erfahrung mit der Verwaltung von Fonds, die im Rohstoff-, Gold- und Edelmetallsektor investieren. Unser Managementteam besitzt einen hohen fachlichen Hintergrund in den Bereichen Geowissenschaften, Bergbau, Geologie und Maschinenbau. Durch das umfassende Verständnis dieser Branchen können wir eine beeindruckende Erfolgsbilanz vorweisen. Unsere Fondsmanager und Analysten unternehmen regelmäßige Recherchereisen in alle Welt (China, Afrika, Kanada und Australien), um Anlagemöglichkeiten mit attraktiven Wachstumsperspektiven und Fundamentalwerten aufzuspüren. Baker Steel wurde im Jahr 2001 gegründet und besitzt Niederlassungen in London und Sydney. Wir verwalten Assets von mehr als einer Milliarde Euro für eine breite Palette von Finanzinstituten, Vermögensverwaltern und professionellen Anlegern. Für Baker Steel steht das Thema ESG ganz oben bei der Ausgestaltung des Investmentprozesses. Nur eine strenge Einhaltung von Umwelt- und Arbeitsauflagen, sowie eine Null-Toleranzpolitik bei Korruption kann bei Minenunternehmen zu bestmöglichen kommerziellen Erfolgen und einem optimalen Shareholder Value führen. Baker Steel managt die mehrfach ausgezeichneten Fonds Bakersteel Precious Metals Fund und Bakersteel Electrum Fund.



**Mark Burrige, Managing Partner und Fondsmanager**