

BÖRSE EXPRESS SPEZIAL FONDS



Neu im Börse Express: Fonds im Porträt

Ab jetzt holen wir im Rahmen unserer wöchentlichen Kursliste einen Fonds vor den Vorhang. Nach welchen Kriterien wählen die jeweiligen Fondsmanager ihre Assets aus? Welche Gedanken stecken dahinter und was erwartet Anleger. Das sind nur ein paar Fragen, denen wir hier nachgehen werden. Denn fix ist eines: mit dem Sparbuch verlieren Sie jedenfalls - Chance auf Rendite bieten z.B. Fonds.

Die aktuellen News des Tages
gibt's 07/24 auf www.boerse-express.com

BE Spezial ➔

Kurse, News, Charts, ... - auf einen Blick ➔

Impressum ➔

3 BANKEN SACHWERTE-FONDS (R)

Sachwerten gegen die (Pro-)Themen nicht aus

Robert Gillinger

robert.gillinger@boerse-express.com

Negativzinsen und ausufernde Verschuldungen sind in der Regel eine unheilige Allianz, die Sachwerten in die Hände spielt. Dazu Notenbanken, die mit ihren Anleihenkaufprogrammen dafür sorgen, dass der Schmierstoff der Börsenwelt weiter reichlich fließt: Liquidität.

Zumindest laut herrschender Lehrmeinung kann der Weg von Politik und Notenbanken schlussendlich nur in einem Resultat münden: Inflation. Sicher ist aber nur eins: von der US-Notenbank über Europa, Japan, China und nicht Schluss mit der Schweiz: überall wird mit neuen geldpolitischen Instrumenten experimentiert. Überall mit dem Ziel, die Konjunktur am Laufen zu halten und nur ja in keine Deflation zu geraten. Inflation zu erreichen ist somit eigentlich das Metaziel der Notenbanken. Lassen sich wohl auch nur so die Schuldenberge wieder abtragen.

GOLD

23,8%

des Portfolios sind derzeit in Gold investiert. Immobilien kommen auf knapp 18 Prozent.

Dollar belaufen sich somit derzeit die weltweiten Gesamtverbindlichkeiten laut Institut of International Finance (IIF). Staaten, Unternehmen, Banken und Privatbürger zusammengezählt haben Schulden aufgehäuft, die mehr als die dreieinhalbfache jährliche Leistung der Weltwirtschaft betragen - Tendenz (stark) steigend.

Das passende Investment. Als sicherer Anker gilt in so einer Situation ein Investment in Sachwerte. Dabei denkt man spontan an Immobilien, Rohstoffe, Edelmetalle wie Gold aber auch Schmuck aus Edelsteinen bis hin zu wertvollen Kunstgegenständen - und Aktien: das Spektrum ist breit. Sachwert-Investments sind alle Geldanlagen, mit denen man Teilhaber und Mitbesitzer ist. Dies im Gegensatz zu Besitzer von Geldwerten wie Zinspapieren und Anleihen im Range eines Gläubigers.

Bleibt die Frage, welcher Sachwert. Da aber auch hier die Devisen gilt, breit gestreut bringt das beste Chance/Ri-

Immerhin haben seit Ausbruch der Corona-Krise Politik und Notenbanken über zwölf Billionen US-Dollar an zusätzlichen Mitteln bereitgestellt, um die wirtschaftlichen Folgen der Lockdowns und sonstiger Einschränkungen abzumildern. Auf umgerechnet mehr als 270 Billionen US-

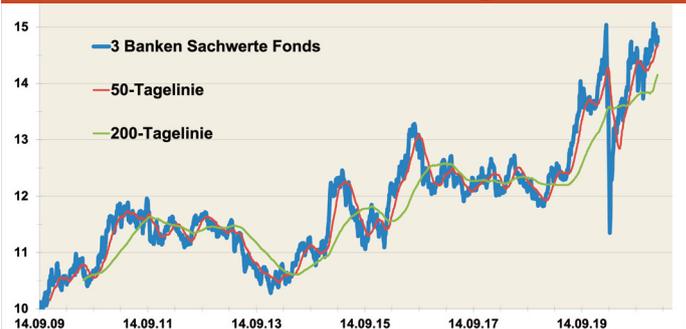


siko-Verhältnis, geht das mit Dingen wie Gold, Immobilien etc. schnell ins Geld. Oder man entschließt sich, überschaubar gestückelt, für ein Fondsinvestment mit eben Sachwerten als Anlagethema.

In Österreich landet man da schnell bei der 3 Banken-Generali KAG und ihrem 3 Banken Sachwerte-Fonds. Dieser ist ein aktiv gemanagter Investmentfonds. Der aktive Managementansatz des Fonds ist nicht durch eine Benchmark beeinflusst. Im Rahmen der Veranlagungspolitik wird das Fondsvermögen in von der Inflation weitgehend unabhängige Vermögensgegenstände (Sachwerte) investiert. Zum Zwecke der Veranlagung werden unter dem Begriff „Sachwerte“: Gold, Commodities, ausgewählte substanzstarke Aktien, Immobilien sowie inflationsgeschützte Anleihen subsummiert.

Ein Konzept, das bisher aufging: über drei und auch fünf Jahre blickt der Fonds auf eine durchschnittliche Performance von je knapp 6% p.a. zurück. Die empfohlene Anlagedauer liegt bei 15 Jahren. Warum das so ist, fragten wir u.a. Fondsmanager Werner Leithenmüller (siehe nächste Seite). <

3 Banken Sachwerte-Fonds seit Auflage



INFO 3 BANKEN SACHWERTE-FONDS (R)

ISIN: AT0000A0ENV1

Fondsvol.: 59,8 Mio. Euro

Fondstyp: Sachwertefonds

Währung: Euro

Fondsart: thesaurierend

Performance 1 J.: 3,41%

KAG: 3 Banken-Generali

Performance 3 J.: 5,92% p.a.

Auflage: 14.09.2009

Performance 5 J.: 5,82% p.a.

Performance seit Auflage: 3,79%

Laufende Kosten: 1,2% p.a.

Mehr gibt's hier

INTERVIEW ZUM FONDS-PORTRÄT

WERNER LEITHENMÜLLER,

„Man sollte auf der Klaviatur, bei einem stimmigen Gesamtwerk, keine Oktave auslassen“

Robert Gillinger

robert.gillinger@boerse-express.com

Sachwerte gelten als goldener Weg in Zeiten inflationären Tendenzen. Wie der 3 Banken-Sachwerte-Fonds mit diesem Thema umgeht, fragten wir nach bei Fondsmanager Werner Leithenmüller. Sein Instrumentarium besteht aus Edelmetallen, Immobilien, Rohstoffen, Aktien und inflationsgeschützten Anleihen.

BÖRSE EXPRESS: Wie definieren Sie Sachwerte und wie verteilen sich diese derzeit im Portfolio? Und gleich vorweg: ist der Fonds, da Sachwerte explizit im Namen vor kommt, vor allem darauf ausgelegt, Werte gegen Kaufkraftverlust zu schützen. Oder ist das eigentliche Ziel Rendite mit dem Sektor Sachwerte und Sie

Werner Leithenmüller im Interview zum 3 Banken-Generali Sachwerte Fonds

matchen sich mehr oder weniger gegen herkömmliche Mischfonds?

WERNER LEITHENMÜLLER: Wir, als 3 Banken Generali KAG, definieren Sachwerte als eine Gegenposition zu klassischen „Geldwerten“, sprich alle Arten von festverzinsten Veranlagungen. Konkreter ausgedrückt verstehen wir unter dem

Sammelbegriff „Sachwerte“ Veranlagungen im Bereich (Wohn-)Immobilien, Gold, Rohstoffen und ausgewählten Aktien. Aktuell sieht die Allokation folgendermaßen aus: Sachwerte-Aktien: 31 Prozent; Gold 24 Prozent; Immobilien-Aktien: 18 Prozent; Industrierohstoffe 15 Prozent; Silber und Platin: 11 Prozent; Cash: 1 Prozent.

Der Fonds ist darauf ausgelegt, die Kaufkraft zu schützen. Um dieses Ziel auch zu erreichen, impliziert die Zielvorgabe per se schon eine spezifische Rendite und diese liegt eindeutig über der Inflationsrate. Natürlich „matchen“ wir uns, rein bezogen auf den Ertrag mit herkömmlichen Mischfonds, jedoch darf nicht außer acht gelassen werden, dass diese Rendite von „inflation-related“ Assets stammt; sprich: der Ursprung der Rendite ist ein vollkommen anderer. Ein Vergleich macht als Anleger, ohne die zugrundeliegenden Veranlagungen zu kennen, wenig Sinn; es ist, als würde man Äpfel mit Birnen vergleichen.

Ich mache trotzdem einen Vergleich: Alle heimischen Investment-



Werner Leithenmüller, 3 Banken-Generali

Foto: beigestellt

fonds weisen laut der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG) im Fünfjahresschnitt ein Plus von 3,21 Prozent auf, plus 5,82 Prozent sind es bei Ihnen. Welche Anlagen finden Anleger bei Ihnen sicher nicht im Fonds, die der Konkurrenz offensichtlich den Schnitt drückte?

Wie sie wissen, sind wir ein großer Freund von diversifizierten Portfolios; sprich, auf die Mischung kommt es an; oder in einer Metapher ausgedrückt: Man sollte auf der Klaviatur bei einem stimmigen Gesamtwerk keine Oktave auslassen. Diese Aussage gilt mit einer einzigen Ausnahme und diese bezieht sich auf das Anleihe-segment. Wir kaufen ausschließlich inflationsgeschützte Bonds; Staatsanleihen mit negativen Renditen meiden wir und sind aus diesem Blickwinkel ungeeignet, die Inflation abzudecken; Unternehmen- und Emerging-Markets-Anleihen sowie High-Yields haben aus unserer Sicht keinen Sachwertecharakter. Dieser Punkt unterscheidet uns doch sehr wesentlich im – oft ungerechtfertigten – Peer-Group-Vergleich.

Nach welchen Kriterien entscheidet sich die Gewichtung – ist das eine Art bottom-up-Ansatz?

Die Gewichtungen orientieren sich an unserem Weltbild, welches wir als Gesamtteam konstruieren. Der Fondsmanager hat dann noch gewisse „Pouvoirs“ innerhalb vorgegebener Bandbreiten.

Warum weisen Sie die Gewichtung von Rohstoffen ex Gold und Gold aus? Werden diese für unterschiedliche Zwecke eingesetzt?

Wir sehen Gold nur bedingt als einen klassischen Rohstoff. Letztere Anlageklasse ist zyklischer Natur wie wir ge-

INTERVIEW ZUM FONDS-PORTRÄT

rade am Markt erleben. Gold ist vielmehr Geld, „Krisenwährung“, langfristiger „Wertspeicher“ und sicherlich mehr an monetären Theorien anhaftend. Der getrennte Ausweis im Reporting macht Sinn, sind doch zum Teil sehr unterschiedliche Faktoren für die Preisentwicklung verantwortlich.

Kommen wir zu den einzelnen Portfoliobausteinen. Was sind Ihre Überlegungen hinter den Gewichtungen innerhalb der Segmente? Lassen Sie mich ein wenig an Ihrem großen Weltbild teilhaben. Gibt/gab es im Rohstoffbereich etwa einen Switch in Richtung konjunktursensiblerer Segmente? Wie sieht die Favoritenliste im Aktienbereich aus?

Allen Entwicklungen an den Finanzmärkten liegen die massiven und globalen Gelddruckprozesse zugrunde. Diese nahmen ihren Verlauf mit Beginn der großen Finanzkrise 2008/2009 – und kamen nie zum stoppen bis dato. Wir würden es sogar wagen, diese Gelddruckprozesse – speziell mit Blick auf die USA – als exzessiv zu bezeichnen; oder banaler ausgedrückt mit „Helicopter-Money“. Was wir in den letzten 12 Jahren beobachten konnten, war eine reine Inflation der Preise am Kapitalmarkt. Jetzt, mit Geldschecks von bis zu 2000 US-Dollar pro Person, könnte auch die Realwirtschaft tangiert werden. Von diesem Bild abgeleitet, sehen wir gute Chancen für Preissteigerungen in all unseren Anlageklassen des 3 Banken Sachwerte-Fonds – mit Ausnahme von Staatsanleihen. In letzterem Segment könnte langfristig der Exodus drohen und die Notenbanken würden – noch stärker als bisher – in die Refinanzierung der Staaten miteinbezogen werden.

Wir haben im letzten Jahr konjunktursensible Segmente erhöht, da der Markt beginnt, durch die COVID-Krise „hindurch zu blicken“. Eine künstlich aufgestaute Nachfrage wird mittelfristig auf ein stillgelegtes - oder sogar reduziertes - Angebot treffen; anders sind die aktuellen Preisentwicklungen bei Rohöl, Stahl, Transport ecetera nicht zu erklären beziehungsweise zu interpretieren. Die Favoritenliste im Aktienbereich ist einerseits prozyklisch, andererseits auch von Käufen aus dem Minensegment geprägt. Zugekaufte Minen wie Alamos, Newcrest und Barrick konnten bislang noch nicht profitieren, da die Konsolidierung des Goldpreises weiter andauert. Im Agrarsegment haben wir den Düngerproduzenten Yara aus Norwegen zugekauft.

Wie ist Ihr Ausblick auf Immobilien? Hat Corona die Rahmenbedingungen grundlegend verändert? Viele Menschen arbeiten im Homeoffice. Braucht man künftig so viele Büroflächen? Retail-Immobilien in Fußgängerzonen erzielten höchste Mieten – das Wiener Goldene Quartier als Beispiel. Gehören teure Standorte im Zeitalter von Amazon der Vergangenheit an und sind Logistik-Im-



mobilien die neuen Favoriten beim Betongold? Was ist bei Wohnimmobilien zu erwarten?

Im Verlauf der Pandemie haben wir Immobilienaktien von 25 Prozent auf aktuell 18 Prozent reduziert. Viele Unternehmen kamen in der Krise unter Druck, da sich die Rahmenbedingungen und auch der Kapitalmarkt änderten. Wir sehen definitiv eine Rückkehr des Segments. Unbeantwortet bleibt aber die Frage nach dem Erreichen des „Pre-Covid“-Niveaus; eine für uns sehr wesentliche. Von dieser noch offenen Frage abgeleitet, gewichten wir Immobilienaktien

Eine künstlich aufgestaute Nachfrage wird mittelfristig auf ein stillgelegtes - oder sogar reduziertes - Angebot treffen.

nicht in vollem Ausmaß. Wir gehen für das Segment von folgenden Annahmen aus: Homeoffice wird uns – zu einem bestimmten Ausmaß - begleiten; Lage wird, mit Blick auf den Handel, immer bezahlt und hohe Preise begünstigen; Wohnimmobilien bleiben – solange die Arbeitslosigkeit monetär abgedeckt werden kann und eine Wiedereingliederung von Arbeitslosen in den Markt klappt – stark nachgefragt. Diesen Bereich haben wir zuletzt verstärkt aufgebaut.

Niedrige Zinsen, die Liquiditätsflut der Notenbanken und eine extreme Verschuldungssituation von Staaten gelten als Gründe für Sachwerte. Soweit, so bekannt. What else, fragt man sich da gern – gibt es zusätzliche Trigger?

Die von ihnen genannten Faktoren sind die Standardargumente für den 3 Banken Sachwertefonds. Weitere Argumente wären die Stabilität der politischen Landschaft und die Stabilität des (Geld)-Systems. Erinnert man sich an die Jahre 2008/2009 zurück, so wurden beide Argumente in diesem Zeitraum sehr stark herausgefordert.

Und wie ist das Ihrer Meinung nach mit dem Inflationsschutz von

INTERVIEW ZUM FONDS-PORTRÄT

Sachwerten? Vielerorts wird aktuell von einer Sachwertinflation gesprochen – ist zu befürchten, dass diese, entgegen bisheriger Erfahrungen, bei einem echten Inflationsschub in der Realwirtschaft nicht mehr den sicheren Hafen spielen können – weil diese nach alter Börsenmanier so ein Szenario bereits (weit) vorweggenommen haben?

Wohnimmobilien - den Bereich haben wir zuletzt verstärkt aufgebaut.

Eine gute Frage und ein gutes Argument! Sachwertanlagen haben in gewisser Weise eine unbestimmte Inflation vorweggenommen. Zukünftig wird es – speziell mit dem Blick auf Aktien – jedoch auf deren Preissetzungsmacht ankommen; davon leiten wir ab, ob wir die Aktie in weiterer Folge im Bestand haben möchten oder nicht. Bei Edelmetallen ist der Blickwinkel ein ganz anderer. Der Höchststand bei Gold in der Finanzkrise 2008/2009 lag bei knapp über 1900 US-Dollar. Die Gelddruckprozess dynamisierten sich – bezogen auf diesen Zeitraum - mit einem Faktor größer 8. Jetzt darf zu Recht gefragt werden: War Gold zu teuer in den Jahren 2008/2009 – oder ist es jetzt zu billig? Das waren jetzt nur zwei Beispiele, wie wir mit der Thematik – „wieviel Inflationsszenario steckt bereits in den Asset-Preisen“ – umgehen. Auch bei Rohstoffen sei angemerkt: Diese sind nur endlich vorhanden; die Preise sind eine Funktion der Kapazitäten, die speziell in der Covid-Krise deutlich reduziert wurden und der Rohstoffhunger der Schwellenländer ist aus heutiger Sicht kaum zu stillen. Betrachtet man Rohstoffpreise a) langfristig und b) im Vergleich zum Aktienmarkt, so kann man davon noch enormes Potenzial ableiten.

Sie raten bei einer Anlage in Ihren Sachwerte-Fonds zu einem zumindest 15jährigen Anlagehorizont. Woraus ergibt sich dieser doch eher lange Zeitraum – sind die Anlagen so illiquide?

Nein, ganz im Gegenteil; die Anlagen sind höchst liquide. Wir raten deshalb zu einem tendenziell langen Anlagehorizont, da ein inflationäres Szenario – wenn es denn eintritt – von Dauer sein wird und die historisch bekannten Mittel - Zinserhöhungen - diesmal nicht zur Verfügung stehen.

Bei Rohstoffen sei angemerkt: Diese sind nur endlich vorhanden; die Preise sind eine Funktion der Kapazitäten, die speziell in der Covid-Krise deutlich reduziert wurden

Den 3 Banken Sachanlagen Fonds sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

Wir möchten kein „Verknappungsszenario“ für den Fonds schüren; vielmehr würden wir auf ihre Anfangsfrage zurückkommen: Stichwort: höhere Rendite des Sachwertefonds als bei gemischten Fonds und die Frage aufwerfen, ob es im Portfoliokontext nicht doch Sinn macht, gemischte Veranlagungen verstärkt mit Inflationsschutz-Assets zu diversifizieren.

Der Fonds hat aus unserer Sicht in einem ausgewogenen und langfristig ausgerichteten Portfolio eine absolute Berechtigung. Zu den Pro-Inflationsargumenten seit der großen Finanzkrise kamen weitere dazu. <

Mehr zum Fonds gibt's hier



ICH DADAT
GÜNSTIGER TRADEN.

**AB € 2,95
PRO ORDER**



MEHR INFOS >

DADAT – EINE MARKE DER BANKHAUS SCHELHAMMER & SCHATTERA AG

Marketingmitteilung