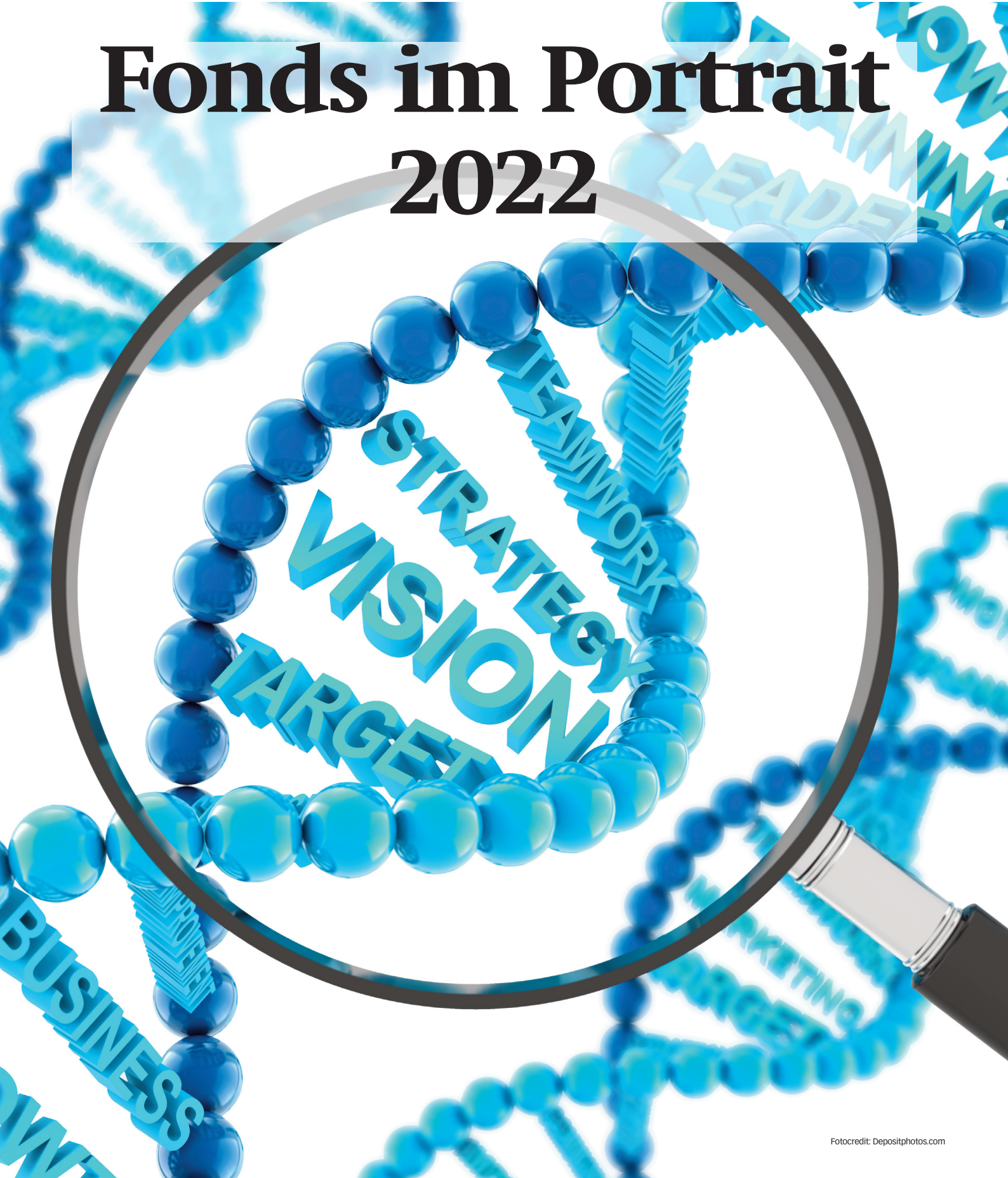


DAS FÜHRENDE FINANZPORTAL
boerse-express.com

Fonds im Portrait 2022



3 BANKEN ANLEIHEFONDS-SELEKTION (T)

Anleihen-Comeback voraus

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Nach dem für Anleihen desaströsen Jahr 2022 könnten sich 2023 für diese Anlageklasse wieder tolle Chancen eröffnen. Um möglichst viele davon nutzen zu können, empfiehlt es sich in diversifizierte und globale Anleihefonds zu investieren, etwa den 3 Banken Anleihefonds-Selektion.

Die Dimension der Zinsanhebungen der Notenbanken sowie der Renditeanstiege und somit Kursrückgänge auf der Anleihe Seite ist wahrlich historisch“, schreibt Alois Wögerbauer, Geschäftsführer der 3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H., im Editorial des Fondsjournal vom Dezember 2022 über das zu Ende gehende Jahr. Zwar sei die Veränderung der Anleihewelt noch immer nicht hinreichend in den Geldanlagediskussionen angekommen, doch jetzt gebe es wieder eine Alternative zu Aktien. „Wenn ein Portfolio aus EURO-Unternehmensanleihen mit einer Restlaufzeit von 5 Jahren und Investmentgrade-Bonität eine Rendite von rund 4 Prozent bringt, dann ist das eben eine respektable Alternative.“

TOP-POSITIONEN

22,0%

des Portfolios sind aktuell in Unternehmensanleihen investiert, 18,2% in Emerging Market Bonds, 17,3% in Sonderthemen, 15,0% in Hochzins- und 10,4% in Inflationsanleihen.

ten an den Anleihenmärkten eröffnen können. Wir würden sogar von einer einmaligen Chance für Anleiheanleger sprechen.“

Aufgrund der Faktenlage in 2022 musste natürlich auch der 3 Banken Anleihefonds-Selektion Federn lassen, wenn er auch mit einem Minus von 10,52 Prozent seit Jahresbeginn etwas besser abschneidet als der breite Markt. Die Performance seit Auflage in 2000 beträgt dagegen noch ein Plus von 2,50 Prozent per anno. 2023 sieht Fondsmanager Tobias Liebig allerdings als ein Comeback-Jahr für Anleihen: „Der Hauptgrund ist, dass ein hinsichtlich Zinsänderungs- und Kreditrisiko ausgewogenes Anleiheportfolio statt 1,5% nun eine Rendite von rund 4% aufweist. Somit

ist ein Puffer vorhanden, um mögliche Anstiege bei Basiszins oder Risikoprämien zu kompensieren.“

Der Anleihefonds in der Konstruktion eines Dachfonds verfügt aktuell über eine Rendite von rund vier Prozent bei einer Duration von 4,2 Jahren. Das ausgewogene und aktiv gemanagte Portfolio an Rentenfonds hat das Ziel, eine Streuung hinsichtlich sämtlicher Veranlagungsvarianten der Anleihemärkte zu bieten - von Staatsanleihen über Corporate-Bonds bis hin zu Emerging Markets-Bonds und Sonderthemen. „Letztere zeichnen sich dadurch aus, dass sie über ein besonders attraktives Risiko-Ertragsprofil verfügen und nicht eindeutig den klassischen Anleihe-Segmenten zugeordnet werden können“, erklärt Liebig und verweist auf die beiden größten Investments in diesem Bereich: Fonds anderer KAGs mit einem sehr flexiblen Ansatz hinsichtlich der zu investierenden Anleihe-Segmente.

Bei Inflationsschutzanleihefonds konnte man aufgrund der relativen Outperformance zu anderen Anleihe-segmenten ein Rebalancing vornehmen, was zu einer – gegenüber dem Vorjahr – reduzierten Gewichtung geführt hat.

Im Segment der Unternehmensanleihen legt das Fondsmanagement großen Wert auf eine globale Streuung und diversifiziert auch innerhalb der Regionen. „Beispielsweise sind wir innerhalb von Europa in Nordic Bonds investiert. Diese zeichnen sich dadurch aus, dass aufgrund des hohen Anteils von ungerateten Bonds eine Illiquiditätsprämie vereinnahmt werden kann“, verrät Liebig, der vor allem für Emerging Markets Bonds gute Aussichten für 2023 erkennen kann. Im ersten Quartal will man dabei vorerst nur taktische Chancen bei Hartwährungsanleihen wahrnehmen und setzt weiterhin auf Spezialthemen wie die Golfregion und wirtschaftlich kleinere Frontierländer, erst später im Jahr glaubt man an bessere Performancemöglichkeiten bei Lokalwährungsanleihen. Generell vorsichtig agieren will man dagegen bei Staatsanleihen mit hoher Duration und deep High-Yield-Bonds, also Hochzinsanleihen am unteren Ende der Ratingskala.

Nähere Details dazu, wie man im 3 Banken Anleihefonds-Selektion während des laufenden Anleihecrashjahres gegensteuern konnte und zur Portfoliokonstruktion des Fonds lesen Sie im Interview mit Fondsmanager Tobias Liebig auf den folgenden Seiten.<

INFO 3 BANKEN ANLEIHEFONDS-SELEKTION (T)

ISIN: AT0000744594 (thesaurierend)

Fondsvol.: 53,10 Mio. Euro

Fondstyp: Dachfonds

Fondswährung: Euro

KAG: 3 Banken-Generali

Performance 1 J.: - 10,69%

Auflage: 02.05.2000

Performance 3 J.: - 2,52% p.a.

Performance seit Auflage: 2,50% (p.a.)

Performance 5 J.: - 1,35% p.a.

Laufende Kosten: 0,98% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

TOBIAS LIEBIG

„Wir beantworten die Frage zum Comeback der Anleihen mit einem klarem Ja“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Waren Anleihen in einem Portfolio noch im Vorjahr nur ein Stabilisator, sind sie heute bereits wieder Performancebausteine. Tobias Liebig, Fondsmanager des 3 Banken Anleihefonds-Selektion, über die Gründe dafür und die Portfoliostruktur des Fonds.

BÖRSE EXPRESS: Im Vorjahr haben wir ein Portrait zum 3 Banken Renten-Dachfonds gemacht. Aufgrund der ISIN ist dies der heutige 3 Banken Anleihefonds-Selektion. Weshalb kam es zu dieser Namensänderung?

TOBIAS LIEBIG: Der Grund für die Namensänderung ist, dass die neue Bezeichnung „3 Banken Anleihefonds-Selektion“ besser beschreibt, wofür der Fonds steht. Nämlich, dass wir von unserer Hausmeinung abgeleitet, der Marktlage entsprechend Anleihefonds selektieren, um eine attraktives Anleiheportfolio hinsichtlich Risiko-Ertragsprofil zu konstruieren. Der Investmentprozess ist somit unverändert geblieben.

Tobias Liebig im Interview zum Fonds 3 Banken Anleihefonds-Selektion

2022 wird von vielen Experten als das Crash-Jahr für Anleihen gesehen. Auch der 3 Banken Anleihefonds-Selektion musste bisher im laufenden Jahr zweistellige Verluste hinnehmen.

a) Hat Sie diese Entwicklung in

ihrer Dimension überrascht und b) mit welchen Mitteln haben Sie versucht, dagegen zu steuern bzw. das Risiko zu mindern?

Die Dimension hat uns und vermutlich auch den Großteil der Marktteilnehmer sehr überrascht. Wenn man das Anleihejahr 2022 mit der Historie vergleicht, handelt es sich um das schlechteste Jahr seit 1949. Darüber hinaus hat der Ukrainekrieg und die in der Folge rasant steigenden Energiepreise die Inflation zusätzlich angeheizt und somit die Basiszinsen und auch die Risikoprämien im Bereich der Unternehmenanleihen steigen lassen. Dementsprechend stark fielen die Anleihekurse. Krisen wie beispielsweise Kriege sind im Vorhinein leider kaum zu prognostizieren. Gegengesteuert wurde, indem wir sowohl unsere Zinssensitivität (Duration) als auch unsere riskanteren Assets reduziert haben. Ende Februar haben wir als Folge des Ukraine Konflikts Lokalwährungsanleihen abgebaut, welche in Summe zu über 10% in russischen und ukrainischen Staatsanleihen in Rubel bzw. Hrywnja investiert waren. Mitte April wurden Emerging Markets Hartwährungsanlei-



Tobias Liebig, 3 Banken Generali

Foto: beigestellt

hen verkauft, um das Kreditrisiko und zusätzlich die Zinssensitivität zu reduzieren. Emerging Markets Hartwährungsanleihen sind mehrheitlich in US-Dollar nominiert und somit stark abhängig von der Entwicklung der US-Zinskurve. Darüber hinaus haben wir aber auch versucht, unserer Meinung nach übertriebene kurzfristige Marktverwerfungen zu nutzen, um kurzfristig Kreditrisiko zu erhöhen. Beispielsweise haben wir zwischen Mitte Oktober und Ende November unser Engagement in Hochzinsanleihen vorübergehend erhöht. Diese Maßnahmen haben dem 3 Banken Anleihefonds-Selektion geholfen, die Wertminderung zumindest zu reduzieren. Seit Jahresbeginn bis zum Stichtag 30.11.2022 verzeichnete der 3 Banken Anleihefonds eine Performance von minus 11 Prozent, gegenüber allerdings sogar minus 14 Prozent beim breiten Anleihemarkt. Die absolute Wertentwicklung ist für uns somit nicht zufriedenstellend, in dem historisch schlechten Anleihejahr aber leider erklärbar.

Viele Experten meinen auch, dass wir nun am Beginn eines Comebacks des Anleihesegments stehen. Auch der Kurs des 3 Banken Anleihefonds-Selektion hat im November wieder leicht nach oben gedreht. a) Wie schätzen Sie die Aussichten für dieses Comeback - aufgrund Ihrer Annahmen bezüglich der zukünftigen Inflations- und Zinsentwicklung - ein und b) welche sind Ihrer Meinung nach die aussichtsreichsten Anleihesegmente?

Bezüglich Inflation sind wir der Meinung, dass diese in Europa im kommenden Jahr zwar deutlich zurückgehen wird, aber dennoch klar über dem gesetzten Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von mittelfristig 2 Prozent liegen wird. In den USA erwarten wir einen rascheren

Rückgang der Inflation, weil die amerikanische Notenbank FED im Vergleich zur EZB stärker an der Zinsschraube gedreht hat. Abgeleitet davon erwarten wir uns am kurzen Ende (Geldmarkt) noch weitere Zinserhöhungen von EZB und FED mit einer Terminal Rate (Zinssatz zum Ende des Erhöhungszyklus) von 3% bzw. 5%. Konjunkturell rechnen wir für das kommende Jahr sowohl in Europa als auch in den USA mit einer milden Rezession. Davon abgeleitet sehen wir bei den 10-jährigen Zinsen in Deutschland und den USA noch etwas Aufwärtspotenzial. Schlussfolgernd wären wir bei längerfristigen Staatsanleihen noch etwas vorsichtig für

Anleihen haben sich in einem gemischten Portfolio von einem reinen Portfoliostabilisator zu einem Performancebaustein entwickelt.

das kommende Jahr. Für besonders attraktiv halten wir Unternehmensanleihen mit solider Bonität, weil Kreditrisiken wieder fair vergütet werden. Potenzielle Chancen sehen wir im Laufe des Jahres bei Emerging Markets Anleihen, wobei eine differenzierte Betrachtung hinsichtlich Region und Währung (Hartwährungsanleihen im Vergleich zu Lokalwährungsanleihen) entscheidend sein wird.

Allgemein würden wir somit die Fragen bezüglich „Comeback der Anleihen“ mit einem klaren „Ja“ beantworten. Der Hauptgrund ist, dass ein hinsichtlich Zinsänderungs- und Kreditrisiko ausgewogenes Anleiheportfolio statt 1,5 Prozent nun eine Rendite von rund 4 Prozent aufweist. Somit ist ein Puffer vorhanden, um mögliche Anstiege bei Basiszins oder Risikoprämien zu kompensieren.

Beim 3 Banken Anleihefonds-Selektion handelt es sich um eine breit diversifizierte Anleihestrategie, wobei das gesamte Anleiheuniversum zur Verfügung steht. Derzeit ist der Fonds mehrheitlich in Unternehmensanleihen, Emerging Markets Anleihen und Sonderthemen veranlagt. Worin sind Sie in diesen drei Segmenten derzeit konkret investiert und warum?

Im Bereich der Unternehmensanleihen legen wir großen Wert auf eine globale Streuung. Zusätzlich diversifizieren

wir auch innerhalb der Regionen. Beispielsweise sind wir auch innerhalb von Europa in Nordic Bonds investiert. Diese zeichnen sich dadurch aus, dass aufgrund des hohen Anteils von ungerateten Bonds eine Illiquiditätsprämie vereinbart werden kann. Bei den Emerging Markets sind wir ebenfalls breit hinsichtlich Region und Währungen aufgestellt. Reine Währungsspekulationen werden allerdings nicht getätigt. Die beiden größten Investments in den Emerging Markets sind aktuell Hartwährungsanleihen in der Golfregion (Staatsanleihen) und Frontierlokalwährungsanleihen (Staatsanleihen). Hartwährungsanleihen, welche hauptsächlich in USD-notieren, halten wir aufgrund der anhaltenden hohen Energiepreise nach wie vor für attraktiv da der Staatshaushalt dieser Länder in der Golfregion maßgeblich durch die Einnahmen aus Energieexporten beeinflusst wird. Bei Frontierländern handelt es sich um Länder wie beispielsweise Ghana oder Marokko welche häufig großenteils weniger etabliert sind, als klassische Emerging Markets. Die Hauptgründe für das Investment sind neben der geringen Zinssensitivität, der bereits fortgeschrittene Zinszyklus im Vergleich zu den entwickelten Ländern und die geringere Volatilität. Letztere ist dadurch zu erklären, dass der Großteil dieser Anleihen mit rund 80 Prozent von lokalen Investoren gehalten wird, welche tendenziell langfristiger investiert sind.

Sonderthemen zeichnen sich dadurch aus, dass sie über ein besonders attraktives Risiko-Ertragsprofil verfügen und nicht eindeutig den klassischen Anleihe-Segmenten zugeordnet werden können. Bei den beiden größten Investments handelt es sich um Fonds anderer KAGs mit einem sehr flexiblen Ansatz hinsichtlich der zu investierenden Anleihe-Segmente. Hier sind wir von dem Management überzeugt und stehen natürlich auch im regelmäßigen Austausch. Weitere Beispiele für aktuelle Positionierungen wären Wandelanleihen oder nachrangige Finanzanleihen.

Zwar wurde der Anteil an Inflationsanleihen-Fonds im Portfolio seit dem Vorjahr reduziert, sie sind aber immer noch mit über 10 Prozent gewichtet. Sehen Sie nach wie vor gute Chancen für Inflationsschutz-Investments?

Bei der Reduzierung der Inflationsanleihen handelte es sich lediglich um ein Rebalancing aufgrund der relativen

Ihr Geld in guten Händen
Robo-Advisor im Performance-Vergleich
Die besten Depotbanken
Die günstigsten Konten und Kredite
im Börse Express Finanzvergleich

INTERVIEW ZUM FONDS-PORTRÄT 13 / 22

Outperformance zu den anderen Anleiheklassen im Portfolio. Eine gewisse Beimischung von Inflationsanleihen macht unserer Meinung nach immer Sinn, weil man sich mit dem Kauf einer Inflationsanleihe einen Realzins (Nominalzins + Inflation) sichert. Somit wirken Inflationsanleihen stabilisierend für ein Anleiheportfolio in Zeiten von steigenden Inflationserwartungen und hoher Unsicherheit bezüglich dieser. Dementsprechend machen Inflationsanleihen als Beimischung im Portfolio häufig Sinn.

Manche Experten sagen für Schwellenländer-Anleihen ein gutes Jahr 2023 voraus. Wie sieht Ihr Ausblick für Emerging Markets Anleihen aus und welche würden Sie favorisieren?

Emerging Markets befanden sich im Jahr 2022 in einem „Perfect Storm“. Der USD-Index wertete in der Spitze fast 20 Prozent auf, die Zinsen stiegen so intensiv wie seit den 1970er Jahren nicht mehr und China als einstiges Zugpferd wurde durch die Zero-Covid Strategie ausgebremst. Nach den herben Verlusten ist es sehr wahrscheinlich, dass 2023 erfolgreicher wird und auch wir sehen hier großes Potenzial. Die Bewertungen sind historisch günstig, aber noch verzerrt durch einzelne Länder deren mögliche Restrukturierungsbestrebungen teilweise unklar sind (Sri Lanka, Libanon, Argentinien, etc.). Die Verschuldung in Fremdwährung macht Schwellenländeranleihen stark abhängig von westlicher Zinsentwicklung und US-Dollar. Derzeit sind die generellen Markterwartungen sehr positiv. Der Höhepunkt bei Inflation und Zinszyklus wird von den Marktteilnehmern im Vergleich zu den Aussagen der Zentralbanken sehr früh erwartet. Hier lauert die Gefahr, dass es noch zu einer zeitlichen Verschiebung kommt. Wir rechnen mit einem volatilen Beginn für die Schwellenmärkte und sehen in ersten Quartal taktische Chancen bei Hartwährungsanleihen. Hier setzen wir weiterhin auf Spezialthemen wie die Golfregion und wirtschaftlich kleinere Frontierländer. Im Laufe des Jahres sollten dann Lokalwährungsanleihen bessere Performanceaussichten liefern. Abweichend zum historischen Muster sind einige Länder wie z.B. Brasilien und Südafrika bereits im Zinszyklus voraus. In diesem Zusammenhang sehen wir auch Potenzial bei Lokalwährungsanleihen aus den Frontierländern. Das Seg-

ment bietet selektiv attraktive Renditen mit kurzer Duration und solidem Rating. Zusätzlich sind hier die Währungen tendenziell unterbewertet. Positiv sollte auch das chinesische „Reopening“ wirken. Aufgrund der geringen Impfquoten dürfte das erste Quartal noch schwach starten, wärmeres Wetter und steigende Impfquoten sollten dann im Verlauf zunehmend unterstützen. In dieser Verbindung werden Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern zunehmend wieder attraktiver. Ergänzend setzen wir auf länderspezifische Themen wie beispielsweise die kommende Indexaufnahme von Indien.

Unter der Annahme, dass Anleihen generell wieder aussichtsreich sind, a) wie sieht Ihre Strategie für 2023 aus und b) welche Renditebereiche halten Sie bei gemischten Anleiheportefeuilles wie dem des 3 Banken Anleihefonds-Selektion im nächsten Jahr für möglich?

Prinzipiell werden wir auch im kommenden Jahr unserem Ansatz treu bleiben und in ein ausgewogenes Portfolio hinsichtlich Kredit- und Zinsänderungsrisiko investieren. Vorsichtig sind wir bei Staatsanleihen mit hoher Duration und deep High-Yield-Bonds (Hochzinsanleihen am unteren Ende der Ratingskala). Wir könnten uns gut vorstellen, dass sich im Bereich der Hochzinsanleihen und Emerging Markets Anleihen im Q1/2023 Chancen auftun. Wir bleiben aber auf alle Fälle flexibel, und hinterfragen laufend unser Weltbild und dementsprechend unsere Positionierungen. Der 3 Banken Anleihefonds-Selektion verfügt aktuell über eine Rendite von rund 4 Prozent bei einer Duration von 4,2 Jahren.

Den 3 Banken Anleihefonds-Selektion sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

...Anleihen aufgrund der gestiegenen Renditen deutlich attraktiver geworden sind. Anleihen haben sich in einem gemischten Portfolio von einem reinen Portfoliostabilisator zu einem Performancebaustein entwickelt. Der 3 Banken Anleihefonds-Selektion eignet sich besonders, weil mit einem einzigen Produkt in ein ausgewogenes Anleiheportfolio investiert wird. Dieses hat die Möglichkeit, sämtliche Chancen am globalen Anleihemarkt zu nutzen, was aufgrund des teilweise hohen Mindestinvestitionsvolumens und wegen der notwendigen Analysetiefe für Privatinvestoren nur schwer möglich ist. <

Mehr zum Fonds gibt's hier

Ein passender ETF gesucht?

Mit dem Börse Express
ETF-Finder Ihren
Anlagewunsch
umsetzen

Name, WKN, ISIN		
Anlageschwerpunkt (Region)	Anlagestrategie	Branche
Alle	Alle	Alle
Anbieter	Fondsaufgabe: älter als	Fondsvolumen in Millionen
Alle	Alle	Alle
Ausschüttungsart	Replikation	Fondswährung
Alle	Alle	Alle
Performance in % (min)	Jährliche Volatilität in % (max)	Über Zeitraum von
Alle	Alle	Alle
Sharpe Ratio (mindestens)	Laufende Kosten in % (min)	Laufende Kosten in % (max)
Alle	Alle	Alle
Suche		Zurücksetzen

wiener
boerse
■



Geringe Spesen. Hohe Transparenz.

Exchange Traded Funds sind eine smarte Investmentmöglichkeit mit breiter Risikostreuung, ohne Ausgabeaufschlag und geringen Managementgebühren.

**Jetzt ETFs am Börsenplatz
Wien handeln.**

wienerboerse.at

Anzeige

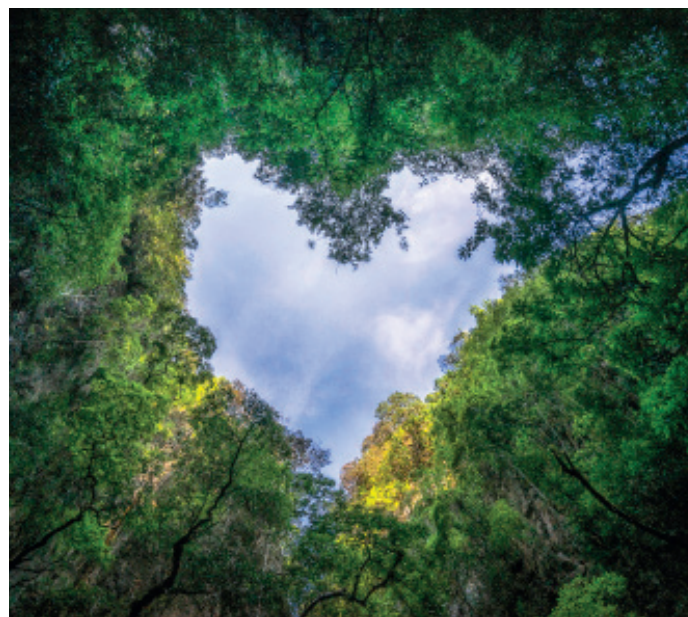
LOMBARD ODIER INVESTMENT MANAGERS

Investition in Naturkapital – Eine Frage der Nachhaltigkeit

Die Menschheit sieht sich am Scheideweg, und es bieten sich zwei distinkte Möglichkeiten: Entweder, in nachhaltige, längerfristig tragbare Trends investieren, oder Gefahr laufen, das Erdklima nachhaltig und unwiderbringlich negativ zu beeinträchtigen. Wer investiert, sollte dabei definitiv klimafreundliche, ESG-konforme Ansätze in Betracht ziehen.

Sasha Müller

redaktion@boerse-express.com



Der Lombard Odier Natural Capital Fonds will als Antwort auf diese prekäre Lage verstanden werden. Mittels Investments in Wirtschaftsdienstleistungen, die aus erneuerbarem Naturkapital bestehen, soll die Geldanlage und der Vermögensgewinn mit ESG-konformen Ansätzen und positiven Auswirkungen aufs Erdklima verknüpft werden. Denn: die Gefahr für das Naturkapital kommt von der Wirtschaft selbst. Viele Sektoren, die in hohem Maße auf Naturkapital angewiesen sind, zerstören paradoxerweise mit ihren nicht nachhaltigen Geschäftspraktiken genau die Ressourcen, von denen sie abhängen. Somit lässt sich sagen, dass unsere Wirtschaft sich langsam aber sicher selbst abschafft, wenn wir nichts unternehmen.

Anstatt auf Wirtschaftsdienstleistungen auf Grundlage von nicht erneuerbarem Naturkapital zu setzen, also beispielsweise die anhaltende Ausbeutung natürlicher Rohstoffe, soll der Lombard Odier Natural Capital Fonds dabei helfen, ein Umdenken anzustoßen, denn: ist das Naturkapital unserer Erde erst einmal erschöpft, leidet auch die Wirtschaft. Langfristig ist daher klar, dass damit begonnen werden muss, anders mit dem natürlichen Kapital unserer Erde hauszuhalten, als dies bisher der Fall war. Immer deutlicher steht fest, dass das Klima bereits geschädigt ist – die Dringlichkeit der Klimawende rückt mehr und mehr ins Zentrum des öffentlichen Interesses. Der Prozess zum Übergang einer möglichst Co2-freien Wirtschaftsordnung, kann sich positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken, sofern in naher Zukunft die notwendigen Investitionen getätigt werden.

Natural Capital, dessen Benchmark der MSCI World SMID Cap TR ND Index ist, wird aktiv verwaltet. Der Fonds investiert in Aktien, die von Unternehmen weltweit (inkl. Emerging Markets) emittiert werden, deren Wachstum von Regulierungen, Innovationen, Dienstleistungen oder Produkten

profitieren wird, die den Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft und einer Wirtschaftsweise begünstigen, die Naturkapital wertschätzt und zu erhalten sucht. Der Anlageansatz basiert auf einem High-Conviction-Aktienauswahlprozess, was die mit 56 unterschiedlichen Positionen relativ geringe Bandbreite erklärt – hier wird Qualität vor Quantität großgeschrieben. Der Natural Capital Fonds ist nach Stand Oktober 2022 stark investiert in den Bereichen Industrie (27,32%), Basiskonsumgüter (19,34%) – also z.B. Nahrungsmittel, Getränke, Artikel für Haushalt und Körperpflege - Roh- und Betriebsstoffe (15,02%), Nicht-Basiskonsumgüter (12,50%), und Informationstechnologie (9,92%). Geographisch sind die Aktien, in die der Fonds investiert ist, primär in den Vereinigten Staaten (59,57%) situiert, gefolgt von Großbritannien (10,87%), Frankreich (5,26%), Kanada (4,85%), Deutschland (2,94%) und Luxemburg (2,87%). 7,44% des Fonds ist aktuell in sonstige Länder, zu denen Emerging Markets gehören, investiert.

Für mehr Info [KLICK](#). Für rechtliche Hinweise [KLICK](#).

INFO LO Funds – Natural Capital Syst. NAV Hdg, (EUR) P

ISIN:	LU2212489020
Fondstyp:	Aktienfonds
KAG:	Lombard Odier Funds
Auflage:	16.11.2020
Performance seit Auflage:	0,67 (p.a.)
Fondsvol.:	662,00 Mio. EURO
Fondswährung:	EURO
Anzahl Positionen:	56
Performance seit Lancierung:	1,07%
Performance 3 J.:	n.v.
Performance 5 J.:	n.v.
TER:	1,85% p.a.

RAIFFEISEN-SMARTENERGY-ESG-AKTIEN

In die Energiewende investieren – mit Bravour

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Nach der Weltklimakonferenz COP27 ist es ungewisser denn je, ob die Erderwärmung auf unter 1,5 Grad Celsius reduziert werden kann, um die schlimmsten Folgen des Klimawandels abzuwenden. Umso wichtiger sind Investments in Smart Energy bzw. den Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien.

In der Raiffeisen KAG hat man Mitte 2019 entschieden, die gesamte Fondspalette stärker in Richtung Nachhaltigkeit auszurichten und mit dem Energiethema begonnen. Nach der entsprechenden Umwandlung des bereits bestehenden Energiefonds RaiffeisenEnergie-Aktien wurde 2020 der Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien neu aufgelegt. Der Green Deal der Europäischen Union -

TOP-POSITIONEN

29,3%

des Fondsvolumens sind aktuell in Aktien des IT-Sektors investiert, 27,6% in Industrietitel und 24,1% in Aktien von Versorgungsbetrieben.

bis 2030 soll der Ausstoß von Treibhausgasen innerhalb der EU um mindestens 55 Prozent gegenüber 1990 sinken und damit Europa bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent der Welt machen - wenige Monate später unterstrich diesen Schritt. Auch die heuer beschlossenen REPowerEU-Maßnahmen als

Reaktion auf die Belastungen und Störungen des globalen Energiemarkts, die durch Russlands Invasion der Ukraine verursacht wurden, geben der Auflage eines Aktienfonds mit Schwerpunkt auf Smart Energy-Unternehmen recht.

Der Green Deal bildet die Basis für die Themenbereiche im Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien. Rund 44 Prozent des Fondsvolumens werden demnach in Unternehmen der Bereiche Windkraft, Solar und Wasserkraft angelegt. Etwa 20 Prozent der Investments sind dem Sektor Transport zuzuordnen, der auch die E-Mobilität inkludiert. Im Bereich Energieeffizienz, einschließlich Green Buildings, sind 15 Prozent investiert. Die Themenbereiche Energiemanagement sowie Energiedistribution und -speicherung haben jeweils eine Gewichtung von acht Prozent. Der Themenblock Kreislaufwirtschaft deckt gut fünf Prozent des Fonds ab. Den Top Ten Positionen im Fonds gehören z.B. Titel aus dem Bereich Erneuerbare Energien wie First Solar (Produzent von Dünnschichtmodulen für PV-Anlagen) und

SolarEdge Technologies (Produzent von Wechselrichtern), aber auch Cree und ON Semiconductor an, die wichtige Halbleiter für die E-Mobilität liefern.

Die ESG-Qualität der Portfoliotitel wird ermittelt, indem einerseits Daten und Nachhaltigkeitsanalysen von namhaften Ratingagenturen zugekauft und andererseits eigene Informationen des Raiffeisen-Netzwerks vor Ort genutzt werden. Diese werden für das jeweilige Unternehmen zum Raiffeisen-ESG-Indikator hochaggregiert. Die Bandbreite reicht von 0 bis 100, wobei höhere Punktzahlen eine höhere Nachhaltigkeitsleistung bedeutet. Der Gesamtindikator des Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien liegt bei 77, einem der höchsten Werte innerhalb der nachhaltigen Raiffeisen-Fondspalette. Mittels Daten externer ESG-Ratingagenturen wird ferner der CO₂-Fußabdruck des Fonds je investierter Million berechnet, der jedes Jahr sinken soll. Erst im vergangenen September hat das Ratingunternehmen Scope der Raiffeisen Capital Management (RCM), zu der unter anderem die Raiffeisen KAG gehört, die Höchstnote für Qualität und Kompetenz bei der Umsetzung nachhaltiger Fondsstrategien erteilt.

Fundamentales kommt nicht zu kurz. Zur finalen Titelauswahl wird zudem die Fundamentalanalyse herangezogen, die Bewertung, Margen, Wachstumspotenzial, Marktstellung des Unternehmens, Kapitalausstattung und überdies die Liquidität der Aktie an der Börse beurteilt. „Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Unternehmen sowohl aus betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten als auch aus Nachhaltigkeitssicht zu den besten Unternehmen zählen und sich dadurch für die Aufnahme in den Fonds qualifizieren“, erläutert Fondsmanager Hannes Locker.

Die Performance des Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien im Jahr der Auflage war mit einem Plus von fast 64 Prozent sehr erfreulich. Danach wurde der Aufwärtstrend gestoppt, weil sich der starke Inflationsanstieg und die damit verbundenen Zinsanhebungen negativ auf die Kursbewegung einiger der Wachstumsaktien im Fonds auswirkten. Die Zukunft sieht Locker allerdings positiv. Die Gründe dafür und weitere Details erläutert er im Interview auf den Folgeseiten.<

INFO RAIFFEISEN-SMARTENERGY-ESG-AKTIEN (R) T

ISIN: AT0000A2DFF8 (thesaurierend)

Fondsvol.: 372,39 Mio. Euro

Fondstyp: Aktienfonds

Fondswährung: Euro

KAG: Raiffeisen KAG

Performance 1 J.: -7,23%

Auflage: 15.04.2020

Performance 3 J.: n.v.

Performance seit Auflage: 26,99% (p.a.)

Laufende Kosten: 1,73% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

HANNES LOACKER

Die Energiewende muss höchste Priorität haben

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Smart Energy-Unternehmen erfreuen sich bei Anlegern immer größerer Beliebtheit. Fondsmanager Hannes Loacker sieht dafür im Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien ein perfektes Investment-Vehikel. Im Interview spricht er über die Nachhaltigkeitsbewertung von Unternehmen, informiert über Fonds-Ziele und Portfolio-Besonderheiten.

BÖRSE EXPRESS: Der Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien Fonds wurde im April 2020 aufgelegt, lange vor der derzeitigen Energiekrise. Inwieweit hat sich der Stellenwert von Smart Energy als Beitrag zur Energiewende seither verändert.

HANNES LOACKER: Eigentlich gar nicht so sehr. Die Bestrebungen der einzelnen Regierungen die Energiewende zu forcieren, gab es ja in vielen Fällen bereits zuvor. Positiv war, dass letztlich so ziemlich alle Regierungen trotz massiver Ausgaben zur Bekämpfung der Pandemie hier ihre Pläne für den Ausbau der Erneuerbaren Energien nicht zurückgestellt haben. Aber ja, dann kam die Invasion Russlands in der Ukraine, diese hat dem ganzen Thema zweifelsohne nochmals einen deutlich positiven Schub verliehen. So haben z.B. die EU mit ihren REPowerEU-Maßnahmen und die USA mit dem Beschluss des „Inflation Reduction Act“ noch einmal ganz klar gezeigt, dass die Energiewende eine der höchsten Prioritäten in unserer Gesellschaft haben muss und glücklicherweise scheint auch die Politik es immer mehr zu verstehen.

Hannes Loacker im Interview zum Fonds Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien

Wie der Kurschart zeigt, wurde der Aufwärtstrend des Fonds im ersten Jahr gestoppt und ist bis dato noch nicht wieder neu angesprungen. Haben sich hier die Erwartungen hinsichtlich höherer Zinsen und die Zinsanhebungen negativ auf die Kursbewegung der Wachstumsaktien im Fonds ausgewirkt und wie sehen Sie diesbezüglich die weiteren Aussichten?

Ganz klar handelt es sich beim Gros der Aktien in diesem Fonds um Wachstumsaktien, dementsprechend waren der immense Inflationsanstieg und die damit verbundenen Zinsanhebungen für einige dieser Aktien nicht positiv. Dennoch zeigt sich, dass sich der Fonds und viele der Aktien deutlich besser entwickelt haben als die meisten breiten Börsenindizes wie z.B. jene in den USA und Europa. Für die weitere Entwicklung ist der weitere Zinspfad sicherlich von Bedeu-



Hannes Loacker, RCM

RCM/Roland Rudolph

tung. Die Historie hat hier gezeigt, dass ein Ende des Zinsanhebungszyklus zumeist mit einem Anstieg der Aktienkurse einhergegangen ist. Und so weit sind wir z.B. in den USA von einem Ende der Zinsanhebungen aus heutiger Sicht gar nicht mehr entfernt.

Die Themen des „Green Deal“ der EU sind in weiten Teilen deckungsgleich mit denen des Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien. Welche Themen sind das, wie setzen Sie diese im Portfolio des Fonds um bzw. wie sieht deren Gewichtung im Portfolio aus und wo sehen Sie die besten Wachstumschancen in den nächsten Jahren?

Der größte Bereich erstreckt sich mit 44 Prozent wenig überraschend auf den Bereich der Erneuerbaren Energien wie Solar, Windkraft und Wasserkraft. Danach folgt mit rund 20 Prozent das Thema Transport, das hier auch die E-Mobilität beinhaltet. Der Bereich Energieeffizienz ist mit 15 Prozent gewichtet. Die Themenbereiche Energiemanagement sowie Energiedistribution und -speicherung haben jeweils eine Gewichtung von 8 Prozent. Der Themenblock Kreislaufwirtschaft deckt gut 5 Prozent des Fonds ab. Die besten Wachstumschancen sehen wir zum einen bei den Betreibern von Solar- und Windkraftparks. Der Green Deal sieht hier vor, dass sich der Anteil der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien in der EU bis 2030 von heute 32 auf etwa 65% verdoppeln wird. Im Bereich Transport sollten Unternehmen, die Schlüsselkomponenten wie Halbleiter für die E-Mobilität liefern auch von den strengeren CO₂-Grenzen für neue Verbrennungsmotoren bzw. dem wahrscheinlichen endgültigen Aus für diese ab 2035 profitieren. Aber auch das Thema energieeffiziente Gebäude (Green Buildings), das von der EU im Rahmen des Green Deals (Renovierungsoffensive) eine sehr hohe Priorität hat, sollte von einem nachhaltigen starken Wachstum geprägt sein.

Wie gehen Sie bei der Titelauswahl vor - auch was deren ESG-Qualität betrifft - und welche Ziele verfolgen Sie dabei?

Wir haben uns bei Raiffeisen Capital Management vor zwei Jahren im ESG-Bereich deutlich breiter aufgestellt und eigene Teams installiert, die einzelne Themenbereiche speziell unter dem Nachhaltigkeitsgesichtspunkt analysieren. Unter anderem haben wir hier auch ein Team, deren Leiter ich bin, welches sich den aktuellen und zukünftigen Entwicklungen im Bereich Energie widmet und die einzelnen Subthemen nach ESG-Kriterien bewertet. Nach der Nachhaltigkeitsbewertung dieser Themen/Subthemen durch unsere neu geschaffenen Teams folgt der Schritt auf die Unternehmensebene. Hier wird jedes Unternehmen auch mit Unterstützung externer ESG-Ratingagenturen mit einem ESG-Score versehen. Darüber hinaus haben wir den Anspruch, dass wir zumindest mit den Unternehmen, in die wir investiert sind, in einen regelmäßigen Dialog treten. Hier wird u.a. erörtert, in welchen Bereichen sich diese Unternehmen unter dem Gesichtspunkt der Nachhaltigkeit weiter verbessern können. Wir nehmen hier klarerweise auch aktiv an Hauptversammlungen teil, um von unserem Stimmrecht Gebrauch zu machen. Alle diese zuvor beschriebenen Schritte ergeben dann für jede Aktie einen eigenen RCM-ESG-Corporate-Indikator. Aber ein sehr nachhaltiges Unternehmen allein ist natürlich keine Garantie für ein gutes Investment. Deshalb kommt in einem finalen Schritt die Fundamentalanalyse ins Spiel. Diese beleuchtet u.a. Bewertung, Margen, Wachstumspotenzial, Marktstellung des Unternehmens, Kapitalausstattung, Liquiditätssituation der Aktie an der Börse, etc.. Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Unternehmen sowohl aus betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten als auch aus Nachhaltigkeitssicht zu den besten Unternehmen zählen und sich dadurch für die Aufnahme in den Fonds qualifizieren.

Mehr als 29 Prozent des Aktienvermögens Ihres Fonds sind in Titel des IT-Sektors investiert. Womit begründen Sie diesen relativ hohen Technologie-Anteil?

Das liegt zum einen daran, dass hier Unternehmen wie First Solar (Produzent von Dünnschichtmodulen für PV-Anlagen) oder SolarEdge (Produzent von Wechselrichtern) als Technologieunternehmen eingestuft werden. Gleiches gilt für die im Fonds enthaltenen Unternehmen im Smart Meter-Segment. Damit lassen sich bereits 16 dieser 29 Prozent erklären. Der Rest entfällt auf Halbleiterunternehmen, die hier in erster Linie Schlüsselkomponenten für die E-Mobilität liefern.

Unter den Top Ten-Positionen befinden sich mit Infineon, ON Semiconductor und Cree auch drei Halbleiterunternehmen. Warum?

Je höher der Elektrifizierungsgrad eines Autos, desto höher der Halbleiteranteil. Diese Unternehmen liefern wichtige Halbleiter für die E-Mobilität. So kann z.B. mit

Hilfe der Siliziumkarbid-Wafer von Wolfspeed (früherer Name: Cree Inc.) bei einem Elektroauto Energie gespart werden, sprich, es erhöht sich dadurch die Reichweite um 5 bis 10 Prozent. Darüber hinaus wird durch siliziumkarbidbasierte Halbleiter ein schnelleres Laden ermöglicht. Für die Kunden, sprich Automobilproduzenten, sind diese Halbleiter essenziell, was sich wiederum sehr positiv auf das Nachfragewachstum nach diesen Produkten niederschlägt.

Beim Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien Fonds wird auch der CO2-Fußabdruck berechnet. Wie erfolgt die Berechnung, welche Ziele stecken Sie sich in diesem Zusammenhang und inwieweit haben Sie diese bisher erreichen können?

Dieser wird mittels Daten externer ESG-Ratingagenturen berechnet, um hier auch für maximale Transparenz zu sorgen. Wir haben das Ziel, dass der CO2-Fußabdruck des Fonds je investierter Million jedes Jahr sinkt. Da allerdings die wirtschaftliche Aktivität im Jahr 2020 infolge der pandemiebedingten Lockdowns deutlich zurückgefahren wurde, war dieses Ziel für 2021 nicht zu erreichen. In einem normalen Jahr sollte dieses Ziel aber in jedem Fall realisierbar sein.

Apropos Ziele. Das Fondsvolumen konnte in rund zweieinhalb Jahren von rund 8 Mio. Euro zur Auflage bis aktuell über 371 Mio. Euro gesteigert werden und es wächst weiter. Wo soll die Reise noch hingehen und mit welcher Strategie begegnen Sie den daraus entstehenden Herausforderungen hinsichtlich Liquidität?

Wir fahren hier eine Strategie, die aus mehreren Schritten besteht. Bei einem Volumen von rund 500 Mio. Euro planen wir die Aktienanzahl von 50 auf 60 Titel zu erhöhen. Im weiteren Verlauf könnte diese Anzahl auch auf 70 Titel ansteigen; mehr aber nicht, da es auch bei einem höheren Volumen ein konzentriertes Portfolio bleiben soll. Ab rund 1 Mrd. Euro wollen wir aus heutiger Sicht ein „soft closing“ nicht ausschließen, welches letztlich bei einer Größenordnung von 1,5 Mrd. Euro auch in einem „hard closing“ sein vorläufiges Ende finden könnte. Bis dahin haben wir aber noch Zeit und werden klarerweise die Liquiditätssituation des Universums und der im Fonds enthaltenen Aktien stetig analysieren.

Den Raiffeisen-SmartEnergy-ESG-Aktien Fonds sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

... dieses Thema bereits jetzt von einem sehr positiv besetzten Newsflow begleitet wird und viele der Unternehmen im Fonds sich einer sehr guten Auftragslage erfreuen. Zum anderen handelt es sich größtenteils um Wachstumsaktien und diese sollten sich bei einer Erholung der Aktienmärkte mindestens so gut entwickeln wie der Gesamtmarkt. Um die Volatilität, die ein solcher Fonds mit sich bringt, abzufedern, empfehlen wir allerdings einen Ansparplan gegenüber einem Einmalinvestment. < [Mehr zum Fonds gibt's hier](#)

LOMBARD ODIER INVESTMENT MANAGERS

In die Klimawende investieren

Bei der weltweiten Umstellung auf eine emissionsfreie Wirtschaft ergeben sich große Anlagechancen in vielen Sektoren. Denn Unternehmen, die sich den Übergang in eine klimaresistente Wirtschaft zu Eigen machen, schaffen Wachstum. Dies ist die Zielgruppe des Climate Transition Fonds von Lombard Odier Investment Managers.

Christa Grünberg christa.gruenberg@boerse-express.com

Die immer deutlicheren physischen Anzeichen dafür, dass das Klima bereits geschädigt ist, haben das Ausmaß, den Umfang und die Dringlichkeit einer Klimawende ins Zentrum der öffentlichen Aufmerksamkeit gerückt. Setzt sich die derzeitige Entwicklung fort, dürften die Temperaturen in diesem Jahrhundert um bis zu 3°C steigen. Um den Temperaturanstieg deutlich unter 2°C zu halten, muss der Kohlendioxidausstoß bis 2030 um 50 Prozent und bis 2050 netto auf null reduziert werden. Dieser Übergangprozess könnte sich positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken, dafür sind aber auch jährliche Investitionen in diesem Jahrzehnt um die 5,5 Billionen US-Dollar und von 2030 bis 2040 um die 7,2 Billionen US-Dollar nötig*).

USA

53,2%

des Fondsvolumens sind aktuell in US-Titel veranlagt, 9 % in britische, 5,7 % in kanadische, 3 % in japanische, 2,8 % in finnische und 2,4 % in chinesische Aktien.

Gleichzeitig können sich daraus erhebliche Wachstumschancen für Unternehmen ergeben, die die Klimawende angehen, und zwar aus zahlreichen Wirtschaftsbereichen, sei es durch die Bereitstellung von Lösungen zur Anpassung an eine Welt mit Klimaschäden und Emissionsbeschränkungen oder durch eine Neupositionierung mit dem Ziel, Wettbewerbsvorteile zu generieren. Ein Übergang zur CO₂-neutralen Wirtschaft wird allerdings nicht allein durch Investitionen in erneuerbare Energien, Elektrofahrzeuge oder andere „CleanTech“-Lösungen machbar sein. Zusätzlich sind Investitionen und Prozessinnovationen in der kohlenstoffintensiven, aber unverzichtbaren Schwerindustrie notwendig. Die Climate Transition Strategie von Lombard Odier Investment Managers (LOIM) zielt auf Unternehmen aus allen Sektoren ab, bei denen LOIM davon ausgeht, dass sie von der Umstellung auf eine CO₂-ärmere Welt

und von der Anpassung an eine CO₂-geschädigte Welt profitieren werden. Das heißt, man investiert zum einen in Aktien von Lösungsanbietern, die Technologien zur Verringerung, Vermeidung und Abscheidung von CO₂ entwickeln sowie von Unternehmen aus CO₂-intensiven Industriezweigen, die zu einer „grünere“ Unternehmenspraxis übergehen. Zum anderen wird in Titel von Unternehmen veranlagt, die ihr Geschäftsmodell auf das sich wandelnde Umfeld einstellen und sich z.B. auf den Aufbau einer belastbaren Infrastruktur konzentrieren, die klimabedingte Umwelt- und Finanzrisiken überwachen oder die durch Versicherungen oder grüne Investitionen Risikostreuung ermöglichen.

Der globale und aktiv verwaltete Aktienfonds, dessen Benchmark der MSCI World TR ND Index ist, strebt Anlagen in Qualitätsunternehmen mit nachhaltigen Finanzmodellen, Geschäftspraktiken und -modellen an, die widerstandsfähig sind, mit den langfristigen strukturellen Trends wachsen und von ihnen profitieren können. Bei der Auswahl der Unternehmen werden eigene Instrumente und Methoden eingesetzt, um die Einhaltung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien und die Nachhaltigkeit zu bewerten. Die Fondsmanager Paul Udall und Peter Burke-Smith analysieren das Nachhaltigkeitsprofil der Anlagen nach einem mehrdimensionalen Ansatz (inklusive nachhaltigkeitsbezogener Screenings und Scorings, Ausschlüsse, Beschränkungen sowie qualitativer und quantitativer Überprüfungen). Dabei bleibt von einem anfänglichen Universum von 4000 Unternehmen am Ende ein High-Conviction-Portfolio von rund 40 bis 65 Aktien übrig.

Ende August waren davon etwa 53 Prozent in amerikanischen Aktien investiert, darunter z.B. Aktien von Nextera Energy (Solar- und Windenergie), AES Corp. (Stromerzeugung und -Vertrieb) oder MasTec, Inc (Infrastrukturbau). Auf der Liste der Top-Ten stehen außerdem die Titel der irischen Accenture Plc (Unternehmens- und Strategieberatung sowie Technologie- und Outsourcing) und Sergo, ein führendes Immobilieninvestment- und Entwicklungsunternehmen.

*) Schätzungen und Prognosen von Lombard Odier Investment Managers auf der Grundlage des OECD-Berichts *Investing in Climate, Investing in Growth* (2017), des IEA *World Energy Outlook* (2019) und des *Oxford Economics Global Infrastructure Outlook* (2017).

Für mehr Info [KLICK](#). Für rechtliche Hinweise [KLICK](#).

INFO LO Funds – Climate Transition

ISIN:	LU2107591401 (thesaurierend)
Fondstyp:	Aktienfonds
KAG:	Lombard Odier Funds
Auflage:	16.03.2020
Performance seit Auflage:	13,44% (p.a.)
Fondsvol.:	627,06 Mio. Euro
Fondswährung:	Euro gehedgt
Performance 1 J.:	-19,73%
Performance 3 J.:	n.v.
Performance 5 J.:	n.v.
Laufende Kosten:	1,18% p.a.

RAIFFEISEN-ESG-INCOME (R) A

Multi Asset Income-Fonds haben Saison

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Viele Investoren wollen bei ihrer Geldanlage regelmäßige Ausschüttungen lukrieren, vor allem in Krisenzeiten wie derzeit. Dies ist auch das Ziel von Multi Asset Income-Fonds. Dass Nachhaltigkeit auch hier eine Rolle spielt, zeigt der Raiffeisen-ESG-Income.

Income-Fonds gefallen vielen Anlegern: Regelmäßig schütten diese Fonds Geld an die Anteilseigner aus und bringen ihnen so ein zusätzliches „Einkommen“. Gute Income-Fonds locken mit Ausschüttungsrenditen von drei bis fünf Prozent pro Jahr. In Zeiten steigender Zinsen haben vor allem Multi Asset Income-Fonds Chancen, künftig gute Renditen zu erwirtschaften. Kursverluste bei An-

TOP-POSITIONEN

44,6%

des Fondsvolumens sind aktuell in Unternehmensanleihen veranlagt, 31,8 Prozent in sonstige Anleihen und 22,7 Prozent in Aktien.

nehmens-, Hochzins- und Emerging Markets-Anleihen vergleichsweise höhere Schwankungen auf, andererseits wird man bei den aktuellen Renditeniveaus in den genannten Kategorien für das höhere Risiko jedoch schon mit einer sehr attraktiven Ertragserwartung belohnt. So zumindest sieht Fondsmanager Josef Wolfesberger die aktuelle Marktlage.

Die aktive und antizyklisch gesteuerte Asset Allocation des Raiffeisen-ESG-Income hat zu Beginn des Jahres eine konservative Positionierung beim Zinsrisiko und sehr hohe Cash-Bestände notwendig gemacht. „Dadurch konnte sich der Wertrückgang des Fonds – trotz strukturell riskanterer Anleiheassetklassen – besser behaupten als viele konservative Mischfonds“, erläutert Wolfesberger. In Phasen wie aktuell kann dafür das Risikoexposure erhöht und in Assetklassen mit attraktiver Verzinsung veranlagt werden, was die Basis für deutliche Wertanstiege bzw. stabile Ausschüttungen in der Zukunft schafft. Im Raiffeisen-ESG-Income wurden zuletzt insbesondere bei

leihen können sie ausgleichen bzw. überkompensieren, weil sie neben Anleihen auch Aktien auf dem Investmentschirm haben. Vor allem die derzeitige Rendite- und Dividendenlandschaft spricht für diese Fondskategorie. Denn einerseits weist sie aufgrund tendenziell höherer Gewichtungen in Aktien, Unterneh-

mensanleihen und EM-Hartwährungsanleihen deutliche Aufstockungen vorgenommen, die Duration auf 3,6 Jahre erhöht und Durationshedges aufgelöst. Diese Maßnahmen und relativ stabile Dividendenaktien haben die laufende Rendite im Fonds von knapp über zwei Prozent Anfang des Jahres auf nunmehr 5,5 Prozent verbessern können.

Während das Ziel des Mischfonds weiterhin das Erwirtschaften von möglichst stetigen Erträgen, unabhängig von Benchmarks und Vergleichsindizes, bei breiter weltweiter Diversifikation des Fondsportfolios, bleibt, hat sich in Punkto Nachhaltigkeit etwas getan. Im Mai dieses Jahres wurde der Raiffeisen-Income zum Raiffeisen-ESG-Income und investiert nun nach ESG-Kriterien.

Im Bereich der Dividendenstrategie und im Segment der Unternehmensanleihen wird seither das „best in class“-Konzept angewandt. Das heißt, es werden jene Unternehmen einer infrage kommenden Branche, oder eines infrage kommenden Landes ausgewählt, die den höchsten ESG-Score aufweisen. Damit verbesserte sich der Raiffeisen-ESG-Score des Segments Unternehmensanleihen im Fonds von rund 56 auf rund 66.

Außerdem wird versucht, durch aktives Engagement Einfluss auf das Verhalten von Unternehmen und Organisationen im Bereich Nachhaltigkeit zu nehmen. Dazu zählen etwa der Dialog mit Unternehmenslenkern, das Abstimmungsverhalten auf Hauptversammlungen und ähnliches. Bei Schwellenländeranleihen wiederum werden die Länder innerhalb ihrer eigenen Peer-Group beurteilt und jene selektiert, die Fortschritte bei der Entwicklung der Treibhausgasemissionen schaffen bzw. im Bereich der Governance und Sozialstandards einen positiven Entwicklungspfad aufweisen. Harte Ausschlusskriterien (z.B. Kohleförderung, schwere Verstöße gegen Arbeits- und Menschenrechte) machen allerdings Staatsanleihen vieler Emerging Markets, aber auch von Industrienationen, für den Fonds tabu. Anleihen supranationaler Institutionen, wie etwa Entwicklungsbanken, bieten sich hier als Alternativen an.

Weitere Details zum Investmentprozess und zur Asset Allocation des Raiffeisen-ESG-Income verrät Fondsmanager Josef Wolfesberger im Interview auf den Folgeseiten.<

INFO RAIFFEISEN-ESG-INCOME (R) A

ISIN: AT0000A1JU25 (ausschüttend)

Fondswährung: Euro

Fondstyp: Mischfonds

Performance 1 J.: -10,36%

KAG: Raiffeisen KAG

Performance 3 J.: -0,01% p.a.

Auflage: 30.05.2016

Performance 5 J.: 0,47% p.a.

Performance seit Auflage: 1,12% (p.a.)

Laufende Kosten: 1,42% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

Fondsvol.: 332,68 Mio. Euro

JOSEF WOLFESBERGER

„Income-Fonds sind aktuell überaus interessant“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Die Zeit für Income-Fonds ist gekommen. Davon ist Fondsmanager Josef Wolfesberger überzeugt. Im Interview geht er auf die Gründe dafür ein, spricht über den antizyklischen Investmentprozess im Raiffeisen-ESG-Income und über Herausforderungen, die sich durch die ESG-Umstellung ergeben.

BÖRSE EXPRESS: Die Zinsen steigen, die weltweiten Dividenden haben im 2. Quartal - laut einer Studie - Rekorde gebrochen. Ist dies also die richtige Zeit, um in Income-Fonds einzusteigen? Wo liegen derzeit die größten Chancen und Risiken dieser Fondskategorie?

JOSEF WOLFESBERGER: Zweifelsfrei stellt sich die aktuelle Situation - insbesondere was die Renditelandschaft betrifft - so attraktiv dar wie selten zuvor in den vergangenen Jahren. Darüber hinaus können bei guter Titelauswahl sehr attraktive Dividenden lukriert werden. Daher sind Income-Fonds aktuell überaus interessant. Aufgrund tendenziell höherer Gewichtungen in Aktien, Unternehmens-, Hochzins- und Emerging Markets Anleihen weisen Income-Fonds zwar vergleichsweise höhere Schwankungen auf. Bei den aktuellen Renditeniveaus in den genannten Kategorien wird der Anleger für das höhere Risiko jedoch schon mit einer sehr attraktiven Ertragsersparnis belohnt.

Josef Wolfesberger im Interview zum Fonds Raiffeisen-ESG-Income

Der Raiffeisen-ESG-Income wurde 2016 aufgelegt und im vergangenen Mai auf Nachhaltigkeit umgestellt. Welche Umstellungen hat es anlässlich der Umstellung im Fonds gegeben und wie läuft nun der Investmentprozess im Unterschied zu früher im Detail ab?

Der Prozess der Umstellung auf ein ESG-Konzept war beim Raiffeisen-ESG-Income bereits seit einigen Jahren im Gange. Die Herausforderung lag darin, Antworten speziell für den Themenkomplex Dividendenaktien und Emerging Markets zu finden. Dividendenaktien sind stärker in traditionellen Wirtschaftsbereichen konzentriert. Sie weisen niedrigere Bewertungen und starke Cash-Flows auf, haben aber oftmals niedrigere Nachhaltigkeitsniveaus. Hier setzen wir auf Best-In-Class Ansätze, um vorbildliche Unternehmen in ihrem eigenen Umfeld zu selektieren. Außerdem wird mittels Engagement versucht, positive Veränderungen zu erwirken. So wird innerhalb der jeweiligen Assetklasse ein



Josef Wolfesberger, RCM

RCM/Roland Rudolph

Portfolio geschaffen, das höhere Nachhaltigkeitsscores als das jeweilige Universum aufweist. Wir können durch die drei Säulen Fordern, Fördern und Vermeiden einen positiven Impact schaffen. Eine differenzierte Antwort haben wir auch bei Anleihen aus den Entwicklungsländern gefunden, die ein wichtiger Bestandteil für Income-Fonds sind: Eine Beurteilung dieser Länder nach rein westlichem Maßstab wäre hier nicht zielführend, ja gar kontraproduktiv. Daher beurteilen wir diese Länder innerhalb ihrer eigenen Peer-Group und selektieren Länder, die Fortschritte bei der Entwicklung der Treibhausgasemissionen schaffen bzw. im Bereich der Governance und Sozialstandards einen positiven Entwicklungspfad aufweisen. Dadurch schaffen wir hier bessere Werte bei den entscheidenden Nachhaltigkeits-KPIs (Anmerkung der Red. KPI = Key Performance Indikatoren) und können auch hier entlang unserer Nachhaltigkeits-Credos „Fordern, Fördern und Vermeiden“ vorgehen.

Investoren, die ihr Kapital in Income-Fonds investieren, wollen regelmäßige Ausschüttungen lukrieren. Um dieses Ziel zu erreichen, legen solche Fonds in Anlageklassen an, die durch Inkaufnahme höherer Kapitalmarktrisiken eine höhere Rendite bringen. Dabei spielen auf der Aktienseite globale Dividendenaktien und sogenannte "Special-Income"-Titel wie z.B. Aktien in den Bereichen Infrastruktur und Erneuerbare Energien in der Regel eine wichtige Rolle. Wie sieht es damit derzeit im Raiffeisen-ESG-Income aus?

Im Raiffeisen-ESG-Income liegt der Fokus ganz klar in einer sehr aktiven Asset Allocation, die stark antizyklisch gesteuert ist und dadurch über die mittlere Frist die regelmäßigen Ausschüttungen erwirtschaftet. Denn gerade in Phasen von Marktstress ist es angebracht, Gelegenheiten wahrzunehmen und zuzukaufen, um die erhöhten Risikoprämien lukrieren zu können.

Nach einer Zeit hoher Aktienmarktgewinne und unvergleichlich niedriger Anleiherenditen sind festverzinsliche Wertpapiere wieder zu einem überzeugenden Instrument für Rendite und Erträge geworden. Dies ist die Meinung einiger Experten. Teilen Sie diese Einschätzung bzw. könnte das der Grund für die massive Erhöhung der Anleihequote im Raiffeisen-ESG-Income auf fast 75 Prozent sein? Wie sind derzeit die einzelnen Anleihe-segmente im Fonds gewichtet (Schwellenländeranleihen, Investment-Grade Anleihen usw.)

Wie oben beschrieben, verfolgen wir einen klar antizyklischen Investmentprozess. In diesem Jahr ist es insbesondere bei Anleihen zu starken Renditeanstiegen gekommen, die bei Unternehmensanleihen über Spreadausweitungen noch verstärkt wurden. Bei Aktien, insbesondere bei Dividendenaktien, wie im Raiffeisen-ESG-Income veranlagt, sind die Rückgänge bisher nur sehr verhalten. So war der Aktienbereich im Fonds Mitte August kaum im Minus. Aus diesem Grund wurden insbesondere bei Hochzinsanleihen

Eine Beurteilung von Entwicklungsländern nach rein westlichem Maßstab wäre ... nicht zielführend, ja gar kontraproduktiv.

und EM-Hartwährungsanleihen deutliche Aufstockungen vorgenommen. Ebenso wurde die Duration, die Anfang des Jahres noch sehr stark abgesichert war (nur 1,8 Jahre Duration) nun auf 3,6 Jahre erhöht und Durationshedges aufgelöst. So wurde die laufende Rendite im Fonds von knapp über zwei Prozent Anfang des Jahres auf nunmehr 5,5 Prozent erhöht. Unternehmensanleihen und EM-Anleihen umfassen jeweils ca. ein Viertel des Portfolios, Hochzinsanleihen ca. 14 Prozent.

Wie viel Anteil am gesamten Fondsportfolio bzw. am Anleiheportfolio haben aktuell hochverzinsliche Unternehmensanleihen? Hängt hier die Entwicklung allerdings nicht mehr von den gesamtwirtschaftlichen Aussichten und dem Umfeld der Unternehmensgewinne und weniger von Zinssätzen ab? Wie schätzen Sie die Perspektiven diesbezüglich in den verschiedenen Regionen ein und wie hat sich das im Portfolio des Raiffeisen-ESG-Income niedergeschlagen? Und wie haben sich Kreditqualität und Ausfallquoten entwickelt?

Wir betrachten bei jeder Assetklasse die einzelnen Risikoquellen getrennt voneinander: So wird etwa bei Unternehmensanleihen das Zinsrisiko getrennt vom Spreadrisiko betrachtet. Dies hat dazu geführt, dass wir über lange Jahre der negativen Renditen das Zinsrisiko aus Unternehmensanleihen vollständig abgesichert hatten und hier nur – je nach Spreadhöhe – das Spreadrisiko veranlagt haben. Bei Hochzinsanleihen ist – wie von Ihnen erwähnt – das Spreadrisiko stark dominant. Aus unserer Sicht sind aber aktuelle Renditeaufschläge von um die 600 Basispunkte eine



gute Kompensation für Risiken, die dieser Assetklasse inhärent sind. Bei weiter steigenden Spreads stehen wir hier bereit, zusätzliche Positionen aufzunehmen. Da der Markt immer schneller in der Bepreisung von Risiken ist, erwarten wir, dass auch seitens der Ratingagenturen hier Ratingverschlechterungen anstehen.

Eine beschleunigte und aggressive Straffung der Geldpolitik, anhaltende Lieferkettenunterbrechungen, Rezessionsorgen und der Russland-Ukraine-Konflikt führen zu erhöhter Marktvolatilität und Unsicherheit. Mit welchen Anlagen/Instrumenten/Strategien tragen Sie im Raiffeisen-ESG-Income dazu bei, Abwärtsrisiken zu mindern bzw. womit schützen Sie das Portfolio in solchen Zeiten?

Ein ausgeprägt antizyklischer Investmentansatz fordert in Zeiten hoher Risikoprämien nicht auf Absicherung zu setzen, sondern sukzessive Renditen im Portfolio zu erhöhen. Dafür muss in Zeiten niedriger Risikoprämien, wie Anfang des Jahres beobachtet, Risikoexposition reduziert werden und Cash-Quoten vorgehalten werden. Verfolgt man diesen Ansatz konsequent, kann dann in Phasen wie aktuell in Assetklassen mit attraktiver Verzinsung veranlagt werden.

Wie sind Sie mit der Performance des Raiffeisen-ESG-Income zufrieden und wie schlägt sich der Fonds im Vergleich mit seinen Peers?

Durch die konservative Positionierung bei Zinsrisiko und sehr hohe Cash-Bestände Anfang des Jahres konnte sich der Wertrückgang des Fonds – trotz strukturell riskanterer Anleiheassetklassen – besser behaupten als viele konservative Mischfonds. Die Möglichkeit jetzt Rendite im Fonds aufzunehmen, schafft aus unserer Sicht die Basis für deutliche Wertanstiege bzw. stabile Ausschüttungen in der Zukunft. Im Vergleich zu anderen Income-Fonds können wir uns über mehrere Jahre recht gut behaupten und Fonds mit deutlich mehr Fondsvolumen hinter uns lassen.

Den Raiffeisen-ESG-Income sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

... das Fondsmanagement „Herz und Hirn“ hat, um in Phasen von Marktstress und gestiegenen Renditen Aufstockungen vorzunehmen. Dafür wird in „Eitel-Wonne“-Phasen am Kapitalmarkt nicht davor zurückgeschreckt, Risiko deutlich zu reduzieren. < [Mehr zum Fonds gibt's hier](#)

3 BANKEN DIVIDEND CHAMPIONS (R) A Taugliche Aktien für turbulente Zeiten

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Dividendenstarke Unternehmen sind gut, Dividenden-Champions sind besser. Denn sie schütten seit Jahrzehnten kontinuierlich aus und erhöhen ihre Dividende ständig. Ein Fonds, der in solche Aktien investiert, sollte krisenresistent sein, wie der 3 Banken Dividend Champions zeigt.

2022 könnte ein Rekordjahr für Dividenden in Europa werden“, so lautete die Prognose einer Studie des Vermögensverwalters Allianz Global Investors zu Beginn dieses Jahres. Ein Ergebnis der Studie fokussierte sich in einer Langfristbetrachtung auch auf die Bedeutung von Dividenden: Sie verleihen vielen Portfolios Stabilität, vor allem in Jahren mit negativer Kursentwicklung, da sie dann Kursverluste ganz oder teilweise kompensieren können. Kein Wunder also, dass viele Anleger ihr Geld gerne in Dividenden-Aktien investieren, um sich so passives Einkommen aufzubauen. Doch die Auswahl solcher Titel ist nicht leicht, denn natürlich können Dividenden auch gekürzt oder gestrichen werden. In den USA gibt es deswegen eine Art Auszeichnung für Unternehmen, die in 25 aufeinanderfolgenden Jahren ihre Dividenden erhöhen konnten. Sie erhalten das Prädikat ‘Dividenden-Aristokrat’, was für eine überdurchschnittlich starke Dividenden-Entwicklung über einen langen Zeitraum steht. Beispiele dafür sind Coca-Cola, Johnson & Johnson oder McDonalds. Die Unternehmen haben bewiesen, dass sie über einen Zeitraum von 25 Jahren erfolgreich wirtschaften konnten und das Geschäftsmodell so stabil ist, dass die Dividende auch in weniger starken Jahren erhöht werden konnte.

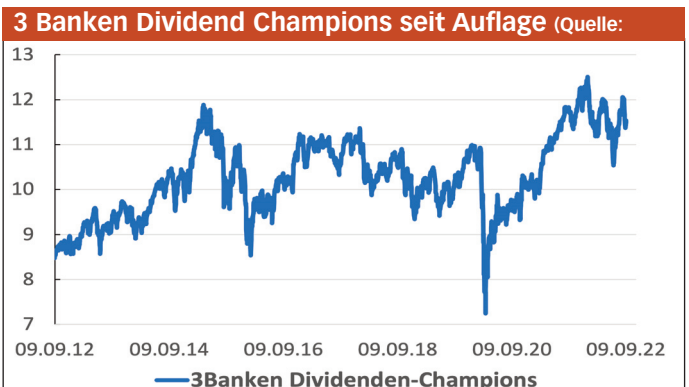
Genau das sind die Titel, auf die sich der 3 Banken Dividend Champions konzentriert. Der Fonds veranlagt allerdings global und für die Regionen Europa und Asien gelten kürzere Zeiträume, nämlich zehn bzw. sieben Jahre kontinuierlicher Dividendenerhöhungen. Diese langfristige Orientierung bei der Dividendenpolitik soll als Kriterium für Qualität und Stabilität dienen. Zudem wird im Fonds darauf geachtet, dass ein gewisses Niveau bei der Marktkapitalisierung nicht unterschritten wird, sowie einzelne Sektoren nicht überproportional stark Berücksichtigung finden.

Das Investmentuniversum des 3 Banken Dividend Champions wird durch die in den folgenden Indizes enthaltenen Aktientitel bestimmt: S&P 500 Dividend Aristocrats, S&P Europe 350 Dividend Aristocrats und S&P Pan Asia Divi-

dend Aristocrats. Solange die Index-Komponenten die Anforderungen des Fonds an Dividend Champions erfüllen, bleibt man investiert. Neue Titel werden lediglich gewichtet, sofern sie zuvor offiziell in das Veranlagungsuniversum aufgenommen wurden. Damit ergibt sich ein breit diversifiziertes Portfolio von rund 190 Einzeltiteln. Sobald ein Titel die Kriterien verletzt und aus dem Investmentuniversum herausfällt, wie dies z.B. bei einer Dividendenkürzung der Fall sein kann, wird er verkauft.

Dividenden-Champions sind nicht nur häufig Unternehmen mit einem stabilen Wettbewerbsvorteil, sie gehören auch oft Sektoren an, die als eher defensiv gelten, wie z.B. Basiskonsumgüter und Gesundheit. Auch im 3 Banken Dividend Champions sind diese beiden Branchen, zusammen mit den Sektoren Industrie und Rohstoffe, am höchsten gewichtet und machen gemeinsam einen Anteil von rund 60 Prozent am Fondsvermögen aus. Im Fonds finden sich z.B. Aktien des britischen Tabakkonzerns British American Tobacco, der dänischen Novo Nordisk (Diabetes...) oder des US-amerikanischen Handelsunternehmens Genuine Parts (vertriebt Aftermarket-Teile für Kraftfahrzeuge und Industriegeräte).

Während der 3 Banken Dividend Champions langfristig eine solide Performance zeigt, verzeichnet er seit Jahresbeginn allerdings noch ein Minus. Daran ist die anhaltende Schwäche der europäischen Aktien schuld, die durch die hohe Gewichtung der überzeugend performenden US-Aktien nur teilweise kompensiert werden konnte. Weitere Fondsdetails verrät Fondsmanager Florian Wandl im Interview auf den Folgeseiten. <



INFO 3 BANKEN DIVIDEND CHAMPIONS (R) A

ISIN: AT0000600689 (ausschüttend)

Fondstyp: Aktienfonds

KAG: 3Banken-Generali

Auflage: 01.03.2005

Performance seit Auflage: 4,53% (p.a.)

Fondsvol.: 198,34 Mio. Euro

Fondswährung: Euro

Performance 1 J.: 0,12%

Performance 3 J.: 6,93% p.a.

Performance 5 J.: 5,08% p.a.

Laufende Kosten: 1,28% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

FLORIAN WANDL

„Dividend Champions können in Marktphasen mit inflationären Tendenzen Vorteile ausspielen“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Krisenresistente Aktien sind in diesen Zeiten gefragt, z.B. Titel von Unternehmen, die seit vielen Jahren stetig ihre Dividende erhöhen. Florian Wndl, Fondsmanager des 3 Banken Dividend Champions, geht im Interview auf die Gründe dafür ein.

BÖRSE EXPRESS: Es sieht so aus, also ob sich der Börsen-Sommer bislang von seiner eher sonnigen Seite gezeigt hat, zumindest was die Indizes der wichtigsten Märkte USA, Europa, Deutschland betrifft. Der 3 Banken Dividend Champions hat sich dabei marktkonform verhalten, seit Jahresbeginn liegt er allerdings noch im Minus. Woran liegt letzteres und in welchen Phasen können Dividenden-Champions echte Outperformer sein?

FLORIAN WANDL: Die zu beobachtende Korrektur in den Sommermonaten war tendenziell von einer Erholung im Segment der sogenannten Wachstumsaktien geprägt, die zuvor im Jahresverlauf überproportional hohe Kursverluste

Florian Wndl im Interview zum Fonds 3 Banken Dividend Champions.

zeichnen mussten. Unter diesem Gesichtspunkt kann die solide Performance des 3 Banken Dividend Champions, der eher eine konträre Strategie zu diesem Growth-Thema verfolgt, in den letzten Wochen als durchaus zufriedenstellend betrachtet werden. Obgleich der Fonds auf Jahressicht nur ein geringes Plus ausweist, kann sich die Kursentwicklung sowohl im Vergleich zu den von Ihnen angesprochenen Indizes als auch zum globalen Aktienmarkt sehen lassen. Die anhaltende relative Schwäche der Region Europa, die sich mit einer Gewichtung von fast 30 Prozent im 3 Banken Dividend Champions wiederfindet, hat sich leider als ungünstig herausgestellt und einen negativen Performancebeitrag verursacht. Glücklicherweise konnten die Regionen USA und Asien diese ungünstige Entwicklung über weite Strecken gut kompensieren. Meiner Ansicht nach können Dividend Champions in Marktphasen mit inflationären Tendenzen ihre Vorteile ausspielen, aber auch generell in Zeiten, die value-lastige Strategien begünstigen. Zudem liegt nahe, dass sich der Effekt der Dividendenpolitik langfristig über verschiedene Phasen hinweg vorteilhaft auf die Fondsperformance auswirken sollte.

Wie schätzen Sie die weitere Zinstendenz bzw. die Inflationser-



Florian Wndl, 3 Banken Generali

Foto: beige stellt

wartungen an den wichtigsten Märkten ein und welche Folgen sehen Sie daraus für die Performance von Dividenden-Champions?

Trotz des eintretenden Basiseffekts ist zu erwarten, dass wir aufgrund der angespannten und unberechenbaren Situation an den Energiemärkten sowie steigendem Lohn- und Druck weiterhin mit höheren Inflationsraten konfrontiert sein werden, wobei sich die Dynamik der Preisanstiege bald abschwächen dürfte und die sogenannte Peak Inflation absehbar ist. Eine Prognose der Zinstendenz fällt mir hingegen nicht so leicht. Während die Richtung zumindest kurz- bis mittelfristig abzusehen ist, ist die Dimension vor allem in den unterschiedlichen Regionen weniger einfach vorauszusagen. Die gewählte Strategie des 3 Banken Dividend Champions sollte dadurch nicht übermäßig stark beeinträchtigt werden. Einerseits verfügen zahlreiche Unternehmen, in die wir investiert sind, über solide Geschäftsmodelle mit beträchtlicher Marktmacht zur Preisgestaltung, was dabei hilft, die steigenden Inputkosten an die Konsumenten weiterzugeben. Andererseits sind diese Unternehmen über viele Jahre hinweg als verlässliche Dividendenzahler aufgetreten, was auf eine konservative Finanzierungssituation und gute Liquiditätsausstattung schließen lässt.

Dividenden-Champions oder Dividendenaristokraten sind Unternehmen, die ihre Gewinnausschüttung an die Aktionäre seit vielen Jahren kontinuierlich angehoben haben. Da eine einheitliche Definition des Begriffs allerdings nicht existiert, wo liegen die Unterschiede in der Definition zwischen europäischen, asiatischen und amerikanischen Dividenden-Champions?

Je nach Region gilt eine jährliche Steigerung der Dividende für einen bestimmten Zeitraum als strenge Voraussetzung. Während in den USA ein jährlicher Anstieg der Dividende für 25 aufeinanderfolgende Jahre vorausgesetzt wird, sind in Europa und Asien zehn bzw. sieben aufeinanderfolgende Jahre erforderlich.

Der 3 Banken Dividend Champions verfolgt als global ausgerichteter Aktienfonds einen Fokus auf besonders stabile Dividenden-Aktien. Was verstehen Sie unter "besonders stabil"?

Nachhaltigkeit findet im Fonds als best-in-class Konzept Anwendung.

Die Grundidee ist, dass Unternehmen mit einer langfristig hohen Dividendendisziplin über eine dementsprechend hohe Kapitaldisziplin verfügen und über verschiedene Phasen hinweg mit veränderten Marktbedingungen gut zu recht kommen sollten. Diese Stabilität kommt durch den Fokus auf kontinuierliche Dividendensteigerungen über besonders lange Zeiträume zum Ausdruck. Außerdem müssen Kriterien hinsichtlich der Marktkapitalisierung erfüllt werden.

Dividendenaristokraten sind häufig Unternehmen mit einem stabilen Wettbewerbsvorteil, wodurch zeichnen sich diese Unternehmen noch aus?

Es ist auffällig, dass viele dieser Unternehmen Sektoren zugehörig sind, die als eher defensiv wahrgenommen werden. Die Branchen Basiskonsum und Gesundheitswesen sind hierbei auffällig hoch gewichtet. Auch in den zyklischen Sektoren Industrie sowie Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen finden sich zahlreiche Dividend Champions. Die Allokation hin zu den Branchen IT und Kommunikationsdiensten ist hingegen vergleichsweise äußerst niedrig.

Das Investmentuniversum des 3 Banken Dividend Champions wird durch die in den folgenden Indizes enthaltenen Aktientitel bestimmt: S&P 500 Dividend Aristocrats, S&P Europe 350 Dividend Aristocrats und S&P Pan Asia Dividend Aristocrats. Wie wählen

Sie auf Basis der Indizes die Titel für den Fonds im Detail aus bzw. wie gestaltet sich der Research- und Analyseprozess?

Konstanz wird auch direkt im Fonds widergespiegelt: Solange all diese Wertpapiere die erwähnten Anforderungen erfüllen, investieren wir auch in sie und wir nehmen keine zusätzliche Selektion vor. Neue Titel werden lediglich gewichtet, sofern sie zuvor offiziell in das Veranlagungsuniversum aufgenommen wurden. Für uns ergibt das ein breit diversifiziertes Portfolio von rund 190 Einzeltiteln.

Welche Gedanken stecken hinter der aktuellen regionalen Gewichtung, wo Sie den Fokus auf Dividenden-Champions aus den USA legen?

Hier wird der Rolle der USA als dominierende Volkswirtschaft Rechnung getragen, zahlreiche Dividend Champions haben ihren Unternehmenssitz in dieser Region. Historisch gesehen konnten die Dividend Champions aus den USA auch performanceseitig überzeugen. Im aktuellen geopolitischen Umfeld kommt hinzu, dass die US-amerikanische Wirtschaft weniger anfällig auf den Konflikt zwischen Russland und der Ukraine ist und bei der Energieversorgung Vorteile genießt.

Auch Dividend Champions sind nicht davor gefeit, die Dividende einmal kürzen zu müssen, wenn es im Unternehmen oder in der Branche kriselt. Manche Experten raten Anlegern, dies als Warnzeichen zu sehen und nach einer Dividendenkürzung konsequent zu verkaufen. Wie stehen Sie dazu?

In unserem Fonds legen wir solch ein Signal sehr streng aus und gehen in diesem Fall rigoros vor. Bestehende Titel werden von uns unmittelbar danach verkauft, sobald die Kriterien verletzt werden und sie aus dem Investmentuniversum herausfallen.

Den 3 Banken Dividend Champions sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

... gewisse Themen und Trends kommen und gehen, aber Unternehmen die seit Jahrzehnten verlässlich ihre Dividende erhöhen, für eine langfristig erfolgreiche Entwicklung und Krisenresistenz sprechen. Bei solch einer Strategie ist Timing allerdings eher sekundär. [< Mehr zum Fonds gibt's hier](#)

Ihr Geld in guten Händen
Robo-Advisor im Performance-Vergleich
Die besten Depotbanken
Die günstigsten Konten und Kredite
im Börse Express Finanzvergleich

RAIFFEISEN-INFLATIONSSCHUTZ-ANLEIHEN

Instrument für Profis: Inflationsindexierte Bonds

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

In Zeiten hoher Inflation denken viele Anleger an Inflationsschutz mittels Gold-, Aktien- oder Immobilieninvestments. Es gibt aber auch noch eine Möglichkeit, die man allerdings eher Profis überlassen sollte – ein Investment in Linker-Fonds, wie den Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen.

Kürzlich hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Projektionen für 2022 und 2023 für das Wachstum nach unten und für die Inflation nach oben revidiert, und zwar massiv und stärker als von vielen erwartet. Für Raiffeisen machte vor allem die kräftige Aufwärtsrevision für 2023 und die Tatsache, dass der harmonisierte Verbraucherpreisindex der Eurozone (EU-HVPI)

TOP-POSITIONEN

42,7%

des Portfolios sind aktuell in inflationsindexierte Anleihen aus dem Domizilland Frankreich investiert und 27,1% in solche aus Italien. Zu je rund 15 Prozent wird in Inflationsschutz-Anleihen aus Spanien und Deutschland veranlagt.

auch im Jahresdurchschnitt 2024 über zwei Prozent liegen soll, deutlich, dass die EZB handeln muss. Was auch geschah. In der letzten regulären Sitzung der EZB im Juni wurde beschlossen, dass das Anleihekaufprogramm APP mit 1. Juli 2022 eingestellt und die Bedingungen zur Anhebung der Leitzinsen erfüllt sind. Diese sollen bei der geldpolitischen Sitzung im Juli um 25 Basispunkte erhöht werden.

den. Im September soll ein weiterer Schritt erfolgen. Wenn sich die mittelfristigen Inflationaussichten bis dahin nicht ändern oder gar verschlechtern, sei dann sogar ein größerer Zinsschritt angemessen.

Der Zeitpunkt passt. Inflationsschutz bei der Geldanlage ist also das Wort der Stunde. Ein Umfeld von Leitzinserhöhungen, kletternden Nominalrenditen von Anleihen, sowie gleichzeitig wachsenden Inflationserwartungen ist ein guter Zeitpunkt, seinem Portfolio inflationsgebundene bzw. inflationsindexierte Anleihen beizumischen. Denn diese Inflation-linked Bonds, kurz „Linker“ genannt, sind verbriefte Schuldverschreibungen, bei denen der Kreditgeber bzw. Emittent eine Verknüpfung seiner Zahlungen, sprich Kupon und Tilgung, mit der Entwicklung der Inflationsrate verspricht. „Inflationsgebundene Anleihen

können somit vor einem Anstieg der nominalen Renditen schützen, der auf steigende Inflationserwartungen und Inflationsrisikoprämien zurückzuführen ist“, erklärt Alexandra Muchna, Fondsmanagerin des Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen. Dass man diesen Inflationsschutz mit einem gewissen Renditeverlust gegenüber klassischen Anleihen bezahlt, versteht sich von selbst. Der Kupon des Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen liegt übrigens aktuell bei 1,06 Prozent.

Liquidität ist Trumpf. Der 2004 aufgelegte Anleihefonds investiert überwiegend in Euro-denominierte inflationsindexierte Anleihen, genauer in – an den EZ-HVPI gebundene – Eurozone-Staatsanleihen. Aktuell sind rund 68 Prozent des Fondsvermögens in französische und italienische Linker veranlagt, da diese Länder über die größten und liquidesten Märkte für inflationsindexierte Anleihen verfügen.

Viele Linker haben sich 2021 deutlich besser entwickelt als ihre nominalen Pendanten, mit allerdings nachlassendem Potenzial. Experten sehen darin einen Wandel bei Inflationsschutz-Anleihen vom Ertragsbringer zum Absicherungsinstrument. Die heuer eingeläutete Änderung der geldpolitischen Richtung hat dazu geführt, dass inflationsindexierte Anleihen ebenso wie nominelle Anleihen Kursverluste erlitten, wenngleich in deutlich geringerem Ausmaß.

Trotz möglicherweise steigender Realrenditen sieht Muchna die Zukunft gelassen, denn die Laufzeitenstruktur (derzeitige Portfolioduration von 4,5 Jahren) sorgt für ein geringes Realzinsrisiko. Die Assetklasse bleibe weiterhin durch hohe ausbezahlte Inflation bzw. Aufwärtsrevisionen bei den Inflationsprognosen unterstützt, die geldpolitische Unterstützung nehme aber bei den aktuell hohen Inflationsraten ab.

Wie Fondsmanagerin Alexandra Muchna die derzeitige Inflationssituation sieht bzw. wie sie die wichtigsten fundamentalen Makrofaktoren einschätzt, auf deren Analyse die im Fonds implementierten inflationsindexierten Strategien beruhen, das lesen Sie im Interview auf den Folgeseiten. <

INFO RAIFFEISEN-INFLATIONSSCHUTZ-ANLEIHEN (R) T

ISIN: AT0000622014 (thesaurierend)

Fondswährung: Euro

Fondstyp: Anleihefonds

Performance 1 J.: 1,33%

KAG: Raiffeisen KAG

Performance 3 J.: 1,28% p.a.

Auflage: 25.04.2004

Performance 5 J.: 1,02% p.a.

Performance seit Auflage: 2,02% (p.a.)

Laufende Kosten: 0,85% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

Fondsvol.: 100,95 Mio. Euro

ALEXANDRA MUCHNA

„Inflationsindexierte Anleihen können wesentlich zu gut diversifiziertem Anleiheportfolio beitragen“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Als Absicherungsinstrument in Inflationszeiten haben sich Linker-Fonds bereits bewährt. Wie und in welchem Umfeld sie konkret funktionieren, darüber sprachen wir mit Alexandra Muchna, Fondsmanagerin des Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen.

BÖRSE EXPRESS: Wie kommentieren Sie das Ergebnis der Sitzung des EZB-Rats vom 9. Juni und welche Folgen haben die EZB-Entscheidungen auf die im Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen gewählte Assetklasse?

ALEXANDRA MUCHNA: Die EZB hat bei ihrer letzten Sitzung die Eindämmung der aufkeimenden Inflationserwartungen klar in den Vordergrund gestellt. Dementsprechend ist davon auszugehen, dass die Realrenditen ansteigen werden, bis eine Abschwächung der Nachfrage sichtbar wird.

Vor einem Jahr sagten Sie in einem Interview mit dem Standard, dass Sie aufgrund der damaligen Daten kein Inflationsproblem sähen. Wie sehen Sie das aufgrund der heutigen Datenlage und wie

Alexandra Muchna im Interview zum Fonds Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen.

schätzen Sie die wichtigsten fundamentalen Makrofaktoren ein, auf deren Analyse die im Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen implementierten inflationsindexierten Strategien beruhen?

Eine Reihe von schwer vorhersehbaren Angebotschocks hat dazu geführt, dass die Inflation neue Höchststände erreicht hat. Gleichzeitig hat die Nachfrage in Bereichen mit Kapazitätsengpässen stark zugenommen, während Unternehmen die Gelegenheit nutzten, ihre Gewinnmargen anheben. Seit Frühjahr wird allerdings in fast allen Volkswirtschaften die Geldpolitik zusehends gestrafft, um aus diesen großteils einmaligen Anpassungen keine Zweitrundeneffekte entstehen zu lassen.

Der Fonds investiert vorwiegend in Euro-denominierte inflationsindexierte Anleihen. Wie funktioniert der Inflationsschutz mittels inflationsindexierter Anleihen genau?

Bei inflationsindexierten Anleihen werden die Zinszahlungen und die Tilgungen an die tatsächliche Inflationsent-



Alexandra Muchna, RCM

RCM/Roland Rudolph

wicklung angepasst. Inflationsgebundene Anleihen können Anlegerinnen und Anleger somit vor einem Anstieg der nominalen Renditen schützen, der auf steigende Inflationserwartungen und Inflationsrisikoprämien zurückzuführen ist. Wenn die nominalen Renditen jedoch aufgrund der realen Renditen steigen, werden die Kurse von inflationsgebundenen Anleihen gleichermaßen sinken.

Zusätzlich strebt das Fondsmanagement mittels aktiver Strategien eine Risiko-Ertrags-Optimierung an. Was verstehen Sie unter Letzterem und welche diesbezüglichen Strategien werden derzeit im Fonds angewandt?

Es wird eine Reihe von unkorrelierten aktiven Investment-Strategien implementiert, deren Ziel es ist, den risikoadjustierten Ertrag des Portfolios zu verbessern. Momentan weist der Fonds allerdings nur eine geringe Abweichung zur Benchmark auf, wobei nominelle Bonds gegenüber inflationsindexierten Bonds übergewichtet sind. US Bonds werden zulasten Eurozone Bonds bevorzugt.

Bei inflationsindexierten Anleihen werden die Zinszahlungen und die Tilgungen an die tatsächliche Inflationsentwicklung angepasst.

Wie argumentieren Sie die derzeit im Fonds gegenüber deutschen und vor allem US-amerikanischen übergewichteten französischen und italienischen inflationsindexierten Anleihen?

Der Fonds legt den Fokus auf Eurozone-Staatsanleihen, da sich diese Anleihen aufgrund ihrer Indexierung an den Eurozone Harmonisierten Verbraucherpreisindex besser eig-

nen, den europäischen Konsumenten vor heimischer Inflation zu schützen. Italien und Frankreich sind mit Abstand die größten und liquidesten inflationsindexierten Märkte in der Eurozone.

Welche Über- und Untergewichtungen hinsichtlich Ratingstruktur der inflationsindexierten Anleihen sind derzeit im Fonds umgesetzt und warum?

Der Fonds hat momentan eine leichte Übergewichtung an spanischen Titeln gegenüber deutschen Bundesanleihen,

Inflationsindexierte Anleihen haben seit 2021 eine dramatische Outperformance gegenüber nominellen Anleihen erzielt.

hauptsächlich aufgrund der kurzfristig besseren Wachstumsperspektiven (Tourismus versus Verarbeitendes Gewerbe).

Der Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen wird aktiv und unter Bezugnahme des J.P. Morgan Euro Linker Securities Index (ELSI) 1-10Y verwaltet. Wie setzt sich dieser Index grob zusammen?

Der Index besteht zur Gänze aus Eurozone Staatsanleihen:

43% Frankreich, 27% Italien, 15% Deutschland, 13% Spanien.

Wie kommentieren Sie die absoluten Performance- und Risikokennzahlen des Fonds aber auch jene relativ zur Benchmark?

Inflationsindexierte Anleihen haben seit 2021 eine dra-



matistische Outperformance gegenüber nominellen Anleihen erzielt. Der letztjährige Inflationsanstieg wurde seitens der Notenbank als temporär interpretiert, die Geldpolitik blieb akkommodativ, um das Wachstum auf den Pre-Covid Pfad zurückzuführen. Heuer kam es aufgrund der Persistenz der Inflation zu einer Änderung der geldpolitischen Ausrichtung. Inflationsindexierte Anleihen erlitten ebenso wie nominelle Anleihen Kursverluste, wenngleich in deutlich geringerem Ausmaß. Im Vergleich zur Benchmark konnte der Fonds seit Auflage vor Kosten besser abschneiden.

Den Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

... inflationsindexierte Anleihen wesentlich zu einem gut diversifizierten Anleiheportfolio beitragen können. Zusätzlich hat der Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen aufgrund seiner Laufzeitenstruktur ein relativ geringes Realzinsrisiko, sodass die Performance auch über kürzere Zeiträume wesentlich von der ausbezahlten Inflation beeinflusst wird. <

Mehr zum Fonds gibt's hier

Fonds im Porträt

Nach welchen Kriterien wählen die Fondsmanager ihre Assets aus?

Welche Gedanken stecken dahinter und was erwartet Anleger bei einem Investment?

Hier zum kostenlosen Download

3 BANKEN DIVIDENDEN-AKTIENSTRATEGIE

Dividendenfonds für mehr Sicherheit

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

In turbulenten Marktphasen befindet man sich mit einem Dividendenfonds zumeist in ruhigerem Fahrwasser. Denn das Konzept sorgt in der Regel für überraschungsfreie Ergebnisse und, im Vergleich zum Markt, weniger Schwankungen und geringere Kursverluste – wie aktuell beim 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie.

Grundsätzlich geht es beim 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie um einen aktiv gemanagten Aktienfonds, der in dividendenstarke Unternehmen mit prognostizierbaren Cashflows investiert. Dabei ist keineswegs die absolute Dividendenhöhe ausschlaggebend, sondern langfristiges Dividendenwachstum und Dividendenkontinuität. Bei der Analyse der Cashflows werden die Zusammenhänge auf Plausibilität, vor allem hinsichtlich des Geschäftsmodells überprüft. Dieses sollte nachvollziehbar sein, sprich die wesentlichen Erfolgs- und Risikofaktoren, die den operativen Unternehmenserfolg ausmachen, sollten für das Fondsmanagement gut bis sehr gut einschätzbar sein.

TOP-POSITIONEN

30%

des Portfolios sind aktuell in Aktien der Gesundheitsbranche investiert, 21,2 Prozent wurden in Konsumgüter-Titel und 11,2 Prozent in Industrie-Aktien veranlagt.

lassen musste, zeigte sich in den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 eine relativ stabile Tendenz. Dies liegt laut Fondsmanager Robert Riefler vor allem an der defensiven und value-lastigen Ausrichtung des konzentrierten Portfolios, das zu mehr als 50 Prozent aus Aktien der Branchen Gesundheit (z.B. Johnson & Johnson, Merck, Roche Holding oder Astra Zeneca) und nicht-zyklischer Konsum (z.B. Coca Cola, Unilever oder Nestle) besteht. Daneben machen vor allem Titel aus den Sektoren Industrie (Schneider Electric, Deutsche Post) und Technologie (Cisco Systems, Microsoft) das aus rund 50 Aktien zusammengesetzte Portfolio aus. Was die geografische Verteilung betrifft, liegt der Fokus in erster Linie auf den USA und Europa, wobei letzteres wegen des Ukrainekriegs gegenüber den USA untergewichtet wird, „da wir die Konjunkturrisiken – wie auch die strukturellen

nachvollziehbar sein, sprich die wesentlichen Erfolgs- und Risikofaktoren, die den operativen Unternehmenserfolg ausmachen, sollten für das Fondsmanagement gut bis sehr gut einschätzbar sein.

Auch wenn sich Dividendenfonds nicht vollends vom breiten Markt abkoppeln können und der 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie zuletzt Federn

Inflationsrisiken aufgrund der kurz- und mittelfristig weitgehend ungeklärten Energieversorgung – in Europa tendenziell weniger positiv einschätzen als in den USA“, begründet Riefler. Generell wird in bekannte Unternehmen investiert, zu denen die Anleger einen Bezug herstellen und nachvollziehen können, warum man sich beteiligen will.

Die Titelauswahl erfolgt mittels Bottom-up-Ansatz, wobei mittlerweile die fundamentale Analyse der Wachstumsmöglichkeiten und der Entwicklung der Wettbewerbsposition eine größere Rolle spielt als die der Bilanzrelationen. Darüber hinaus achtet man stark darauf, regulatorische Themen wie auch die Möglichkeiten der Notenbanken nicht zu unterschätzen. Im sich aktuell abzeichnenden höheren Zinsumfeld rechnet das Fondsmanagement jedenfalls mit niedrigeren Erträgen als in den vorhergehenden Jahren – vor allem in der Anpassungsphase will man aber solider und stabiler als der Marktschnitt bleiben. Weil derzeit die Rahmenbedingungen – unterstützende Notenbanken, steigende Inflationszahlen, solide Gewinnentwicklungen – eine Vollinvestition unterstützen, wird der Fonds nicht mit Derivaten abgesichert sondern ist zu 98,5% in Aktien investiert, der Rest sind Barmittel.

Beim mit dem Österreichischen Umweltzeichen ausgezeichneten Fonds wird übrigens auch Nachhaltigkeit groß geschrieben. Die Titel werden nach dem Best-in-class-Konzept ausgewählt und dies von Vontobel verifiziert. Es wird also in jene Unternehmen veranlagt, die innerhalb ihrer Branche die größten Anstrengungen unternehmen, nachhaltig zu wirtschaften. Weitere Fondsdetails verrät Fondsmanager Robert Riefler im Interview auf den Folgeseiten. <

3 Banken Dividenden-Aktienstrategie seit Auflage



INFO 3 BANKEN DIVIDENDEN-AKTIENSTRATEGIE (R) A

ISIN: AT0000A0XHJ8 (ausschüttend)

Fondsvol.: 200,41 Mio. Euro

Fondstyp: Aktienfonds

Fondswährung: Euro

KAG: 3Banken-Generali

Performance 1 J.: -0,95%

Auflage: 26.11.2012

Performance 3 J.: 6,87% p.a.

Performance seit Auflage: 6,66% (p.a.)

Performance 5 J.: 4,61% p.a.

Laufende Kosten: 1,83% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

ROBERT RIEFLER

„Man muss im höheren Zinsumfeld mit niedrigeren Erträgen rechnen“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Das Konzept des 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie hat sich im Vergleich in den letzten Monaten bewährt. Fondsmanager Robert Riefler über die Gründe dafür, aktuelle Herausforderungen und weitere Aussichten sowie die wichtigsten Kriterien bei der Titelauswahl.

BÖRSE EXPRESS: In den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 hat sich der 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie mit einem Minus von nur rund zwei Prozent gegenüber dem verlustträchtigen breiten Markt ganz gut gehalten. Was hat diese vergleichsweise Stärke des Fonds speziell ausgemacht?

ROBERT RIEFLER: Es gab zwei Komponenten, die relevant waren, um die Verluste möglichst niedrig zu halten: einerseits die stärker defensive Sektorallokation, andererseits die eher value-lastige Ausrichtung innerhalb dieser Sektoren.

Robert Riefler im Interview zum Fonds 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie.

Im Niedrigzinsumfeld der letzten Jahre konnte sich das Konzept von Dividendenfonds oft bewähren. Herausfordernde Zeiten gab es aber z.B. 2018, was vor allem am sich damals verstärkenden weltweiten, aber in erster Linie amerikanischem

Wirtschaftswachstum und damit einhergehenden steigenden US-Zinsen lag. Nun ist diese Tendenz kletternder Zinssätze vor allem in den USA und langsamer auch in Europa wieder spürbar. Wie schätzen Sie die weitere Entwicklung des Fonds in solch einem Umfeld ein und mit welchen Strategien begegnen Sie solchen Herausforderungen?

Prinzipiell muss man im sich abzeichnenden höheren Zinsumfeld mit niedrigeren Erträgen als in den vorhergehenden Jahren rechnen – vor allem in der Anpassungsphase ist wesentlich, solider und stabiler als der Marktschnitt zu bleiben; aktive Strategien, die darauf abzielen, von diesem Umfeld zu profitieren, sind äußerst schwierig umzusetzen da beispielsweise der Bankensektor ab einem gewissen Zeitpunkt von steigenden Kreditausfallrisiken getroffen werden kann, die den Rückenwind durch steigende Zinsen wieder mehr als ausgleichen könnten; zugleich gibt es aufgrund der nachhaltigen Ausrichtung des Fonds nur sehr wenige Möglichkeiten, klassische Profiteure des Rohstoffbooms wie Öl-, Gas- oder Rohstoffförderungsunternehmen zu gewich-



Robert Riefler, 3 Banken Generali

Foto: beigestellt

ten. Obwohl das unmittelbar einschränkend für eine aggressive Ausrichtung auf das aktuelle Umfeld wirken kann, sehen wir das nicht gezwungenermaßen als negativ, da die Wendepunkte in den vorhergehenden Rohstoffzyklen immer sehr schwer abzuschätzen waren und ab einem gewissen Punkt die höheren Preise auch stark erhöhte Produktionsmengen zur Folge haben sollten die in diesen speziellen Segmenten zu schwächeren Entwicklungen führen dürften; insofern fühlen wir uns mit einer möglichst stabilen und krisenresistenten Positionierung außerhalb dieser Sektoren auch durchaus wohl.

Andererseits soll gerade jetzt die Erntezeit für Dividendenfonds beginnen. So schätzt Allianz Global Investors, dass 2022 in Europa die Dividenden um acht Prozent steigen sollen, in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Österreich sogar mit zweistelligen Raten. Erstens, werden Sie diesen Aussichten im Fonds Rechnung tragen, indem Sie dem derzeit gegenüber den USA noch untergewichteten Europa im Fonds mehr Raum geben? Zweitens, was war der Grund dafür, dass Sie die Gewichtung der USA gerade in den letzten Monaten verstärkt haben?

Der Ukraine Konflikt war klar der Grund für die erhöhte Allokation außerhalb Europas, da wir die Konjunkturrisiken – wie auch die strukturellen Inflationsrisiken aufgrund der kurz- und mittelfristig weitgehend ungeklärten Energieversorgung – in Europa tendenziell weniger positiv einschätzen als in den USA. Obwohl der amerikanische Markt

aufgrund der Growth-Lastigkeit zuletzt ebenfalls schwach performt hat, sehen wir diesen fundamentalen Zusammenhang nach wie vor als gegeben und werden bis auf weiteres beide Regionen tendenziell mit 40 bis 50 Prozent gewichten.

Traditionell hat der asiatische Markt in globalen Dividenden-Portfolios aufgrund der vergleichsweise geringen Ausschüttungen immer eine untergeordnete Rolle gespielt. Auch im 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie ist Japan mit rund zwei Prozent unterge-

Nachhaltigkeit findet im Fonds als best-in-class Konzept Anwendung.

wichtet. Hat sich hier in den letzten Jahren nicht bereits ein Wandel vollzogen? Wie sehen Sie das?

Obwohl Satellitengewichtungen immer wieder möglich sind, wird der asiatische Raum bis auf weiteres eine stark untergeordnete Rolle spielen und der Fokus in Europa und den USA bleiben.

Der 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie investiert in dividendenstarke Unternehmen mit prognostizierbaren Cashflows und nachvollziehbaren Geschäftsmodellen. Erstens, einfach nur auf die Dividendenhöhe zu achten ist sicherlich zu wenig. Mit welchen anderen Faktoren verfeinern Sie die Suche nach passenden Titeln und zweitens, was bedeutet für Sie 'nachvollziehbares Geschäftsmodell'?

Wir schätzen Kontinuität und auch wirtschaftliche Nachhaltigkeit bei der Dividendenzahlung als sehr viel relevanter als die absolute Dividendenhöhe ein (die ab einer gewissen Höhe sogar zum Negativfaktor werden kann, weil dadurch offensichtlich wird, dass ein wesentlicher Teil der Investorengemeinde bzgl. möglicher Wachstumschancen sehr skeptisch sein könnte, was dann ein mögliches Warnsignal wäre); sprich, keine Dividendenkürzungen und langfristig / strukturell steigende Dividendenzahlungen sind ab einer gewissen Dividendenhöhe die nächsten unmittelbaren Kriterien – die nächsten Schritte gehen dann in die GuV- und Bilanzanalyse sowie Analyse der Cashflows wo's sehr stark darum geht, die Zusammenhänge auf Plausibilität, v.a. hinsichtlich des Geschäftsmodell zu überprüfen. Nachvollziehbar ist für uns ein Geschäftsmodell, wenn wir der Meinung sind die wesentlichen Erfolgs- und Risikofaktoren, die den operativen Unternehmenserfolg ausmachen, gut bis sehr einschätzen zu können. Becton Dickinson bspw. ist für uns ein nachvollziehbares Investment: das amerikanische Medizintechnikunternehmen mit starkem Innovationsfokus, übersichtlichem regulatorischen Risiko sowie krisenresistentem Produktportfolio, hatte zuletzt einige Fehlschläge erlitten und war deswegen vergleichsweise günstig bewertet; hat jedoch in der Folge die richtigen Schritte unternommen um die aufkommenden Probleme zu lösen und erste vielversprechende Ergebnisse geliefert,

was den Titel für uns zu einem klassischen und sehr repräsentativen Investment macht.

Manche Dividendenfonds haben bestimmte Grenzen bei Dividendenrenditen oder ähnliches für die Aufnahme ins Portfolio (z.B. muss die Dividendenrendite 25 Prozent über dem globalen Durchschnitt liegen) bzw. für den Verkauf von Portfoliotiteln. Gibt es solche Kriterien beim 3 Banken Dividenden Aktienstrategie auch bzw. wie entscheiden Sie im Einzelnen über Aufnahme und Verkauf der Titel?

Wir haben keine quantitativen Kriterien was die Dividendenzahlung betrifft, natürlich mit Ausnahme dessen, dass das Unternehmen Ausschüttungen tätigt; Grund hierfür ist, dass für uns, obwohl wir für den Fonds gesamt immer eine Dividendenrendite über dem Marktschnitt anstreben, die wirtschaftliche Gesundheit der Unternehmen das wesentlichste Kriterium bei der Titelselektion darstellt.

Inwieweit spielt das Dividendenwachstum eines Unternehmens eine Rolle für die Titelauswahl des Fonds und beobachten Sie auch solche Unternehmen, die heute noch keine Dividenden zahlen, aber in Zukunft interessant sein könnten?

Wie beschrieben, spielt das nicht die Unternehmenssubstanz schädigende, nachhaltige Dividendenwachstum eine erhebliche – wenn nicht gar die herausragende – Rolle bei der Selektion. In Einzelfällen beobachten wir auch Unternehmen, die aktuell noch keine Dividende zahlen, jedoch potenzielle Investments darstellen (ein früheres Beispiel dafür ist Siemens Energy, in die wir nun auch investiert sind).

Der 3 Banken Dividenden Aktienstrategie trägt das Österreichische Umweltzeichen. Welchen Stellenwert haben Nachhaltigkeitskriterien bei der Titelauswahl für das Portfolio und wie verfahren Sie dabei?

Nachhaltigkeit findet im Fonds als best-in-class Konzept Anwendung und wird durch unseren Partner Vontobel verifiziert. Das bedeutet, dass die Investments im Fonds hinsichtlich der Nachhaltigkeit v.a. mit deren unmittelbaren Wettbewerbern verglichen werden, was zur Folge hat, dass wir in vielen Fällen – Beispiel Unilever – in jene Unternehmen investieren, die gewisse Produkte oder Dienstleistungen anbieten und dabei innerhalb ihrer Branche die größten Anstrengungen unternehmen, um die negativen sozialen und ökologischen Effekte zu reduzieren sowie Governance-Themen zu vermeiden.

Den 3 Banken Dividenden-Aktienstrategie sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da ...

... in schwierigen Phasen Wendepunkte immer schwer absehbar sind und die langfristigen Risiko-Ertragsaussichten, vor allem auch zu den Alternativen, aktuell attraktiver sind als seit langem. <

Mehr zum Fonds gibt's hier

RAIFFEISEN-NACHHALTIGKEIT-WACHSTUM

Nachhaltigkeit mit dem Fokus auf Wachstum

Robert Gillinger

robert.gillinger@boerse-express.com

So das Ziel des Mischfonds Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum. Wachstum für das investierte Kapital, was im zweijährigem Bestehen, trotz Krisen wie Corona und Ukraine, bislang geschafft wurde. Anleihen liefern dabei die Stabilität, Aktien das Wachstum.

Die restriktivere Geldpolitik, Wachstumsrisiken und der Ukraine-Krieg bereiten den Aktienmarkt-Teilnehmern Sorgen. Auch die Anleihekurse bleiben unter Druck, der Markt preist aggressiv steigende US-Leitzinsen und auch steigende EZB-Leitzinsen für die nächsten beiden Jahre ein. Dafür haben viele Anleihe-Renditeniveaus wieder (teils deutlich) positives

TOP-POSITIONEN

44,9%

des Portfolios sind derzeit in Aktien von Aktien außerhalb des Euro-Raums veranlagt, 24,6% in Aktien EUROPäische Unternehmen, 16,8% in Anleihen von Industriestaaten und 6,2% in Unternehmensanleihen.

Die Top 3 Aktienpositionen sind 3M, Accenture und Roche.

Und möglichst nachhaltig soll so ein Investment heute auch sein: Die Kombination bei der Dekarbonisierung „finanziell“ mitzuhelfen und gleichzeitig am Kapitalmarkt teilzunehmen, hat zu einer Veränderung des Anlegerverhaltens geführt. „Fonds, die bei der Auswahl der Titel nachhaltige Kriterien verfolgen, stehen auf der Prioritätenliste ganz oben“, sagt VÖIG-Generalsekretär Dietmar Rupar - und wie jüngste Daten aus der Fondsbranche in Österreich zeigen: Das österreichische Fondsvolumen der nachhaltigen Investmentfonds lag Ende März 2022 bei 27,5 Mrd. Euro, von gesamt 208 Milliarden. Wieder in etwa ein halber Prozentpunkt in Relation mehr als noch zu Jahresende, Tendenz weiter steigend.

Ein in dieses Fondsschema passendes Produkt hat die RCM (Raiffeisen Capital Management) seit etwas mehr als zwei Jahr im Angebot. Das auch bis dato den Stürmen des Marktes wie der Corona- oder Ukraine-Krise trotzen

Terrain erschlossen. Die Qual der Wahl der richtigen Asset-Mischung war wohl selten größer. In solchen Phasen der Unsicherheit haben sich gemischte Portfolios in der Vergangenheit des Öfteren als die richtige Wahl herausgestellt, ein Mix aus Anleihen und Aktien.

Und möglichst nachhaltig soll so ein Investment heute auch sein: Die Kombination bei der Dekarbonisierung „finanziell“ mitzuhelfen und gleichzeitig am Kapitalmarkt



konnte, den Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum (R). Dieser ist ein gemischter Fonds und strebt als Anlageziel langfristiges Kapitalwachstum unter Inkaufnahme höherer Risiken an - und verfolgt einen ESG-Ansatz. Der Fonds investiert daher auf Einzeltitelbasis ausschließlich in Wertpapiere deren Emittenten auf Basis sozialer, ökologischer und ethischer Kriterien als nachhaltig eingestuft wurden. Gleichzeitig wird in bestimmte Branchen wie Rüstung oder grüne/pflanzliche Gentechnik sowie in Unternehmen, die etwa gegen Arbeits- und Menschenrechte verstoßen, nicht veranlagt. Zumindest 51 Prozent des Fondsvermögens werden direkt in Aktien investiert - aktuell liegt die Quote bei rund 70 Prozent. Die Top-Einzelaktien: 3M, Accenture, Roche, Salesforce und Microsoft (mit Gewichtungen von 1,24% absteigend). Zusätzlich wird auch in andere Wertpapiere (u.a. Anleihen von Staaten, supranationalen Emittenten oder Unternehmen bzw. Investmentfonds (etwa den Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Rent)) veranlagt. Die Anleihen stammen zu rund zwei Drittel aus dem Rating-Bereich AA und AAA mit einer eher kurzen Restlaufzeit. In etwa 50 Prozent des Portfolios liegt in US-Dollar-Papieren. Den Fonds - wird aktiv ohne Bezugnahme zu einem Referenzwert verwaltet - gibt es als ausschüttende (ISIN AT0000A2CMH2) und als thesaurierende Variante (ISIN AT0000A2CMJ8).

Zum Anleger:innentypus heißt es: Der Fonds eignet sich besonders für jene, die die Ertragschancen einer weltweit diversifizierten, wachstumsorientierten Kapitalveranlagung nutzen und zugleich nachhaltiges Wirtschaften unterstützen möchten. Warum das Fondsmanagement so veranlagt wie es veranlagt, dazu mehr im Interview mit Fondsmanager Thomas Motsch auf den Folgeseiten. <

INFO RAIFFEISEN-NACHHALTIGKEIT-WACHSTUM (R)

ISIN: AT0000A2CMJ8 (thesaurierend)

Fondstyp: Mischfonds

KAG: Raiffeisen Capital Management

Auflage: 02.03.2020

Performance seit Auflage: 8,18% p.a.

Fondsvol.: 75,9 Mio. Euro

Fondswährung: Euro

Performance 2021.: 22,4%

Performance 1 J.: 1,88%

Laufende Kosten: 1,70% p.a..

[Mehr gibt's hier](#)

THOMAS MOTSCH

„Wir investieren in die verantwortungsvollsten und zukunftsfähigsten Unternehmen“

Robert Gillinger

robert.gillinger@boerse-express.com

Thomas Motsch managt mit dem Raiffeisen Nachhaltigkeit Wachstum einen Mischfonds - um diversifiziert über Assets anzulegen - mit hohem Aktienanteil (für risikofreudigere Anleger:innen). Motsch über die Renditequelle US-Dollar und was für ihn Unternehmensqualität ist.

BÖRSE EXPRESS: Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum – wofür steht das Wachstum?

THOMAS MOTSCH: In unserer Produktpalette nachhaltiger Mischfonds bieten wir unseren Kunden drei Ausprägungen an, abhängig von deren Risikoneigung. Während der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide für ein eher konservatives Produkt mit niedrigerer Aktienquote (ca. 20%) steht, wird beim Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix ein ausbalanciertes Produkt mit ca. 50% Aktien und 50% Renten angeboten. Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum ist mit einer Aktienquote von ca. 75% unser risikofreudigstes Produkt innerhalb der Mischfondspalette. Durch die hohe Aktienquote erwarten wir langfristig ein attraktives Wachstum der Investments. .

Thomas Motsch im Interview zum Fonds Raiffeisen Nachhaltigkeit Wachstum.

Heißt unterm Strich, Sie streben so etwas wie einen Total-Return-Fonds an, ohne ihn so zu nennen?

Wir streben langfristig einen Return an, der sich an den globalen Aktienmärkten orientiert. Der Anleihenteil

von ca. 25 Prozent soll dem Fonds eine leichte Absicherung nach unten geben und der Diversifikation dienen. Der Fonds wird sich daher in Marktphasen mit negativer Aktienmarktpformance nicht von dieser Entwicklung entziehen können.

Würden Sie sagen, dass der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum auch der erste Weg in den Aktienmarkt für Sparbuchsparer sein kann, oder sollte da schon mehr Kapitalmarkterfahrung vorhanden sein?

Für bisherige Sparbuchsparer kann der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum ein erster Schritt sein in Form eines Ansparplanes. Hier werden die Schwankungen durch unterschiedliche Kaufzeitpunkte ausgeglichen.



Thomas Motsch, Raiffeisen Capital Management RCM/Roland Rudolph

Vermutlich wäre aber auch ein Mischfonds mit einer niedrigeren Aktienquote ein guter Einstieg um sich auch an die Volatilität am Kapitalmarkt zu gewöhnen.

Kommen wir zu Ihren Investments im Fonds: Sie müssen laut Statuten 51% des Kapitals in Aktien veranlagen, derzeit sind es etwa 70 Prozent. Jetzt gibt es den Fonds seit rund zwei Jahren – wie liegen diese 70 Prozent im bisherigen Schnitt und warum wählen Sie jetzt diese Gewichtung?

Wir versuchen die Gewichtungen der Assetklassen im Fonds relativ konstant zu halten. Die Aktienquote liegt üblicherweise bei 70 bis 75 Prozent. Diese Gewichtung ist aus unserer Sicht für risikoaffine Investoren optimal, die

Die investierten Aktien spiegeln unsere globale nachhaltige Aktienstrategie wider.

nicht in reine Aktienfonds investieren wollen, aber trotzdem stark an der Aktienmarktentwicklung partizipieren wollen.

Ihr Aktienportfolio ist breit diversifiziert – die Top-Position liegt bei weniger als 1,5 Prozent Portfolio-Gewichtung. Gibt es so viele gute

Ideen, ist das unter dem Aspekt der Risikostreuung zu sehen und wie werden die Aktien ausgewählt?

Die investierten Aktien spiegeln unsere globale nachhaltige Aktienstrategie wider. Wir wählen die Unternehmen für unsere globale Strategie sehr sorgfältig aus und gewichten diese dann in den nachhaltigen Mischfonds entsprechend der jeweiligen Aktienquote. Insgesamt halten wir zwischen 80 und 100 Titel im Aktienportfolio. Diese Diversifikation sehen wir unter dem Aspekt der Risikostreuung.

Den Aktienteil ihres Depots zusammengefasst beschreiben Sie wie und welches Weltbild steckt dahinter?

Wir investieren in die verantwortungsvollsten und zukunftsfähigsten Unternehmen. Hierbei sind Nachhaltigkeitseinschätzung und Finanzeinschätzung gleichermaßen wichtig. Von einer Stilperspektive sehen wir uns als Blend-Investoren. Wir haben also keinen speziellen Fokus auf besonders günstige Aktien – hier gibt es oft auch einen guten Grund für die günstige Bewertung – aber auch keinen Fokus auf die höchsten Wachstumsraten – diese Unternehmen machen in vielen Fällen noch keine Gewinne. Für uns steht die Qualität des Unternehmens im Fokus, das heißt beispielsweise relativ stabile Earnings, erfahrenes Management, und hohes Nachhaltigkeitslevel.

Für uns steht die Qualität des Unternehmens im Fokus, das heißt beispielsweise relativ stabile Earnings, erfahrenes Management, und hohes Nachhaltigkeitslevel.

Zeigt sich dieses Weltbild auch bei der Zusammensetzung des Anleihenteils im Portfolio, oder gibt es dort andere Einflussfaktoren?

Der Anleiheteil erfüllt klarerweise ebenfalls unsere Nachhaltigkeitskriterien (bei Staaten gibt es andere Schwerpunkte als bei Unternehmen) und soll dabei breit diversifiziert Erträge aus US-Dollar und Euro Zinsen abwerfen, ohne ein zu großes Bonitätsrisiko einzugehen. Damit dominieren im Portfolio Euro-Staatsanleihen und im US-Dollar staatsnahe Emittenten. Zusatzerträge kommen aus einem investierten Subfonds, der auch in Unternehmensanleihen (Investmentgrade und manchmal auch High Yield) und Anleihen von Schwellenländern bzw. deren Währungen investiert (max. 20% des Anleihenteils).

Sehen Sie den Anleihenteil vor allem als Stabilisator im Depot, oder auch als Renditebringer? Zumindest das hohe durchschnittliche Rating der gehaltenen Anleihen deutet auf Ersteres hin ...



Die Anleihen dienen primär als Stabilisator, bringen aber durch tendenziell höhere Dollarzinsen und die damit einhergehende ungesicherte Dollar-Position auch positive Renditeaspekte mit. Das Gesamtrisiko des Fonds wird stark von den Aktien bzw. der offenen Position im US-Dollar determiniert.

Auffallend ist eine sehr kurze Restlaufzeit der Anleihen – in der Regel um erwartete Renditesteigerungen abzufedern. Wie sieht für Sie die künftige Renditelandschaft aus? Naht sogar bereits die Zeit, in der man aktuelle Renditeniveaus für die Zukunft einfrieren sprich kaufen sollte?

Von einer Stilperspektive sehen wir uns als Blend-Investoren.

Die moderate Restlaufzeit der Anleihen hat teilweise mit dem noch immer niedrigen Renditeniveau (v.a. in Europa) zu tun. Eine Anpassung nach oben ist in der Zukunft absolut denkbar. Die Zeit dafür scheint aber noch nicht gekommen.

Etwas die Hälfte des Portfolios wird in US-Dollar-Papiere veranlagt. Wird das Risikorisiko abgedeckt, hingenommen oder aktiv als Renditequelle genutzt?

Die USD Positionen werden nicht abgesichert, sondern werden als positive Renditequelle gesehen.

Ich sollte den Fonds eher heute als morgen kaufen, da ...

...nachhaltige Aktieninvestments mit einem stabilen Anleihenanker eine sehr interessante Investmentkombination darstellen. <

Mehr zum Fonds gibt's hier

Fonds im Porträt

Nach welchen Kriterien wählen die Fondsmanager ihre Assets aus?

Welche Gedanken stecken dahinter und was erwartet Anleger bei einem Investment?

Hier zum kostenlosen Download

3BANKEN SACHWERTE-FONDS

Sachwerte-Strategien machen immer Sinn

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Welche Vorteile eine Kombination mehrerer Sachwerte-Klassen innerhalb eines einzigen Portfolios bieten kann, zeigt der gemischte 3Banken Sachwerte-Fonds.

Ziel der Portfoliodiversifikation ist es, Anlageklassen zu besitzen, die in einer Vielzahl von verschiedenen Szenarien eine gute Performance zeigen. Sachwerte scheinen diese Kriterien zu erfüllen. Denn Untersuchungen ergaben, dass diese Assets sowohl unter reflationären Bedingungen, als auch im Falle einer Stagflation in der Regel gute Performanceergebnisse erzielt haben. Darüber hinaus reagierten Rohstoff- und Ressourcen-Aktien unabhängig vom Wachstumsumfeld meist am empfindlichsten auf Überraschungen bei der Inflation nach oben. Immobilien waren etwas weniger stark auf die Inflationstrends

TOP-POSITIONEN

29,9%

des gemischten Portfolios sind derzeit in Sachwerteaktien investiert, 24,4 Prozent werden in Rohstoffe inklusive Silber und 23,7 Prozent in Gold veranlagt.

zeigen das Potenzial von Sachwerten, die Stabilität des Portfolios über vollständige Konjunkturzyklen hinweg zu verbessern.

Der Zeitpunkt ist günstig, um in ein solches Portfolio zu investieren, erst recht, wenn es in den professionellen Händen einer mehrfach ausgezeichneten Fondsgesellschaft wie der 3Banken-Generali liegt. Das Anlageziel des 3Banken Sachwerte-Fonds ist der Kapitalerhalt sowie die Erzielung einer laufenden realen Rendite bei zugleich möglichst breiter Risikostreuung - und er soll Anleger mit einem klaren und dem Konzept entsprechenden Weltbild ansprechen. Unter dem Begriff „Sachwerte“ versteht man bei der heimischen Fondsgesellschaft einerseits die Gegenposition zu „Geldwerten“, andererseits aber auch Anlage-segmente, denen in Zeiten höherer Inflation oder wirtschaftlich ungünstiger Rahmenbedingungen eine bessere Entwicklung zugetraut wird. Das sind klassische Sachwerte wie Wohnimmobilien, Rohstoffe (inkl. Silber und

ausgerichtet und stärker an das Wirtschaftswachstum gebunden als rohstoffbezogene Sachwerte, während die Infrastruktur unter allen Bedingungen recht einheitlich war, einschließlich einer größeren Widerstandsfähigkeit bei Stagnation als andere Aktienkategorien. Diese differenzierten Reaktionen auf Wachstums- und Inflationsüberraschungen

Agrar-Bereich), Gold aber auch Aktien mit Sachwerte-Charakter, wie etwa Minenaktien oder konjunkturunabhängige Titel aus den Sektoren Gesundheit und Basiskonsum. Ein allfälliger Anteil an festverzinsten Investments wird über Inflationsschutzanleihen dargestellt.

Das Grundsatzmodell der Investmentstruktur sieht folgende Asset-Gewichtungen vor: Gold und Rohstoffe jeweils bis zu rund 25 Prozent, Aktien bis zu ca. 30 Prozent, Immobilien bis zu ca. 20 Prozent. Der Rest wird in Cash gehalten bzw. in inflationsgeschützte Anleihen investiert. Aktuell werden bei fast allen Portfoliobestandteilen nahezu die Maximalgewichtungen erreicht, mit Ausnahme der Immobilien, die untergewichtet sind. Letzterer Schritt basiert laut Fondsmanager Werner Leithenmüller auf „rein taktischen Gründen, da es da und dort Übertreibungen gibt und wir abwarten wollen, wie sich das in den vergangenen Wochen doch deutlich veränderte Zinsumfeld durchschlägt“.

Gerade Sachwerteaktien, Gold, Silber und Rohstoffe konnten sich im Umfeld des Russland-Ukraine-Konflikts und der hochschnellenden Energiepreise gut behaupten. Die Performance seit Jahresbeginn kann sich daher mit fast 11 Prozent sehen lassen. Die jährlichen Renditen über längere Zeiträume sprechen für die langfristige Ergänzung eines diversifizierten Depots mit dem 3Banken Sachwerte-Fonds.

Warum sich das Portfolio wie zusammensetzt und welches Weltbild hinter dem Fondskonzept steckt, darüber sprachen wir mit Fondsmanager Werner Leithenmüller auf den folgenden Seiten. <

3 Banken Sachwerte seit Auflage (Quelle: BE/Bloomberg)



INFO 3BANKEN SACHWERTE-FONDS (R) T

ISIN: AT0000A0ENV1 (thesaurierend)

Fondswährung: Euro

Fondstyp: Mischfonds

Performance 1 J.: 21,71%

KAG: 3Banken-Generali

Performance 3 J.: 13,80% p.a.

Auflage: 14.09.2009

Performance 5 J.: 8,39% p.a.

Performance seit Auflage: 5,24% (p.a.)

Laufende Kosten: 1,15% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

Fondsvol.: 101,33 Mio. Euro

WERNER LEITHENMÜLLER

„Möglichst geringe Konjunkturabhängigkeit bleibt ein Kernziel unserer Sachwerte-Strategien“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Sachwerte-Strategien zählen seit Jahren zum Angebot der 3Banken-Generali, da dieses Fondskonzept eine langfristige Portfoliodiversifikation sicherstellt. Werner Leithenmüller, Fondsmanager des 3Banken Sachwerte-Fonds, erklärt, warum das gerade derzeit so wichtig ist.

BÖRSE EXPRESS: Die Prognosen für die Inflation in der Eurozone wurden kürzlich deutlich nach oben und die Prognosen für das BIP-Wachstum leicht nach unten korrigiert. Man könnte das so interpretieren, also ob sich die EZB mehr Sorgen um die europäischen Inflationsszahlen als um die Marktbedingungen macht. Könnte der Entscheid zu kurzfristig ausgerichtet sein? Wie kommentieren Sie diese EZB-Entscheidung und was erwarten Sie von der FED?

WERNER LEITHENMÜLLER: Die Wege von EZB und FED werden unterschiedlich sein. Die FED wird die eingepreisten Zinserhöhungen wohl vorerst durchziehen, aber notfalls pragmatisch reagieren. Die EZB sollte als erstes darauf achten, den negativen Einlagenzins wegzubringen. Ganz wichtig aber: Gerade in der EURO-Zone sind negative Konjunkturrevisionen sicher. Stagflation wird ein mögliches Szenario. Möglichst geringe Konjunkturabhängigkeit bleibt daher ein Kernziel unserer Sachwerte-Strategien.

Werner Leithenmüller im Interview zum 3 Banken Sachwerte-Fonds.

Sie sagten im letzten Fondsjournal, dass Sie das Thema Ukraine-Russland vordergründig aus der Inflationperspektive und weniger aus der Perspektive der Auseinandersetzung selbst sehen. Hat sich an dieser Sicht etwas geändert?

Es ist nicht möglich, im Umfeld der aktuellen Geopolitik kurzfristige Festlegungen zu treffen oder gar Ableitungen auf eine Fondsstrategie vorzunehmen. Die jüngsten Entwicklungen haben die Sachwerte-These aber grundsätzlich weiter unterstützt. Die Inflationsraten sind viel hartnäckiger und viel höher, als man noch vor wenigen Wochen angenommen hatte. Die Welt sieht wieder einmal, wie komplex und fragil die Versorgung und die Verfügbarkeit von Rohstoffen ist. Und die Notenbanken wissen, dass man die aktuelle Energiepreissituation nicht mit Zinserhöhungen bekämpfen kann. Sie werden daher behutsam vorgehen. Mit Anlagestrategien die Inflationsrate zu



Werner Leithenmüller, 3 Banken Generali

Foto: beigestellt

kompensieren, bleibt daher sehr anspruchsvoll.

Welche Überlegungen stecken hinter den aktuellen Gewichtungen der einzelnen Sachwerte-Portfoliobausteine im Fonds?

Gold ist mit 25 Prozent an der Maximalgewichtung, wir sehen es gerade im aktuellen Umfeld als guten Stabilisator. Auch der Rohstoffsektor ist an der Maximalgewichtung von 25 Prozent investiert. Silber wird übrigens hier dem Rohstoffsektor zugerechnet und nimmt eine wesentliche Position ein. Daneben gibt es aktuell einen klaren Schwerpunkt auf Industriemetallen wie Kupfer, Aluminium oder Nickel. Die Kombination aus steigender Nachfrage aufgrund der Energiewende bei gleichzeitig nur gering steigendem Angebot überzeugt, auch mit Blick auf die kommenden Jahre. Im langfristigen Vergleich sind Rohstoffe nicht teuer. Öl spielt eine untergeordnete Rolle, weil es vor allem auch der Grundidee des Fonds, der vergleichsweise geringeren Konjunkturabhängigkeit, widersprechen würde.

Der Bereich der Sachwerte-Aktien macht 30 Prozent des Fonds aus. Einerseits geht es um Substanz. Hier stellt der Rohstoffsektor die größte Gewichtung dar und ist breit diversifiziert in Unternehmen aus Bereichen wie Gold, Silber, Kupfer oder auch Düngemittel. Dann geht es auch um Konjunktur-Unabhängigkeit. Diese finden wir im Gesundheitsbereich mit Klassikern wie Pfizer oder Merck und im Bereich Basiskonsum mit Unternehmen wie Coca-Cola, Procter & Gamble oder Nestle. Abgerundet wird dies beispielsweise durch Investments in Stora-Enso und Weyer-

haueser, führende Forstunternehmen oder auch Waste-Management, eben weil auch Abfallverwertung konjunktur-unabhängig ist.

Welche Einschätzungen sind für die relative Untergewichtung von Immobilien im Fonds verantwortlich?

Grundsätzlich sind in diesem Segment Wohnimmobilien klar Übergewichtet, da man hier am besten Inflationsschutz und Krisensicherheit darstellen kann. Wie sehr man hier differenzieren soll, hat der Corona-Ausbruch im Jahr 2020

Der 3 Banken Sachwerte-Fonds ist aus unserer Sicht kein „Timing-Produkt“, das man mal hat und dann wieder nicht hat.

zeigt, damals gehörten Gewerbeimmobilien, Einkaufszentren und vor allem auch Büros kurzfristig sogar zu den überproportionalen Verlierern; das gilt es zu verhindern. Angesichts der steigenden Neubaukosten haben die Bestandsimmobilien wohl noch länger Rückenwind. Wir haben aber dennoch aus rein taktischen Gründen die Maximalbandbreite nicht ausgenutzt, da es da und dort Übertreibungen gibt und wir abwarten wollen, wie sich das in den vergangenen Wochen doch deutlich veränderte Zinsumfeld durchschlägt.

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



Foto: Pixabay geralt

Der 3 Banken Sachwerte-Fonds ist aus unserer Sicht kein „Timing-Produkt“, das man mal hat und dann wieder nicht hat. Wir sehen dies eher als Grundposition im Portfolio, mit der die Ecke Substanz, Krisensicherheit, Inflationsschutz gut abgedeckt werden kann. Das wird in vielen Phasen dem Depot helfen, siehe die letzten Wochen. In vielen Phasen werden andere Marktsegmente besser laufen, aber in der Portfoliokonstruktion macht es Sinn.<

Mehr zum Fonds gibt's hier

Fonds im Porträt

Nach welchen Kriterien wählen die Fondsmanager ihre Assets aus?

Welche Gedanken stecken dahinter und was erwartet Anleger bei einem Investment?

Hier zum kostenlosen Download

RAIFFEISEN-NACHHALTIGKEIT-MOMENTUM

Fokus auf Nachhaltigkeit – einmal anders

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

2021 waren ESG-Fonds in Österreich wieder besonders beliebt. Raiffeisen Capital Management (RCM), eine der erfolgreichsten heimischen KAGs auf diesem Gebiet, fokussiert sich dabei auch auf nachhaltige Veränderung, und zwar in ihrem Aktienfonds Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum.

RCM beobachtet in ihren ESG-Fonds einerseits das aktuelle Nachhaltigkeitsniveau eines Unternehmens in Form des hauseigenen Raiffeisen-ESG-Scores, andererseits aber auch die Entwicklung dieses Scores, das sogenannte Raiffeisen-ESG-Momentum. Innerhalb der Titelselektion ist ein hoher Raiffeisen-ESG-Score üblicherweise ein Indiz dafür, dass es im Unternehmen ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeitsniveau gibt und damit verbunden auch eine hohe Qualität des Managements, so die KAG. Vor allem würden Unternehmen, die derzeit ihre ESG-Hausaufgaben besonders gut machen und ihren Score steigern, eine Renditeprämie versprechen,

TOP-POSITIONEN

27,7%

des Aktienportfolios sind derzeit in Aktien von Industrieunternehmen veranlagt, 18% bzw. 16,2% sind in Titel aus den Sektoren IT bzw. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe investiert.

da einerseits das Geschäft durch die nachhaltige Ausrichtung beflügelt wird. Andererseits würden gleichzeitig die Aktien oder Anleihen des Titels für immer mehr Anleger investierbar werden und somit die Nachfrage steigen.

Und weil dieses Momentum ein so interessanter Einflussfaktor ist, wurde vor einigen Jahren darauf eine eigene Investmentstrategie aufgebaut. Anfangs nur als Spezialfondsmandat für einen institutionellen österreichischen Investor konzipiert, hat sich die aktuell über 420 Millionen Euro schwere Aktienstrategie Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum mittlerweile längst auch als Publikumsfonds etabliert. Er investiert derzeit vorwiegend in kleine und mittlere Unternehmen Europas mit einem Fokus auf jene, deren Nachhaltigkeit sich in den letzten drei Jahren deutlich verbessert hat. Branchen wie Rüstung, Atomenergie, fossile Brennstoffe oder grüne/pflanzliche Gentechnik sowie in Unternehmen, die etwa gegen Arbeits- und Menschenrechte verstoßen, sind übrigens



von vornherein ausgeschlossen. Nachdem die nachhaltige Performance mithilfe des Raiffeisen-ESG-Scores gemessen wurde, gehen alle Unternehmen ins Anlageuniversum ein, die ein positives Momentum aufweisen.

Der Fokus auf Small und Mid Caps erscheint logisch, da diese Unternehmen flexibler sind und ein schnelleres Nachhaltigkeits-Momentum haben. Warum man nur in europäische Unternehmen investiert liegt wiederum an den hauseigenen Simulationen, die gezeigt haben, dass es in dieser Region die beste Verbindung aus finanzieller und nachhaltiger Performance gibt. Zusätzlich wird noch darauf geschaut, welchen Mehrwert die Produkte eines Unternehmens für Umwelt und Gesellschaft liefern. Dazu werden alle Umsätze eines Unternehmens geclustert und versucht, sie den 17 Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen zuzuordnen. Aus dem so entstehenden investierbaren Universum von rund 1000 Aktien werden diejenigen ausgewählt, die nach Einschätzung des Fondsmanagements über eine hohe Ertragsstärke verfügen und finanziell solide aufgestellt sind. Schließlich landen ca. 50 Aktien im Portefeuille, die mit jeweils zwei Prozent gewichtet sind. Aktuell gehört fast die Hälfte der Titel den Sektoren Industrie und IT an, darunter beispielsweise Werte wie der Verpackungskonzern Mondi oder der Cloud-Computing-Dienstleister Sinch.

Teil des Risikomanagements ist das halbjährliche Rebalancing, wobei gut gelaufene Titel wieder auf zwei Prozent reduziert, schlecht gelaufenen Aktien auf zwei Prozent aufgestockt werden. Mehr dazu und zu anderen Fondsdetails erfahren Sie im Interview mit Fondsmanager Michael Huber auf den folgenden Seiten. <

INFO RAIFFEISEN-NACHHALTIGKEIT-MOMENTUM (R) T

ISIN: AT0000A1PKP3 (thesaurierend)

Fondsvol.: 423,6 Mio. Euro

Fondstyp: Aktienfonds

Fondswährung: Euro

KAG: Raiffeisen Capital Management

Performance 1 J.: 5,04%

Auflage: 15.11.2016

Performance 3 J.: 11,88% p.a.

Performance seit Auflage: 10,42% (p.a.)

Performance 5 J.: 9,28% p.a.

Laufende Kosten: 1,67% p.a..

[Mehr gibt's hier](#)

MICHAEL HUBER

„Gerade kleinere Unternehmen können im Bereich ESG flexibler reagieren als große Konzerne“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Weil Nachhaltigkeit auch mit Veränderung zu tun hat, konzentriert sich der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum auf den Verlauf der ESG-Entwicklung eines Unternehmens. Fondsmanager Michael Huber erklärt im Interview, wie das im Detail funktioniert.

BÖRSE EXPRESS: Aus aktuellem Anlass: Am 2. Februar 2022 hat die EU-Kommission ihre Liste von Energieformen vorgestellt, die sie als nachhaltig einstuft, Atomkraft und Erdgas sind demnach auch dabei. Hat diese Taxonomie Einfluss auf die Auswahl an Aktien für den Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum?

MICHAEL HUBER: Im Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum wird, unabhängig von der EU-Taxonomie, in Erzeugung von Atomenergie und fossilen Brennstoffen nicht investiert. Die Entscheidung der EU-Kommission hat daher für unseren Auswahlprozess keinen Einfluss..

Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum investiert in nachhaltige europäische Small- und Mid-Caps zwischen 250 Mio. und 25 Mrd. Euro Marktkapitalisierung. Warum fokussieren Sie sich gerade auf solche Klein- und Mittelbetriebe, zeigen solche Werte nicht auch eine höhere Volatilität?

Michael Huber im Interview zum Fonds Raiffeisen Nachhaltigkeit Momentum

Wir setzen auf qualitativ hochwertige Businessmodelle und investieren langfristig in diese Unternehmen. Die letzten Jahrzehnte haben eine deutliche Outperformance von Small- und Mid Caps gezeigt.

Es ist also eine sehr interessante Asset Klasse, auch wenn in bestimmten Marktphasen die Volatilität etwas höher ist. Wichtig sind die Auswahl der Titel und die Vermeidung schlecht geführter Firmen. Kleinere Unternehmen agieren oft sehr risikobewusst, da Fehler zu einem hohen finanziellen Risiko führen.

Gerade kleinere Unternehmen können auf Veränderungen schneller reagieren. Sie können im Bereich ESG flexibler reagieren als große Konzerne mit einer breiten Produktpalette und etablierten Markenprodukten, die teilweise ungesund sind und erheblichen Schaden in der Gesellschaft verursachen.

Der Kern des Nachhaltigkeits-Konzepts beruht auf dem ESG-Mo-



Michael Huber, Raiffeisen Capital Management Pia RCM/Roland Rudolph

mentum von Unternehmen. Was hat es damit auf sich und wie laufen die einzelnen Selektionsschritte ab?

Neben einem strengen Negativ-Kriterien-Katalog und Mindest-Nachhaltigkeitskriterien wird die ESG-Qualität der Unternehmen bewertet. Mit unserer ESG-Datenbank können wir den Verlauf der ESG-Entwicklung für jedes Unternehmen berechnen.

Alle Unternehmen mit einem positiven ESG-Momentum über einen Zeitraum von drei Jahren kommen in das investierbare Universum.

Alle Unternehmen mit einem positiven ESG-Momentum über einen Zeitraum von drei Jahren kommen in das investierbare Universum. Diese verbleibenden Unternehmen werden einer fundamentalen Analyse unterzogen. Auch der SDG-Beitrag wird berechnet und fließt in die Analyse mit ein.

Welchen Stellenwert im Investmentprozess haben das Nachhaltigkeits-Reporting

der Unternehmen bzw. ihr ESG-Score?

Grundsätzlich haben transparente Unternehmen einen wesentlichen Vorteil. Ohne Datenlieferung ist keine qualitative Einschätzung möglich und daher haben diese Unternehmen auch eine entsprechend schlechte Bewertung. Natürlich ist die Qualität der Daten wichtig. Entscheidend sind auch der Verlauf und die Erreichung der ESG-Ziele.

Schließlich schaffen es die Aktien von ca. 50 Unternehmen in das Fondsportfolio und werden dort jeweils zu gleichen Teilen gewich-

tet. Was hat diese Gewichtung für Vorteile gegenüber einer Gewichtung nach Marktkapitalisierung?

Wir haben ein sehr konzentriertes Portfolio und sind von allen Unternehmen überzeugt. Die Marktkapitalisierung spielt daher keine Rolle. Auch kleinere Unternehmen im Portfolio können somit einen wesentlichen Beitrag zur Performance des Fonds erzielen. Damit das Risiko im Auge behalten wird, findet zwei Mal im Jahr ein Rebalancing statt. Um eine Gleichgewichtung zu gewährleisten ist auch die Liquidität der Unternehmen an der Börse entscheidend.

Wir haben ein sehr konzentriertes Portfolio und sind von allen Unternehmen überzeugt. Die Marktkapitalisierung spielt daher keine Rolle.

Gibt es Branchen, die aufgrund ihres ESG-Momentums stärker bzw. schwächer ins Auge fallen?

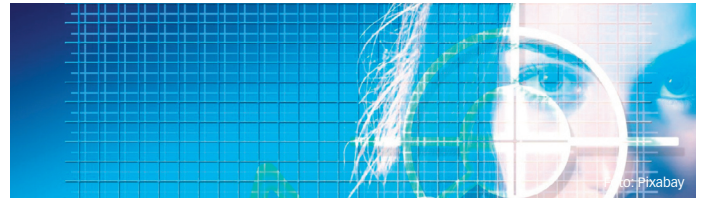
Grundsätzlich gibt es in jeder Branche Veränderungen. Für unsere Entscheidung sind jedoch auch das Ausmaß der Veränderung und das Level, auf dem diese stattfindet, von großer Bedeutung. Die Finanzbranche ändert sich derzeit sehr stark und könnte in Zukunft auch für Investments im Fonds interessant werden. Derzeit halten wir allerdings noch

keine Banken. Eine spannende Entwicklung findet auch bei einigen Privat Equity Firmen statt. Das Bewusstsein, ESG Kriterien in die Entscheidungsprozesse einfließen zu lassen, steigt auch hier.

Welche Titel im Portfolio gefallen Ihnen derzeit am besten und welche Stärken zeichnen diese Werte aus?

Wir sind von allen 50 überzeugt, sonst würden wir sie austauschen. Wir haben einen sehr strengen Ansatz und ziehen keine Portfolio-Leichen mit uns mit. Wenn wir nicht mehr überzeugt sind, findet kein Rebalancing mehr statt und wir suchen eine Alternative. Natürlich gibt es immer wieder Favoriten, aber meistens freut man sich über die Unternehmen, die gerade gut performen.

Langfristig ist uns aber wichtig, dass das Management unsere Themen ernst nimmt. Hier kommt es immer wieder zu Fehlentwicklungen. Ich hatte letzte Woche ein Gespräch mit dem CEO und dem CFO von Borregaard. In diesem Gespräch hatte ich den Eindruck gewonnen, dass dieses Unternehmen unsere Themen sehr ernst nimmt und die Nachhaltigkeit nicht nur auf Präsentationsfolien vermarktet wird. Es gibt allerdings bei allen Unternehmen Punkte, die verbessert werden müssen, so auch bei Borregaard. Dieses Unternehmen verarbeitet Holzabfälle und stellt eine Reihe von Materialien und Hilfsstoffe als Ersatz für Öl-basierte Produkte her. Die Wertschöpfung aus dem Werkstoff Holz ist hier besonders hoch.



Teil des Risikomanagements ist die halbjährliche Rebalancing-Strategie. Was ist damit konkret gemeint und wie hat diese Strategie in den letzten beiden Corona-Jahren funktioniert?

Wir führen dieses Rebalancing zwei Mal im Jahr durch. Dabei werden gut gelaufene Titel wieder auf 2 Prozent reduziert und die schlecht gelaufenen Unternehmen auf 2 Prozent aufgestockt. Aus Risikosicht macht das sehr viel Sinn, da gerade kleinere Unternehmen einen sehr starken Kursverlauf aufweisen, allerdings auch wieder stark korrigieren können. Gerade in der Corona-Zeit haben wir im Sommer 2020 Titel nachgekauft, die stark unter Druck gekommen sind.

Aus Risikosicht macht Rebalancing sehr viel Sinn, da gerade kleinere Unternehmen einen sehr starken Kursverlauf aufweisen, allerdings auch wieder stark korrigieren können.

Aufgrund der Qualität haben diese Firmen die Krise überstanden und konnten sich wieder erholen. Ende 2020 haben wir die sehr gut gelaufenen Renewables wieder auf 2% reduziert. Die sehr hoch bewerteten Titel haben seither stark konsolidiert. Beim letzten Rebalancing haben wir diese Werte wieder aufgestockt. Natürlich ist der Zeitpunkt nicht immer optimal, aber über die letzten Jahre hat sich diese Strategie sehr bewährt.

Wie hat sich der Fonds seit Corona gegenüber dem Gesamtmarkt geschlagen?

Der Fonds hat sich seit Ausbruch von Covid-19 bis zum Jahresende 2021 deutlich besser entwickelt als der Europa Mid Cap und Large Cap Markt. Im Jänner ist es allerdings zu einer starken Value-Rallye am Markt gekommen. Viele Qualitätstitel sind stark unter Druck geraten. Wir haben beim Rebalancing im Jänner diesen Rückgang genutzt, um wieder nachzukaufen.

Den Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da...

... ich mich mit diesem Investment an Unternehmen beteilige, die sich bei Umwelt und sozialen Themen in den letzten Jahren verbessert haben und dadurch einen positiven Beitrag leisten, um unsere Welt nachhaltiger zu gestalten.<

Mehr zum Fonds gibt's hier

IQAM STRATEGIC COMMODITY FUND (RT)

Rohstoffinvestment – innovativ und nachhaltig

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Das Interesse für Rohstoffe im Zeitalter des Klimawandels nimmt stark zu, weil sie wichtige Inputfaktoren auf dem Weg in eine grüne Zukunft sind. Wer als nachhaltiger Anleger in die Assetklasse investieren will, hat allerdings kaum Auswahl. Einer der ersten Fonds mit hellgrünem Ansatz ist der IQAM Strategic Commodity Fund.

Im „verlorenen Jahrzehnt“ für Rohstoffe, wie Fondsmanager Thomas Kaiser es nennt, kam es nach der Finanzkrise zu starken Preiskorrekturen. Nun bekommen Rohstoffe wieder Aufwind, vor allem einige Industriemetalle, die in Anlagen für Erneuerbare Energien

TOP-POSITIONEN

60%

des dem zugrundeliegenden IQAM Non-Food Commodity Index bestehen derzeit aus der Rohstoffklasse Industriemetalle und 40% aus Rohstoffen aus dem Energiebereich.

wie z.B. Photovoltaik zum Einsatz kommen oder für E-Mobilität Verwendung finden. Außerdem spricht das Szenario aus steigenden Inflationsraten und sinkenden Anleiherenditen für eine Portefeuille-Beimischung mit Rohstoffen als Inflationsschutz. Dazu gibt es eine breite Palette an internationalen Rohstofffonds, was allerdings fehlt, sind derartige

Fonds mit nachhaltigem Ansatz – nicht ohne Grund. Denn aufgrund des invasiven Abbaus von Rohstoffen, der meist mit hohen gesellschaftlichen und ökologischen Risiken verbunden ist, galten sie bislang pauschal als „unnachhaltig“. Lange Zeit kam daher nur ein Non-Food-Ansatz in Frage.

So auch 2018, im Jahr der Übernahme des Fondsmanagements des Strategic Commodity Fund durch die vormals noch unter Spängler IQAM Invest firmierende heimische Fonds-Boutique. In einem ersten Schritt wurde auf Nachhaltigkeit umgestellt, in dem man über Swaps in den IQAM Non-Food Commodity Index investierte und damit Nahrungsmittel komplett ausschloss. Doch IQAM Invest wollte mehr: „Für den zweiten Schritt ein Jahr später, der Klassifizierung unterschiedlicher Rohstoffe nach Nachhaltigkeitsgesichtspunkten, haben wir uns einen Partner gesucht und mit den Nachhaltigkeits-Spezialisten der Re-



searchagentur rfu auch gefunden“, erklärt Kaiser. Heute wird der IQAM Non-Food Commodity Index durch die Parameter Value und Sentiment quantitativ gesteuert und gewichtet aus 15 Rohstoffen (Industriemetalle: Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zink; Energie: Heizöl, Erdgas, Benzin bleifrei, Gasöl, Rohöl Brent, Rohöl WTI und Edelmetalle: Gold, Silber, Platin, Palladium) die zehn, aufgrund ihrer rfu-Nachhaltigkeits-Scores (von A+ bis C-), attraktivsten.

Derzeit wird Nickel mit 14,5 Prozent am höchsten gewichtet, gefolgt von Kupfer mit 13,5 Prozent. Bleifreies Benzin und Gasöl stellen aktuell mit 5,5 und 7,5 Prozent die am niedrigsten bewerteten Rohstoffe dar. Neben den Swaps setzt sich das Fondsvermögen überwiegend aus auf Euro lautenden Anleihen und Geldmarktinstrumenten zusammen, deren Emittenten ebenfalls aufgrund von Nachhaltigkeitskriterien für Staaten und Unternehmen selektiert werden. Für diese Nachhaltigkeitsorientierung wurde der Fonds im Vorjahr erneut von der Österreichischen Gesellschaft für Umwelt und Technik (ÖGUT) mit dem Prädikat „gut tauglich“ ausgezeichnet.

Abgesehen von der sehr guten Fondsp performance von 24,7 Prozent gab es 2021 für IQAM Invest noch einen Grund zum Feiern: Das Fondsvolumen sprengte die 100 Millionen Euro-Marke. „Wir konnten in den letzten drei Jahren das Fondsvermögen verzehnfachen“, freute sich CIO und Geschäftsführer Thomas Steinberger. Welchen Rohstoffen die größten Preisanstiege zugetraut werden und was es mit dem Swap-Konzept des IQAM Strategic Commodity Fund auf sich hat, darüber spricht Fondsmanager Thomas Kaiser im Interview auf den folgenden Seiten. <

INFO IQAM STRATEGIC COMMODITY FUND (RT)

ISIN: AT0000A04UL2 (thesaurierend)

Fondstyp: Alternative Investments

KAG: IQAM Invest

Auflage: 09.05.2007

Performance seit Auflage:

-1,31% (p.a.)

Fondsvol.: 119,6 Mio. Euro

Fondswährung: Euro

Performance 1 J.: 31,20%

Performance 3 J.: 10,87% p.a.

Performance 5 J.: 3,51% p.a.

Laufende Kosten: 1,33% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

THOMAS KAISER

„Übergewichtet werden Rohstoffe, die eine zentrale Rolle beim „grünen Transformationsprozess“ spielen“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Die Assetklasse Rohstoffe gewinnt an Bedeutung, auch für Investoren in nachhaltige Geldanlagen. Welche Gründe dafür sprechen und wie einer der weltweit wenigen grünen Rohstofffonds auf Basis von Derivaten funktioniert, darüber erfahren wir mehr im Interview mit Thomas Kaiser, Fondsmanager des IQAM Strategic Commodity Fund.

BÖRSE EXPRESS: Mit dem IQAM Strategic Commodity Fund kann sich ein Investor an der Performance der Assetklasse Rohstoffe beteiligen. Welche Zukunft bzw. Bedeutung hat diese Assetklasse angesichts von Inflationsrisiken und Klimawandel in den Portefeuilles von institutionellen und privaten Investoren?

THOMAS KAISER: Die Bedeutung von Rohstoffen ist gerade jetzt enorm hoch – sowohl in der realen Verwendung als

Thomas Kaiser im Interview zum Fonds IQAM Strategic Commodity

auch in Portefeuilles von Investoren. Zum einen haben globale Initiativen, wie die UN-Entwicklungsziele und das Pariser Klimaabkommen, es geschafft, uns zum Umdenken zu bewegen. Um eine nachhaltige ökosoziale

Entwicklung zu erreichen, ist die Abkehr von alten Technologien hin zu neuen Technologien notwendig. Wir benötigen neue Kraftwerke, neue Netzwerke und neue Infrastruktur. Das erfordert in den nächsten Jahren einen massiven Einsatz an Rohstoffen und verleiht den Preisen vieler Rohstoffe Rückenwind. Zum anderen erleben wir explodierende Inflationsraten, die auch längerfristig auf erhöhtem Niveau verharren werden. Grund dafür sind steigende Rohstoff- und Produzentenpreise, die sich schrittweise auf die Preise der Konsumenten niederschlagen und Notenbanken zum Ausstieg der ultra-lockeren Geldpolitik bewegen. Die damit einhergehenden fallenden Anleihekurse kommen in den Portefeuilles der Anleger an. Rohstoffe können in diesem Umfeld einen guten Inflationsschutz bieten.

Welchen Rohstoffen trauen Sie die größten Preissteigerungen zu bzw. welche Rohstoffe haben Ihrer Ansicht nach die besten Zukunftschancen?

Für die kommenden Monate sehen wir das größte Poten-



Thomas Kaiser, IQAM Invest

Foto: beigestellt

zial insbesondere bei Nickel und Palladium. Die Lagerbestände bei Nickel sind niedrig und der Markt befindet sich weiterhin im Defizit. Zusätzliche Nachfrage durch die sich erholende Edelstahl-Produktion in China und steigender Elektroauto-Absatzzahlen verschärfen die Lage. Ebenfalls gut unterstützt ist Palladium in der Erwartung einer sich erholenden Auto-Produktion und einem Markt, der im Defizit bleibt. Beide Metalle könnten zwischenzeitlich ebenfalls ordentliche Preissprünge aufgrund der politischen Spannungen Russlands verzeichnen, da das Land einen erheblichen Anteil der globalen Produktion für Palladium mit etwa 37% und für Nickel mit 7% hat.

Längerfristig sehen wir das größte Potenzial bei allen Rohstoffen, die eine zentrale Rolle im Wandel hin zu einer nachhaltigen, ökosozialen Wirtschaft spielen. Dazu zählen insbesondere Nickel, Silber, Kupfer und Aluminium. Denken Sie z.B. an Mobilitätstrends: bis 2030 sollen in Europa mindestens 50% der Neuwagen Elektroautos sein. In einem E-Auto ist mit 100 kg Kupfer etwa viermal so viel Kupfer und mit 240 kg Aluminium etwa doppelt so viel Aluminium verbaut wie in einem Fahrzeug mit Verbrennungsmotor.

Das Investmentziel des IQAM Strategic Commodity Fund wird mittels Swaps auf den IQAM Non Food Commodity Index umgesetzt. Wie funktioniert dieses Swap-Konzept konkret und warum wird gerade dieses derivative Konzept verwendet?

Ziel des Fonds ist es, an der Wertentwicklung der Assetklasse Rohstoffe zu partizipieren. Die Umsetzung dieses Zie-

les erfolgt mittels Swaps auf den IQAM Non-Food Commodity Index. Das bedeutet, es wird direkt über Derivate in die Rohstoffe des Index investiert, nicht indirekt z.B. in Aktien von Rohstoffproduzenten. Ein Swap ist ein Derivat zum Tausch von Ertragszahlungen zwischen zwei Parteien. Steigt also der Rohstoffindex, erhält der Fonds die Gewinne von der Gegenpartei des Swaps gutgeschrieben, sinkt der Rohstoffindex, zahlt der Fonds an die Gegenpartei. Der Index weist außerdem eine breite Streuung hinsichtlich der enthaltenen Rohstoff-Sektoren auf, investiert jedoch nicht in

In einem E-Auto ist mit 100 kg Kupfer etwa viermal so viel Kupfer und mit 240 kg Aluminium etwa doppelt so viel Aluminium verbaut wie in einem Fahrzeug mit Verbrennungsmotor.

Nahrungsmittel. Diese breite Streuung ist über das derivative Konzept möglich, wohingegen eine physische Investition bei einigen Metallen möglich, aber bei Öl, Erdgas, Benzin und anderen Rohstoffen nur schwer umsetzbar ist. Die breite Streuung ermöglicht es auch den IQAM Strategic Commodity Fund als UCITS Fonds anzubieten – dieses Rahmenwerk ist für viele institutionelle aber auch für private Investoren wichtig und bietet entsprechende Transparenz und Sicherheit.

Die Rohstoffpreisentwicklung erklärt nur einen Teil des Ertrags aus einem derartigen Rohstoffinvestment auf Basis von Derivaten. Welche anderen Komponenten beeinflussen den Ertrag und wie kann hier das Fondsmanagement agieren?

Der Gesamtertrag eines Rohstoffinvestments auf Basis von Derivaten setzt sich einerseits aus der Preisentwicklung des Rohstoffes, andererseits aus der Rollrendite des Derivates und dem Zinsertrag des Anleihe-Collaterals zusammen. Die Preisentwicklung entspricht der Wertänderung des physischen Rohstoffes: das entspricht z.B. dem Kauf einer Goldmünze, die Sie eine Zeit lange unter dem Kopfpolster verstecken und später wieder verkaufen. Die Rollrendite stellt eine zusätzliche Ertragskomponente dar, die bei Derivaten, genauer bei Rohstoff-Futures, erzielt wird. Auf Futures-Märkten werden, wie der Name sagt, zukünftige Preise gehandelt. Aus verschiedenen Gründen können zukünftige Preise niedriger oder auch höher sein als der heutige Rohstoffpreis. Die Differenz zwischen dem zukünftigen und dem aktuellen Preis entspricht der Rollrendite. Da ein Future ein Derivat ist, für das vorab kein Geld investiert werden muss, wird das Kapital zu einem „risikolosen Zinssatz“ z.B. in Staatsanleihen investiert – diese liefern einen Zinsertrag. Diese Komponente dient der sicheren Verwahrung des Kapitals und der Bereitstellung der Liquidität für die vor-



hin erwähnten Swap-Zahlungen.

Das Fondsmanagement sollte insbesondere die Rollrendite in der Anlageentscheidung berücksichtigen, die längerfristig genauso wichtig wie die eigentliche Preisentwicklung der meisten Rohstoffe ist. Aktuell bestehen z.B. am Energiesektor hohe Rollgewinne, die über einen Horizont von einem Jahr einen Mehrertrag von deutlich über 10% bedeuten können.

Das Besondere am IQAM Strategic Commodity Fund ist sein nachhaltiger Ansatz, mit dem man versucht, Rohstoffe anhand eines Nachhaltigkeitsratings investierbar zu machen. Was waren die Beweggründe, sich für diesen Ansatz zu entscheiden?

Es war ein Prozess über mehrere Jahre. Wir verwalten bereits seit einiger Zeit einen Rohstoff-Fonds, den wir nicht erst seit der Diskussion um Investments in Agrarrohstoffe nachhaltiger ausrichten wollten. Die Ausklammerung der Nahrungsmittel im Jahr 2018 war dann der erste Schritt. Für den zweiten Schritt ein Jahr später, der Klassifizierung unterschiedlicher Rohstoffe nach Nachhaltigkeitsgesichtspunkten, haben wir uns einen Partner gesucht und mit den Nachhaltigkeits-Spezialisten der Researchagentur rfu auch gefunden. Ziel war es einerseits, Investoren die Möglichkeit zu bieten, Nachhaltigkeitsaspekte auch bei Rohstoffinvestments zu berücksichtigen. Andererseits bietet der Fonds die Möglichkeit, an den aktuellen Trends der Rohstoffmärkte teilzunehmen – nämlich hin zu einer nachhaltigen Entwicklung auf ökologischer und sozialer Ebene.

Als das Management des Fonds 2018 von Macquarie Asset Management übernommen wurde, kam es zunächst zur Umstellung auf einen Nahrungsmittel-freien Rohstoff-Fonds. Ab April 2019 wurde im zugrundeliegenden Index und damit im Fonds bei der Gewichtung der Rohstoffe auch die Nachhaltigkeit berücksichtigt. Wie geht man bei letzterem sogenannten Sustainability Screening vor und wie hat sich seitdem der IQAM Non Food Commodity Index gegenüber anderen Indizes entwickelt?

Der IQAM Non-Food Commodity Index wird durch die Parameter Bewertung (Value) und Stimmung (Sentiment) rein

quantitativ gesteuert und wählt dabei aus 15 Rohstoffen die zehn attraktivsten Anlagemöglichkeiten aus. Das Rohstoff-Universum kommt aus den drei Sektoren Industriemetalle (Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zink), Energie (Heizöl, Erdgas, Benzin bleifrei, Gasöl, Rohöl Brent, Rohöl WTI) und

Auch Öl ist nicht verpönt, aber Brent wird bevorzugt, denn die Gewinnung ist eine andere als bei US-Öl, Stichwort Fracking.

Edelmetall (Gold, Silber, Platin, Palladium). Die Gewichtung der zehn ausgewählten Rohstoffe basiert ausschließlich anhand ihrer Nachhaltigkeitsrankings. Wir schauen uns dabei die gesamte Wertschöpfungskette eines Rohstoffs an. Das heißt von den ökologischen Folgen und sozialen Aspekten (u.a. den Arbeitsbedingungen) beim Abbau, über die Verarbeitung bis hin zur Nutzung. Infolge

werden die Rohstoffe gewichtet. So hat Nickel, was vor allem zunehmend in den Batterien von Elektroautos Einsatz findet, aktuell auch rund 15 Prozent Anteil im Index. Kupfer, Zink und Erdgas folgen, Benzin bleifrei bildet mit nur rund 5,5 Prozent das Schlusslicht. Auch Öl ist nicht verpönt, aber Brent wird bevorzugt, denn die Gewinnung ist eine andere als bei US-Öl, Stichwort Fracking. Übergewichtet werden somit genau jene Rohstoffe, die eine zentrale Rolle für einen „grünen Transformationsprozess“ spielen. Seit der Veröffentlichung des IQAM Non Food Commodity Index im April 2012 konnte der Index alle üblichen, traditionellen Rohstoff-Benchmarks schlagen. Ebenfalls seit der Implementierung des Sustainability Screening ab April 2019 hat der IQAM Non Food Commodity Index die Nase vorne.

Welche klassischen Bewertungsfaktoren fließen in das Index-Ranking der Rohstoffe noch mit ein und wie sieht deren Einbindung in die Strategie aus?

Wir ranken die 15 Rohstoffe nach den Faktoren Value und Sentiment. Hinter dem Faktor Value steht die erwartete Rollrendite, nach der wir ranken – je höher die erwarteten Rollgewinne desto besser das Ranking. Beim Sentiment schauen wir auf die Einjahresperformance der Rohstoffe



und ranken die Rohstoffe danach – der Rohstoff mit der besten Performance kommt auf Platz 1. Diese Rankings kombinieren wir zu einem Gesamtranking und wählen dort die 10 besten Rohstoffe aus. Im nächsten Schritt schauen wir uns nochmals Terminkontraktkurven dieser Rohstoffe an und investieren in den Futures Kontrakt mit der höchsten erwarteten Rollrendite. Die Gewichtung im Index erfolgt dann nach Nachhaltigkeitskriterien. Wäre etwa Gold im Index (was es aktuell nicht ist), könnte es nicht mehr als 5,5% Gewichtung haben.

Abgesehen von den Swaps, wie setzt sich das Fondsvermögen derzeit außerdem zusammen und welche Nachhaltigkeitskriterien werden hier wie berücksichtigt?

Neben den Swaps wird Liquidität zu aktuell 86% in europäischen Staatsanleihen und zu 14% auf Konten verschiedener Banken gehalten. Bei den Anleihen haben wir einen Nachhaltigkeitsansatz, der die strengen Ausschlusskriterien des Österreichischen Umweltzeichens erfüllt sowie einen Best in Class-Ansatz verfolgt. Damit ist das Nachhaltigkeitskonzept des Fonds auch konsistent: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei den Rohstoffen und strenge Nachhaltigkeitskriterien beim Anleihe-Collateral.

Den IQAM Strategic Commodity Fund sollte ich lieber heute als morgen kaufen, ...

...um am Wandel hin zu einer ökosozialen, nachhaltigen Wirtschaft teilzunehmen. <

Mehr zum Fonds gibt's hier

be Podcast #24

mit Heiko Geiger,
Vontobel

Von Bullen und Bären - für Einsteiger und Profis

3 BANKEN SACHWERTE-AKTIENSTRATEGIE

Der Inflation trotzen

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

In Zeiten erhöhter Inflationserwartung kommt man in der Geldanlage an einem Asset nicht vorbei: Sachwerten. Eine bislang erfolgreiche Fondslösung bietet der 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie.

Für die 3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft ist das Big Picture für die Zukunft an den Börsen klar. Drei Trends lassen sich ausmachen: erstens, das von Digitalisierung, Energiewende und Infrastruktur getriebene Wachstum der Weltwirtschaft dürfte im laufenden Jahrzehnt real bei drei bis vier Prozent p.a. liegen. Zweitens: Geldmengenausweitung, aktive Notenbanken, sinkende Zinsen und steigende Schulden waren die Antworten der Politik auf die Krisen der vergangenen 20 Jahre und dies wird auch so bleiben mit der Konsequenz, dass eine echte nachhaltige Zinswende nicht in Sicht ist und die kurzfristigen Euro-Zinsen in diesem

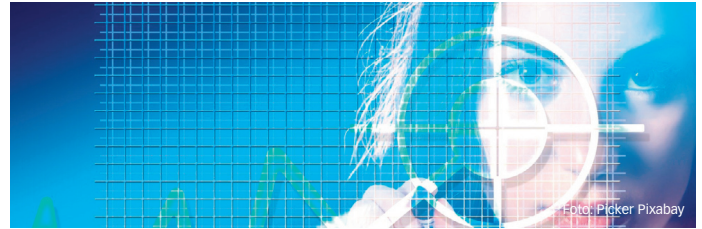
Jahrzehnt kaum jemals wieder über die Inflationsrate steigen sollten. Und drittens, daraus lässt sich der Schluss ziehen, dass diese negative Realverzinsung die Logik für Sachwerte stärke, allen voran für Aktien, weil diese auch noch vom beschriebenen Wachstumspotenzial der Wirtschaft direkt profitieren könnten.

TOP-POSITIONEN

45%

des Portfolios sind derzeit in US-Aktien investiert, 17,7% in kanadischen Titeln, 10,2% in französischen, 7,0% sind in deutschen und 3,9% in britischen Aktien veranlagt.

Wer sich dieser Logik anschließt, kann in das entsprechende Produkt investieren, die 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie. Der internationale Aktienfonds wurde 2012 von der heimischen Kapitalanlagegesellschaft vor allem für langfristig-orientierte Anleger aufgelegt, „die zukünftig wieder höhere Inflationsraten erwarten und daher möglichst inflationsunabhängige Investments suchen“, wie Fondsmanager Michael Kaser erklärt. Der Fonds eignet sich aber auch als Portfoliobeimischung, mit der man die Nische Gold/Rohstoffe einfach abdecken kann, sind im Fonds derzeit mehr als ein Drittel der 40 Top-Titel – von insgesamt 50 gleichgewichteten Aktien im Portfolio – dem Rohstofflager zuzurechnen. Darunter finden sich einerseits viele nordamerikanische Unternehmen wie z.B. die US-Goldriesen Newmont und Barrick Gold oder der kanadische Kupferproduzent First Quantum Minerals, aber andererseits auch der weltgrößte Aluminiumkonzern, die britisch-australische Rio Tinto Group.



Weil Kaser glaubt, dass die Treiber der steigenden Energie- und Rohstoffpreise längerfristiger Natur sein werden, hat er jüngst eine Umschichtung im Portfolio vorgenommen, um den Fonds einen Schritt „offensiver“ auszurichten: „Wir haben Lindsay Corp. (US-Stahlbauproduktehersteller) verkauft und das Kupfer-Unternehmen Aurubis gewichtet. Aurubis ist weltweiter Marktführer im Recycling metallhaltiger Sekundärmaterialien und stellt unter anderem Gießwalzdraht, Stranggussformate und Walzprodukte für Industrie und Architektur her.“

Bisher hat sich der 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie als Fonds erwiesen, der auch in turbulenten Zeiten gut veranlagt hat, was die jährliche Rendite von 7,37 Prozent seit Auflage zeigt. Das vergangene Jahr war mit einem Plus von über 22 Prozent besonders erfolgreich: „Viele Unternehmen profitierten durch ein weltweites Wiederhochfahren der Wirtschaft, darunter auch die im Fonds investierten Rohstoffunternehmen mit steigenden Preisen für Öl, Kupfer und Co“, freut sich Kaser und gibt im Interview auf den folgenden Seiten Auskunft zum Investmentprozess und anderen Fonds-Details.<

3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie seit Auflage



INFO 3 BANKEN SACHWERTE-AKTIENSTRATEGIE (R)(T)

ISIN: AT0000A0S8Z4 (thesaurierend)

Fondsvol.: 69,80 Mio. Euro

Fondstyp: Aktienfonds

Fondswährung: Euro

KAG: 3 Banken-Generali

Performance 1 J.: 18,95%

Auflage: 2.1.2012

Performance 3 J.: 16,85% p.a.

Performance seit Auflage: 7,37% (p.a.)

Performance 5 J.: 8,51% p.a.

Laufende Kosten: 1,92% p.a.

Mehr gibt's hier

MICHAEL KASER

„Die aktuell hohen Inflationsraten und steigende Zinsen sprechen klar für Sachwerte-Aktien“

Christa Grünberg

christa.gruenberg@boerse-express.com

Warum (Sachwerte)-Aktien anderen Sachwerten derzeit überlegen sind, darüber spricht Michael Kaser, Fondsmanager des 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie im Interview. Zudem über aktuelle Inflationstreiber, den Investmentprozess, Branchengewichtungen...

BÖRSE EXPRESS: Das inflationäre Umfeld mit negativen Realrenditen begünstigt ein Investment in Sachwerte. Dies sind nicht nur Aktien, sondern auch Gold, Rohstoffe, Immobilien usw. Was spricht derzeit gerade für das Aktienkonzept des 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie?.

Was verstehen Sie im Zeiten von Nullzinsen unter starken Dividenden? Ist das eine relative oder absolute Größe?

MICHAEL KASER: Der 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie wurde 2012 unter Berücksichtigung der beiden Kriterien

Michael Kaser im Interview zum Fonds 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie

Krisenresistenz und Inflationschutz aufgelegt. Wir investieren in etwa 50 gleichgewichtete Aktien, denen in Zeiten höherer Inflation eine bessere Entwicklung zugetraut wird. Dazu zählen neben Edelmetallmi-

nen und Produzenten von Industrierohstoffen auch Unternehmen aus konjunkturunabhängigeren Branchen wie Gesundheit und klassischer Basiskonsum. Mit dem Konzept des Fonds begegnen wir neben dem Inflationsrisiko damit auch konjunkturellen Risiken, wie zuletzt jenen, die sich im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie ergaben. Im Gegensatz zu anderen Sachwertekonzepten investieren wir ausschließlich in die Assetklasse Aktien. Diese können neben der negativen Realverzinsung auch direkt vom diesjährigen Wachstumspotenzial der Wirtschaft profitieren.

Apropos Inflation: Was sind Ihrer Meinung nach derzeit ihre stärksten Treiber?

Aufgrund von Lieferkettenbrüchen mangelt es weltweit noch an vielen Rohstoffen, so etwa Öl, Erdgas, vielen Industriemetallen und Zwischenprodukten wie Kunststoffen und Halbleitern. Aber auch der Mangel an Arbeitskräften wird ein wesentlicher Treiber für die Inflation in diesem Jahr sein. Hinzu kommt eine seit Jahren sehr lockere Geld- und Fiskalpolitik; denken wir zum Beispiel an die Geld-



Michael Kaser, 3 Banken Generali

Foto: beigestellt

schecks, die an einen Großteil der US-Bürger verschenkt wurden. Es ist dadurch sehr viel mehr Geld im System, das sich nun auch in steigenden Preisen bemerkbar macht. Wir gehen nicht davon aus, dass sich alle diese Treiber über das gesamte Jahr 2022 so fortsetzen, aber dennoch werden wir mit höheren Inflationsraten, als wir das aus den letzten Jahren kennen, rechnen müssen.

Aktien zählen zu den Sachwerten, aber nicht automatisch alle Aktien. Welche sind keine Sachwerte und warum?

Für uns, als 3 Banken-Generali KAG, sind Sachwerte-Aktien Beteiligungen an Unternehmen, denen aufgrund ihrer Marktstellung zugetraut wird, mögliche Preissteigerungen an den Endverbraucher weitergeben zu können und substanzstarken Firmen, die aufgrund ihrer Bilanzstruktur kein Problem bei möglicherweise steigenden Zinsen aufgrund steigender Inflation haben. Im Umkehrschluss haben keinen Sachwertecharakter: Unternehmen mit hohen Schulden, Unternehmen aus dem Finanzbereich und der klassischen Industrie.

Mit welchen Kriterien bzw. Filtern grenzen Sie im 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie das Aktienuniversum ein und wie geht der Auswahl- und Investmentprozess in der Praxis vor sich?

Grundsätzlich schätzen wir konzentrierte Portfolios. Wichtig ist, alle Investments zu kennen und zu verstehen. Neben den klassischen Kriterien wie Gewinn oder Dividende, beleuchten wir die Investments bei Sachwerte-Ak-

tien auch aus verschiedenen anderen Blickwinkeln wie der Marktstellung und Schuldenstruktur. Wir unterteilen die Unternehmen vereinfacht dargestellt in „defensive“ und „offensive“ Geschäftsmodelle. Zu den defensiven Branchen zählen wir konjunkturunabhängigere Branchen wie Gesundheit und klassischer Basiskonsum. „Offensiv“ hingegen sind für uns Substanzaktien, die durch externe Faktoren wie beispielsweise Rohstoffpreise Rückenwind erhalten. Je nach Weltbild unsererseits und allgemeiner Kapitalmarktumgebung wird der Fonds offensiver oder defensiver ausgerichtet.

Aktien von Wohnimmobilien erscheinen für uns aufgrund steigender Refinanzierungskosten aktuell einfach weniger attraktiv als der Rohstoffsektor.

viele Top Unternehmen, die unseren Kriterien Krisenresistenz und Inflationsschutz entsprechen, in dieser Region angesiedelt. Wie sie sehen, selektieren wir die Unternehmen sowohl Top-Down, als auch Bottom-Up. Ob wir diese Gewichtung beibehalten, wird sich zukünftig zeigen. Die USA haben weiter die Führungsrolle, man muss aber ein Auge darauf haben, dass die Indexentwicklung zuletzt nur von einer Handvoll von Unternehmen aus dem Tech-Bereich getragen wurde. Europa reizt aus Sicht der absoluten und der relativen Bewertung.

Aus Branchensicht ist der Rohstoffsektor im Fonds aktuell übergewichtet, Immobilienunternehmen sind untergewichtet. Welche Gründe sprechen für diese Strategie und welche Rohstoffe bzw. Rohstoffunternehmen sind die aussichtsreichsten und warum?

Wir gehen beim Anlageprozess pragmatisch vor. Aktien von Wohnimmobilien erscheinen für uns aufgrund steigender Refinanzierungskosten aktuell einfach weniger attraktiv als der Rohstoffsektor. Rohstoffe sind nur endlich vorhanden; die Preise sind eine Funktion der Kapazitäten, die speziell in der Covid-Krise deutlich reduziert wurden. Auf der Gegenseite steht eine enorme Nachfrage besonders für Industriemetalle durch den „Green Deal“, weshalb wir im Fonds besonders auf die Metalle Kupfer, Zink und Aluminium setzen. Betrachtet man die Rohstoffpreise langfristig, so kann man davon noch enormes Potenzial ableiten. Ein besonderes Augenmerk haben wir auch auf Düngemittel-

produzenten gelegt. Steigende Agrarpreise und sich verändernde Wetterbedingungen sollten mittelfristig für Rückenwind dieser Produzenten sorgen.

In welchen anderen Sektoren bzw. ist der Fonds derzeit noch investiert und warum?

Im Rahmen unserer Fondsstrategie investieren wir auch in Unternehmen, denen in wirtschaftlich unsicheren Phasen eine bessere Entwicklung zugetraut wird. Das sind für uns Unternehmen aus konjunkturunabhängigeren Branchen wie Gesundheit und dem klassischen Basiskonsum, die Güter des täglichen Bedarfs wie Essen oder Trinken. Auch hier achten wir auf hohe Marktanteile und eine niedrige Schuldenstruktur bei den Unternehmen. Nicht selten sind das die Unternehmen aus der ersten Reihe wie eine P&G oder Coca-Cola.

Der Aufwind für Sachwerte und besonders für Aktien hat dem 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie im vergangenen Jahr eine Performance von mehr als 22 Prozent beschert. Wird sich diese Entwicklung 2022 toppen lassen?

Das ist schwer zu beantworten. 2021 war ein sehr gutes Jahr an den Aktienmärkten. Viele Unternehmen profitierten durch ein weltweites Wiederhochfahren der Wirtschaft, darunter auch die im Fonds investierten Rohstoffunternehmen mit steigenden Preisen für Öl, Kupfer und Co. Auch wenn hohe Inflationsraten und steigende Zinsen für eine über dem Markt liegende Performance von Sachwerten in diesem Jahr spricht, wird das Toppen der letztjährigen Performance eine Herausforderung.

Für welchen Anleger ist der 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie geeignet?

Die Fondsstrategie zielt auf risikobewusste Anleger ab, die zukünftig wieder höhere Inflationsraten erwarten und daher möglichst inflationsunabhängige Investments suchen. Mit der 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie bieten wir einen Fonds an, der sich in der historischen Betrachtung auch in turbulenten Zeiten als erfolgreiche Veranlagung bewiesen hat. Grundsätzlich eignet sich der Fonds aber für alle langfristigen Anleger als Portfoliobeimischung, mit dem man die Ecke Gold/Rohstoffe sehr einfach abdecken kann; die Betonung liegt hier jedoch auf langfristig – sprich über den Wirtschaftszyklus von mehreren Jahren hinaus.

Den 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da....

...die aktuell hohen Inflationsraten und steigende Zinsen klar für ein Investment in Sachwerte-Aktien sprechen. Der Fonds hat aus unserer Sicht in einem ausgewogenen und langfristig ausgerichteten Portfolio eine absolute Berechtigung. <

Mehr zum Fonds gibt's hier