

# Cash.EXTRA



Multi-Asset-Fonds

## Börsen-Trends optimal nutzen

Das Basis-Investment für jeden Anleger

In Kooperation mit:



BLACKROCK



Schroders





# 1 Erfolgsprinzip:

Risiken vorausschauend abwehren

Schnell reagieren, sicher abwehren und aktiv handeln, wenn es die Situation erfordert. Das zeichnet das moderne Torwartspiel von Manuel Neuer aus. Aber nicht nur im Fußball sind Risikobewusstsein und schnelle Reaktion ein Erfolgsprinzip. Diese Eigenschaften kennzeichnen auch einen ausgezeichneten Multi Asset Manager und seine Produkte.

Kapital Plus<sup>1</sup> – seit über 20 Jahren überzeugend in jeder Marktlage.



Die perfekte Balance:  
[allianzgi.de/kapitalplus](http://allianzgi.de/kapitalplus)



<sup>2</sup>

Manuel Neuer,  
Torwart FC Bayern München



<sup>1</sup> WKN 847625; TER (Total Expense Ratio) 1,15% per 31.08.2015; Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden. <sup>2</sup> Quelle: Finanzen Verlag GmbH; Euro-FundAward 2015: Kapital Plus in der Kategorie „Mischfonds überwiegend Renten“ über 10 Jahre mit Rang 1, über 3 Jahre mit Rang 2 und über 1 Jahr mit Rang 3 ausgezeichnet. Stand: Januar 2015. Feri EuroRating Services AG; Feri Fund Awards: bester Asset Manager, „Top 2015 Multi Asset“, in Deutschland, Österreich und in der Schweiz. Stand: 25.11.2014. Ein Ranking, Rating oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag eventuell nicht in voller Höhe zurück. Kapital Plus ist ein nach deutschem Recht gegründetes offenes Investmentvermögen. Der Wert von Anteilen von auf die Basiswährung lautenden Anteilsklassen des Teilfonds kann einer erheblich erhöhten Volatilität unterliegen. Diese kann sich von der Volatilität anderer Anteilsklassen unterscheiden. Investmentfonds sind möglicherweise nicht in

allen Ländern oder nur für bestimmte Anlegerkreise verfügbar. Tagesaktuelle Fondspreise, Verkaufsprospekte, Gründungsunterlagen, aktuelle Halbjahres- und Jahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen in Deutsch sind kostenlos beim Herausgeber per Post oder Download unter der Adresse [www.allianzgi-regulatory.eu](http://www.allianzgi-regulatory.eu) erhältlich. Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.de](http://www.allianzgi.de), einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42–44, 60323 Frankfurt a. M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt a. M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Stand: September 2015.

**Allianz**   
Global Investors

Verstehen. Handeln.

# Erwartungen und Bedürfnisse

Der Wettbewerb wird härter, das Börsenklima rauer. Immer mehr Fonds, die einen intelligenten Mix der unterschiedlichsten Assetklassen versprechen, drängen Tag für Tag auf den Markt. Darüber hinaus wird die Lage für Multi-Asset-Fonds an den Kapitalmärkten immer anspruchsvoller. Die tägliche Volatilität ist enorm und auch die Notenbanken tragen, anders als noch zu Beginn ihrer lockeren Geldpolitik, nicht mehr

## Kontakt zur Chefredaktion

[milewski@cash-online.de](mailto:milewski@cash-online.de)

Tel.: +49 (0)40/51444-136

[facebook.com/cash.online.de](https://www.facebook.com/cash.online.de)

[twitter.com/cashmagazin](https://twitter.com/cashmagazin)

[gplus.to/cashonline](https://plus.google.com/cashonline)

zur Beruhigung der angespannten Anlegererven bei. Im Gegenteil.

Die erneute Verschiebung der Zinswende seitens der Fed im September sorgte unmittelbar nach der Ankündigung,

die Leitzinsen unverändert zu lassen, für einen weltweiten Kursrutsch an den Börsen. Überhaupt scheint die Welt der Kapitalmärkte derzeit mehr denn je aus dem Tritt. Uralte Gesetzmäßigkeiten wie etwa steigende Aktienkurse bei fallenden Zinsen und umgekehrt gelten häufig nicht mehr. Nicht selten findet beides

gemeinsam den Weg nach oben oder geht zusammen auf Talfahrt. Für Vermittler und deren Kunden, die ihre Renditen an der Börse erzielen wollen, ist dies ein äußerst unbefriedigender Zustand. Schließlich gibt es kaum noch richtungweisende Parameter.

In diesen Fällen empfiehlt es sich, die Anlageentscheidung an die Lenker von Multi-Asset-Produkten zu delegieren. Sie haben die Märkte permanent im Blick und können bei grundlegenden Trendwechseln blitzschnell reagieren. Natürlich können auch sie nicht zaubern und wenn die Märkte gegen sie laufen, fällt es auch ihnen schwer, Erträge zu erzielen.

Im Gegensatz zum Privatanleger verfügen sie jedoch in der Regel über ein Risikomanagementsystem, mit dem sich der Stecker ziehen lässt, sobald die Verluste an den Märkten zu groß werden. Auf diese Weise wird zumindest ein Abschmelzen des eingesetzten Kapitals verhindert.

Die nachfolgende Expertenrunde, allesamt Vertreter renommierter Investmenthäuser, weiß um die Verantwortung, die auf den Schultern von Fondsmanagern von Multi-Asset-Produkten lastet. Und sie weiß auch, dass die Erwartungshaltung auf Seiten der Vermittler und Anleger über die Leistungsfähigkeit der Produkte in die richtigen Bahnen gelenkt werden muss. Die Diskussion über die Zukunftsfähigkeit des Segments drehte sich deshalb vor allem um die Themen Transparenz und Anlegerbedürfnisse.



*F. O. Milewski*

Frank O. Milewski, Chefredakteur

## Impressum

### Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt:

Frank O. Milewski

Das Cash.Extra Multi-Asset-Fonds erscheint als Beilage im Cash.Magazin. Der Nachdruck ist nur mit Genehmigung des Verlags gestattet.

**Anzeigen:** Cash.Print GmbH, Hamburg

**Vorstufe und Druck:** Dierichs Druck + Media GmbH & Co. KG, Kassel

**Fotos:** Andreas Varnhorn, Unternehmen

Stand: November 2015

## Inhalt

### 4 Mit ruhiger Hand

Sie kombinieren Aktien, Renten und andere an den Börsen handelbare Assets – Multi-Asset-Fonds liefern risikoadjustierte Renditen.

### 10 „Anlagefreiheit ist wichtig“

Der Markt für Multi-Asset-Produkte hat derzeit einen Lauf und schwingt sich von einem Absatzrekord zum nächsten. Experten diskutieren, warum dieser Trend nachhaltig ist.



# Mit ruhiger Hand

**MULTI-ASSET-FONDS** Die Politik der Notenbanken, allen voran der Europäischen Zentralbank (EZB), hat bei Fonds, die viele Assetklassen miteinander kombinieren, einen Run der Anleger ausgelöst. Die Vorteile der Fondskategorie sind unbestritten.

**S**eit der Finanzkrise 2007/2008, in der viele Anleger mit ihren Aktien- und ABS-Fonds auf dem falschen Bein erwischt wurden, sind vermögensverwaltende Fonds beliebt. Dies gilt sowohl für Anleger als auch deren Berater. Beim Einsatz vermögensverwaltender Fonds müssen sie sich keine Gedanken mehr über die aktuell „richtige“ Asset-Allokation – also die Verteilung des Vermögens insbesondere auf die Anlageklassen Aktien, Renten und Cash – mehr ma-

chen, was praktisch ist. Einige vermögensverwaltende Fonds decken neben Aktien und Renten auch weitere Anlageklassen, wie z.B. Rohstoffe, Währungen, Emerging Markets etc. ab.

**In Deutschland** machen vermögensverwaltende Fonds nach Angaben des Beratungsunternehmens EY bereits 13 Prozent des gesamten in Fonds angelegten Vermögens aus, und in Ländern wie Italien, Luxemburg, Belgien, Spanien und Portugal sind es

sogar deutlich mehr (siehe Grafik Seite 6). EY hat auch untersucht, ob es Unterschiede zwischen den Publikums- und den institutionellen Tranchen gibt und ist fündig geworden: Während in Europa per Juni 2015 etwa 18 Prozent des Volumens der Publikumsstranchen auf vermögensverwaltende oder Mischfonds entfielen, waren es unter den institutionellen Tranchen lediglich vier Prozent (siehe Grafik Seite 8). Dies lässt den Schluss zu, dass institutionelle Investoren wie



Neues EZB-Gebäude in Frankfurt: Die Notenbanken bestimmen in weiten Teilen den Kurs der Kapitalmärkte.

Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke die Asset Allocation überwiegend selbst bestimmen möchten, während Privatanleger diese Entscheidung gern an einen professionellen Fondsmanager delegieren.

Offenbar kommt diese Fondskategorie dem aktuellen Trend entgegen, dass sich Menschen nicht mehr gerne festlegen wollen, und mit Mischfonds liegt man auf dem Mittelweg zwischen Aktien- und Rentenfonds, ohne sich zwischen beiden entscheiden zu müssen. Die Vorteile für Privatanleger, in vermögensverwaltende Fonds anzulegen, sind nicht von der Hand zu weisen. Neben der Tatsache, dass sie nicht mehr ständig die Märkte im Blick haben und bei bestimmten Konstellationen umschichten müssen, spielt sicher auch die Geschwindigkeit eine Rolle. Ehe Otto Normalbürger ein Marktgeschehen mitbekommt, die entsprechenden

Schlüsse für seine Vermögensaufteilung daraus zieht, dann seinen Berater konsultiert, der mit ihm gemeinsam die notwendigen Umschichtungen bespricht und durchführt, hat der Fondsmanager eines gemischten Fonds längst gehandelt.

#### **Vermögensverwaltende Fonds**

haben auch für Berater Vorteile: Selbst wenn sie die Märkte gut im Blick haben – schließlich sind es Profis – haben sie nicht die Möglichkeit, bei einem Marktevent, wie zum Beispiel dem Einmarsch Putins auf der Krim, zeitgleich alle ihre Anleger zu kontaktieren. Selbst wenn dies mithilfe der heutigen elektronischen Möglichkeiten möglich ist, wird es eine Weile dauern, bis es zu einem Gespräch oder Mailverkehr mit den Kunden kommt und die Umschichtung letztendlich getätigt ist. Außer-

dem setzt sich der Anlageberater nicht der Kritik seiner Kunden aus, die Märkte falsch eingeschätzt zu haben. Schließlich obliegt die Entscheidung über die Gewichtung der einzelnen Assetklassen bei einem vermögensverwaltenden Fonds dem Fondsmanager. Und wenn dieser es als Profi nicht schafft, ist es womöglich kaum oder nur schwer möglich – so die Argumentation.

„Daher greifen seit 2013 auch viele Banken auf Fonds – insbesondere auch auf gemischte Fonds – zurück“, beobachtet Mark McFee, Herausgeber der Publikationen des Londoner Fonds-Consulting-Unternehmens Mackay-Williams. „Bisher haben sie ihren Kunden eher Festgeld und festverzinsliche Papiere angeboten, aber nun sehen sie Fonds als eine gute Möglichkeit, die Margen im Privatkundengeschäft auszuweiten. Daneben haben

Anleger mit Fonds auch eine Chance auf höhere Erträge, angesichts der niedrigen Zinsen.“

Ein weiterer Pluspunkt ist, dass Umschichtungen bei vermögensverwaltenden Fonds nicht mehr, oder zumindest nicht mehr so häufig, erforderlich sind. Das reduziert den Dokumentationsaufwand sowohl für den Berater als auch für die Kunden erheblich. Das ist ein in der Praxis oft genannter Vorteil, denn die Kunden empfinden genau wie die Berater die aufwendigen Beratungsprotokolle oftmals als belastend.

Wenn es im November dieses Jahres tatsächlich zu der Gesetzesnovelle kommt, mit der die Beratungsprotokolle durch eine „Erklärung über die Geeignetheit“ ersetzt werden, würde das vermögensverwaltenden Fonds eher zu noch mehr Popularität verhelfen. Weil sie eben in der Mitte zwischen Renten- und Aktienfonds liegen, können gemischte Fonds in sehr vielen Situationen als „geeignet“ angesehen werden – zumindest sind sie nur sehr selten ungeeignet. Wer es sich also einfach macht, empfiehlt seinem Kunden ein paar vermögensverwaltende Fonds, denn es lässt sich vermutlich sehr schwer argumentieren, dass dieses Vorgehen nicht geeignet ist.

**In vielen Fällen** ist das schon Wirklichkeit. Viele Finanzberater legen ihren Kunden drei, vier oder fünf vermögensverwaltende Fonds ins Depot. Dagegen spricht auch nichts, denn sowohl die Berater als auch die Kunden fahren damit gut und müssen sich nicht allzu viel um ihre Anlage kümmern. Nicht von ungefähr eilen Fonds wie Ethna-Aktiv, M&G Dynamic Allocation, Allianz Flexi Euro Dynamic, UniRak, BGF Flexible Multi Asset, Schroders Multi-Asset Income, und natürlich auch Fonds wie Flossbach von Storch SICAV Multiple Opportunities und Carmignac Patrimoine von Absatzrekord zu

Absatzrekord. Auch der Franklin Global Fundamental Strategies Fund hat diesen Sommer die Eine-Milliarde-Euro-Grenze übersprungen. Der deutsche Fondsverband BVI vermeldete erstmals Ende Juli 2015, dass das Volumen der gemischten BVI-Fonds das der Rentenfonds überholt hat – das ist eine Novität in der deutschen Fondslandschaft.

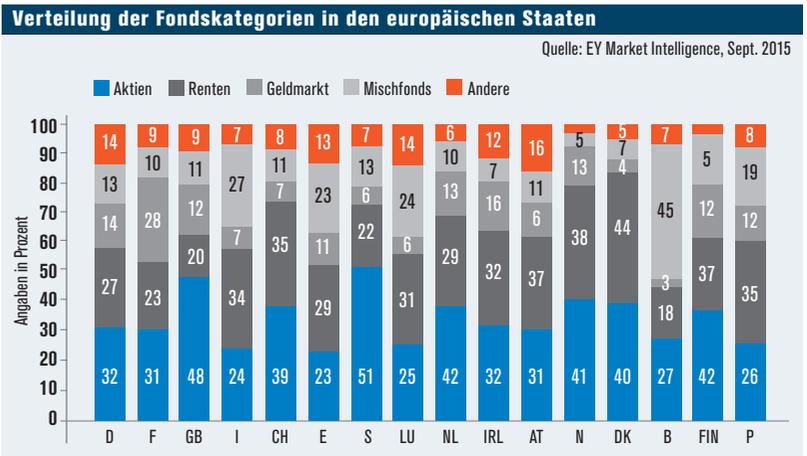
Auch innerhalb der Fondskategorie Mischfonds gibt es Trends. Ein aufmerksamer Marktbeobachter ist hier McFee. Während bisher die Unterkategorie „flexible Mischfonds“, die viele Freiheitsgrade bei der Asset Allocation hat, an der Spitze der Absatzzahlen stand, waren es in der jüngsten Vergangenheit die Income-Fonds, die in der Anlegergunst ganz vorn lagen. Das sind Mischfonds, die regelmäßige Auszahlungen versprechen.

ting-Strategien. Es ist sicherlich zu begrüßen, wenn sich die Fondsgesellschaften Gedanken darüber machen, wie sie helfen können, die spezifischen Anlageprobleme ihrer Kunden zu lösen. Insbesondere Produkte, die geeignet sind, in der Rentenphase für weitgehend planbare Auszahlungen zu sorgen, werden benötigt, denn für die Ansparphase gibt bereits genügend Produkte.

**Das gilt insbesondere** jetzt, wo sich die Lebensversicherer zunehmend aus dem klassischen LV-Geschäft zurückziehen und stärker auf marktorientierte Produkte setzen, bei denen die Versicherten einen Teil oder das gesamte Marktrisiko tragen. Hier können die Asset Manager durchaus auch gute Lösungen anbieten – lediglich die Abdeckung des

## Fondsstrukturen in Europa

Die Bedeutung flexibler Mischfonds wächst. In vielen europäischen Ländern liegt ihr Anteil bereits jenseits von 20 Prozent.



„Hier sehen wir für die Zukunft großes Wachstumspotenzial – sowohl bei den Absatzzahlen als auch bei der Neuauflage von Fonds“, so McFee. Im Bereich der sogenannten „outcome-orientierten“ Fonds dürfen wir im kommenden Jahr also weitere Produkte erwarten. „Lösungsorientierte Ansätze“ nennen es die Marke-

Langlebigerisikos müssen sie den Lebensversicherern überlassen.

Auch wenn der Einsatz vermögensverwaltender Fonds praktisch ist, können auch deren Fondsmanager leider nicht zaubern. Natürlich wäre es schön, wenn es tatsächlich einen Profi gäbe, der die Marktsituation immer richtig voraussieht und

Cordula Bauss, Allianz Global Investors, über die drei Allianz Strategiefonds

## „Diversifikation konsequent umgesetzt“

Wenn es an der Börse rauf und runter geht, können Anleger mit einem breit aufgestellten Investment besser schlafen. Bei den drei Allianz Strategiefonds ist dies Teil des Konzepts. Fondsmanagerin Cordula Bauss erläutert, was das Besondere an diesem Tandem aus Aktien und Anleihen ist. *Frau Bauss, was zeichnet Ihre Allianz Strategiefonds aus?*

**Bauss:** Beim Thema Multi-Asset-Fonds fällt sehr schnell das Schlagwort Diversifikation. Aber wie konsequent diese tatsächlich umgesetzt wird, ist sehr unterschiedlich. Zunächst einmal bedeutet der Begriff, dass ich in voneinander unabhängige Anlageklassen mit positiven Renditeerwartungen investiere – und je mehr davon, desto besser. Die Allianz Strategiefonds diversifizieren gleich in dreifacher Hinsicht: 1. Anleger investieren in Euro-Anleihen hoher Qualität und globale Aktien, 2. Das Fondsmanagement nimmt sowohl eine aktive Asset-Allokation innerhalb definierter Bandbreiten vor als auch eine aktive Einzeltitelselektion, 3. unsere Titelauswahl wird von systematischen und von fundamentalen Kriterien bestimmt. Sowohl für die Aktien- wie für die Anleienseite setzen wir besondere Strategien ein, die seit Jahren positive Renditebeiträge geliefert haben.<sup>1)</sup>

*Was ist Ihre Strategie im Aktienbereich?*

**Bauss:** Wir bieten dem Anleger im Aktienbereich ein globa-



Cordula Bauss

les Investment: „Weg von der Heimat-scholle“, hin zu den vielfältigen Chancen eines weltweiten Aktienengagements, das ist der passende Ansatz für eine Fondsfamilie, die als gutes Basisinvestment funktionieren soll. Unser Aktienportfolio besteht aus etwa 400 Titeln, damit sind die Fonds sehr breit aufgestellt. Die Strategie mischt verschiedene Investmentstile, darunter Substanzwerte, Wachstumswerte oder Aktien mit positiven Gewinnrevisionen. Eine Besonderheit der Strategie ist, dass wir kein „Style Timing“ machen, d.h. das Portfolio enthält immer eine Mischung verschiedener Stile gleichzeitig. Innerhalb der Stile wählen wir dann die Titel gezielt aus.

*Haben Sie Angst vor der Zinswende?*

**Bauss:** Nein, definitiv nicht. Wir erwirtschaften unsere Renditen primär mit dem Aktienteil, während der Anleiheanteil die nötige Stabilität liefert. Zwar können wir uns nicht komplett vom Markt abkoppeln, aber wir erwarten auch keine massiven Zinserhöhungen in nächster Zeit. Die Wachstumspfade sind derzeit nicht so steil, dass die Europäische Zentralbank anziehen müsste. Außerdem dürfte die Entwicklung der Euro-Anleihenmärkte in den nächsten Monaten vor allem durch das Anleihenkaufprogramm der Europäischen Zentralbank beeinflusst werden, was für eine stabile Nachfrage sorgt.

*Wo sehen Sie aktuell gute Anlagechancen?*

**Bauss:** Aufgrund der höheren Kursausschläge sind wir derzeit in Aktien leicht untergewichtet. Obwohl wir mit amerikanischen Aktien bis zum Sommer sehr erfolgreich waren, steht Europa momentan im Fokus der Anlagestrategie, denn hier sehen wir weiterhin gute Perspektiven. Der niedrige Ölpreis und die Kauflust der Konsumenten tragen dazu bei, aber vor allem die gute Wettbewerbsposition europäischer Unternehmen.

### Drei Anlageprofile für unterschiedliche Anlegerbedürfnisse

- Allianz Strategiefonds Stabilität<sup>2)</sup> – A2 – EUR: ISIN DE0009797621 / WKN 979 762  
Euro-Anleihen mit 5 bis 25 Prozent globalen Aktien
- Allianz Strategiefonds Balance<sup>3)</sup> – A – EUR: ISIN DE0009797258 / WKN 979 725  
Euro-Anleihen und 40 bis 60 Prozent globale Aktien
- Allianz Strategiefonds Wachstum<sup>2)</sup> – A2 – EUR: ISIN DE0009797639 / WKN 979 763  
Euro-Anleihen und 65 bis 85 Prozent globale Aktien

<sup>1)</sup> Ein Erfolg der Strategie kann nicht garantiert und Verluste können nicht ausgeschlossen werden. <sup>2)</sup> TER: 0,05 % (Rumpfgeschäftsjahr). <sup>3)</sup> TER: 1,44 %. TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden, Stand: 30. 9. 2015.

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die Volatilität der Preise für Fondsanteilewerte kann erhöht oder sogar stark erhöht sein. Investmentfonds sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur für bestimmte Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Tagesaktuelle Fondspreise, Verkaufsprospekte, Gründungsunterlagen, aktuelle Halbjahres- und Jahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen in deutscher Sprache sind kostenlos beim Herausgeber postalisch oder als Download unter der Adresse [www.allianzgi-regulatory.eu](http://www.allianzgi-regulatory.eu) erhältlich. Bitte lesen Sie diese alleinverbindlichen Unterlagen sorgfältig vor einer Anlageentscheidung. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.de](http://www.allianzgi.de), eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)).

**Kontakt:** Bockenheimer Landstraße 42-44 · 60323 Frankfurt am Main · **Tel.:** 069 24431 4141 · **Fax:** 069 24431 4186 · **E-Mail:** [info@allianzgi.de](mailto:info@allianzgi.de) · **Internet:** [www.allianzgi.de/produkte](http://www.allianzgi.de/produkte)

auch eine Baisse am Aktienmarkt sicher prognostizieren kann und entsprechend immer rechtzeitig die Aktienquote reduziert, wenn es brenzlig wird. Leider ist das ein Wunsch, der sich nicht erfüllen lässt.

Beispielsweise verloren gemischte Fonds im schwierigen Börsenjahr 2008 im Schnitt knapp 21 Prozent, wobei die Einzelergebnisse der gemischten Fonds zwischen minus 41,7 Prozent und plus 5,0 Prozent lagen. Auch in der holprigen Börsenphase vom August und September dieses Jahres, als die China-Sorgen die Aktienmärkte belasteten, gaben Mischfonds im Schnitt um 5,4 Prozent nach.

Fonds investiert. Wer wirklich ganz auf Nummer sicher gehen will, der muss im Festgeld oder Tagesgeld bleiben und mit Renditen von unter 0,5 Prozent zufrieden sein; alles andere birgt ein mehr oder minder großes Risiko.

Damit wären wir beim Thema Risiko. Es ist hinlänglich bekannt, dass wir Trends nicht einfach in die Zukunft fortschreiben sollten, auch wenn es sehr bequem ist. In Bezug auf gemischte Fonds müssen wir daher fragen: Ist in Zukunft eine ähnliche Performance wie in der Vergangenheit zu erwarten? In den vergangenen fünf Jahren hat der

den, denn wir stehen vor einer sehr wichtigen Zinswende, die höchstwahrscheinlich bald durch die US-Notenbank Fed eingeläutet wird. Die Europäische Zentralbank (EZB) befindet sich zwar noch im QE-Modus, aber ganz unabhängig voneinander agieren die großen Zentralbanken dennoch nicht.

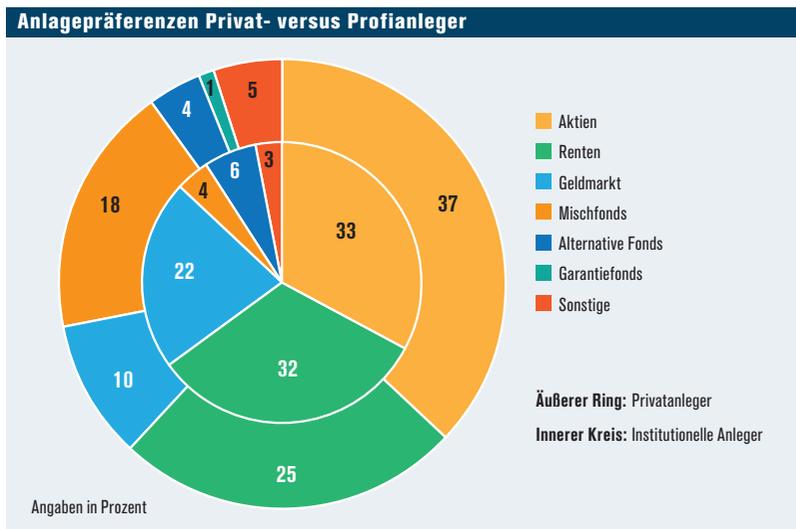
Je nachdem wie schnell, wie stark und in welchen Währungsräumen die Zinsen angehoben werden, hat dies Einfluss auf die Bewertung der Rentenbestandteile in den gemischten Fonds. Wenn die Zinspapiere als Performance-Bringer ausgedient haben, müssen die Fondsmanager auf andere ausweichen. Das werden unter anderem Aktien sein, bei einigen vermögensverwaltenden Fonds auch „alternative“ Assetklassen wie Währungen, Rohstoffe, Volatilität, Infrastruktur etc.

Man muss erst sehen, wie die Fondsmanager im Zinssteigerungs-Szenario zurecht kommen, und das birgt eine gewisse Unsicherheit. Immerhin sind sie Experten. Allerdings konnten bislang nur wenige bereits praktische Erfahrungen mit steigenden Zinsen sammeln – immerhin währte das Zinssenkungs-Szenario, das sich jetzt vermutlich bald seinem Ende nähert, 30 Jahre lang.

**Die Alternative besteht darin,** dass man selbst die Asset Allocation bestimmt und dabei auf aktive Fonds oder auf kostengünstige ETF-Produkte setzt. Natürlich unterliegt man dann genauso dem Risiko, dass der Rentenbestandteil anders reagiert, als wir das in der Vergangenheit gewohnt waren. Fazit: 100-prozentige Sicherheit wird es an der Börse nie geben, dafür aber die Chance auf zusätzliche Erträge. Die Frage ist, wer das Risiko tragen und wer die Anlageentscheidungen treffen soll. ■

## Institutionelle und Privatanleger investieren unterschiedlich

Mischfonds sind bei privaten Anlegern deutlich stärker im Fokus.



Auch hier lagen die Ergebnisse breit gestreut von minus 16,0 Prozent bis 6,2 Prozent. Der von vielen als Flaggsschiff angesehene Carmignac Patrimoine ging beispielsweise mit plus/minus null aus dem Kalenderjahr 2008, verlor aber im August/September 2015 immerhin 7,7 Prozent. Das sind keine dramatischen Ergebnisse, aber man sollte sich eben davor hüten, sich in Sicherheit zu wiegen, wenn man in einen oder mehrere vermögensverwaltende

Durchschnitt der gemischten Fonds eine jährliche Performance von 5,3 Prozent gebracht, aber da war es auch so, dass der Rentenanteil in den vermögensverwaltenden Fonds als Sicherheitsanker gedient hat, und sogar deutlich zur Performance beitragen konnte.

Wir erinnern uns: Fallende Zinsen bedeuten steigende Kurse für Rentenpapiere – und in den letzten 30 Jahren haben wir fallende Zinsen gesehen. Das könnte sich nun än-

Autorin **Barbara Baum** ist freiberuflich als Finanzjournalistin tätig.

Jan 14

## AUFWIND FÜR DEN amerikanischen Schiefer-Öl-Markt

Junge Unternehmen geben weiterhin niedrig bewertete Hochzinsanleihen<sup>1</sup> aus

Attraktive Renditen locken viele Investoren – und lassen sie das hohe Risiko vergessen

## Das Team entscheidet, NICHT ZU INVESTIEREN

BlackRock erkennt, dass die möglichen Gewinne das hohe Risiko nicht rechtfertigen und konzentriert sich auf andere Anlagen

Jan 15

Das Öl-Angebot wächst rasant<sup>2</sup>, die Verkaufspreise sinken deutlich, und die Anleihen verlieren mehr als 23%<sup>3</sup>. Auf unseren Fonds hat das kaum Auswirkungen, seine Wertentwicklung bleibt stabil<sup>4</sup>

## Wir wissen wann WIR INVESTIEREN MÜSSEN und wann nicht



### BGF Global Multi-Asset Income Fund

Seit Auflegung durchschnittlich 5,5% Ausschüttung pro Jahr<sup>5</sup>

Wir können nicht in die Zukunft sehen, aber ein paar Schritte voraus.

Dank der globalen Expertise von BlackRock sowie unserem branchenführenden Risikomanagement-System können wir weitsichtig entscheiden und wissen, wann wir investieren müssen und vor allem, wann nicht.

Für die Balance zwischen Erträgen und Risiko.

Mehr Informationen finden Sie unter [www.blackrockinvestments.de/GMAI](http://www.blackrockinvestments.de/GMAI)

Bauen auf  
**BLACKROCK®**

Die Fondsgesellschaft, der weltweit am meisten Geld anvertraut wird<sup>6</sup>

Diese Werbemitteilung wurde ausschließlich für Vertriebspartner erstellt und unterliegt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. Dies ist keine Anlageberatung, der Wert einer Anlage kann steigen oder fallen. Anleger können ggf. nicht den investierten Betrag zurückerhalten. 2 Quelle: „Energy Information Administration“; Stand: 1. Quartal 2015. 3 Quelle: Barclays High Yield Oil Field Services Index USD. Wertentwicklung vom 01.01.2014 bis 31.01.2015. CCC Anleihen haben in diesem Zeitraum 23% an Wert verloren. 4 Quelle: BlackRock. Wertentwicklung der Anteilklasse A2 USD des BGF Global Multi-Asset Income Fund vom 01.01.2014 bis 31.01.2015. 5 Rendite des BGF Global Multi-Asset Income Fund auf Basis der monatlichen Ausschüttungsrendite der Anteilklasse A6 USD, seit Auflage am 28. Juni 2012. 6 Quelle: BlackRock; Stand: 31.12.2014. Basiert auf dem verwalteten Vermögen von 4,65 Billionen USD. Herausgegeben von BlackRock Investment Management (UK) Limited, eine Tochtergesellschaft von BlackRock, Inc., zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority. Eingetragener Geschäftssitz: 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL. Registernummer in England: 2020394. Tel.: +44 207 743 3000. Zu Ihrer Sicherheit können Telefongespräche aufgezeichnet werden. BlackRock ist ein Handelsname von BlackRock Investment Management (UK) Limited. BlackRock, Inc. und ihre Tochtergesellschaften sind als BlackRock-Gruppe bekannt. © 2015 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, ISHARES, BLACKROCK SOLUTIONS, BAUEN AUF BLACKROCK, WAS ALSO SOLL ICH MIT MEINEM GELD TUN und das stilisierte I Logo sind eingetragene und nicht eingetragene Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber. Ref: RSM-0562



Daniel Lösche: „Regelmäßige Ausschüttungen sind mit Blick auf das Niedrigzinsumfeld attraktiv.“



Ingo R. Mainert: „Ich sehe die Breite des Angebots im Multi-Asset-Bereich als positiv an.“



Christian Machts: „Weltweite Geldpolitik der Notenbanken bleibt einer der wichtigsten Treiber der Finanzmärkte.“

## „Anlagefreiheit ist wichtig“

**ROUNDTABLE** Multi-Asset-Fonds sind bei Anlegern gefragt wie nie. Doch mit steigender Zahl wird die Auswahl des passenden Produkts durch Berater nicht leichter. Eine Expertenrunde diskutiert die Zukunft des Segments.

*Die ausgebliebene Zinswende in den USA hat die Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der Notenbankpolitik weiter erhöht. Was bedeutet diese Entwicklung für Multi Asset Fonds, ist diese Verunsicherung Vor- oder Nachteil für die Fondskategorie?*

**Holzer:** Es sind zwei Seiten derselben Medaille. Durch Unsicherheit bieten sich natürlich auch immer Chancen, weil nicht alle Marktteilnehmer derselben Meinung sind. Als Fondsmanager muss ich damit im Multi-Asset-Kontext aber auch abwägend und vernünftig umgehen können. Denn

bei Multi-Asset gibt es viele Stellschrauben. Es gilt, die passenden zu identifizieren, um anschließend die Opportunitäten zu definieren und zu nutzen. In solchen Situationen ist ein leistungsstarkes Risikomanagement unverzichtbar, um die Unsicherheit am Markt chancenorientiert und damit zum Vorteil der eigenen Multi-Asset-Fonds zu nutzen.

**Mainert:** Wenn wir das Thema Mischfonds/Multi-Asset-Fonds als Verbriefung des wichtigsten Grundsatzes des Portfolio-Managements – nämlich der Diversifikation – verstehen, hilft Unsicherheit natürlich. Wer nicht

breit streut, rutscht aus! Denn durch ihre breite Aufstellung ermöglichen es Multi-Asset-Fonds, flexibel zu reagieren.

**Lösche:** Ich glaube auch, dass die Unsicherheit der Anlageklasse zugute kommt, insbesondere durch die Flexibilität für Umschichtungen von der einen in die andere Anlageklasse. Gerade jetzt, wo die Zinsen unten bleiben oder gerade noch mal weiter gefallen sind, stellt sich immer stärker die Frage, wo Anleger noch Rendite erzielen können. Im Multi-Asset-Kontext ist es schon wichtig, auch mal in Aktien zu gehen und Risiko zu streuen.



**Werner Kolitsch:** „Das Umfeld für Multi-Asset-Fonds bleibt positiv und eröffnet Chancen.“



**Max Holzer:** „Es ist wichtig, Anlagefreiheit und Kundenbedürfnis in Einklang zu bringen.“



**Guido Barthels:** „Anleger schauen nicht auf den letzten Prozentpunkt Performance, sondern wollen wenig Schwankungen.“

**Machts:** Die weltweite Geldpolitik der Notenbanken dürfte einer der wichtigsten Treiber für die Finanzmärkte bleiben. Das heißt: Die Meinungen der einzelnen Marktteilnehmer dürften sich weiterhin vermehrt im Gleichschritt bewegen, makroökonomische Daten wie etwa zum US-Arbeitsmarkt dürften im Fokus der Anleger bleiben, und infolge der kurzfristigen Entwicklungen dieser Daten dürfte die Schwankungsbreite der Märkte auf erhöhtem Niveau verharren.

**Kolitsch:** Ich kann meinen Vorrednern nur zustimmen. Das Umfeld

für Multi-Asset-Fonds bleibt positiv. Niedrige Zinsen befeuern nach wie vor Sachwerte, also auch Aktien. Das eröffnet für Multi-Asset-Fonds Chancen, die verschiedenen Anlageklassen oder auch Währungen im Portfolio zu nutzen und zu spielen, um Anlegern auch im gegenwärtigen Zinsumfeld Erträge zu bieten. Angesichts der starken Volatilität am Markt ist natürlich die Flexibilität zentral, auch auf fallende Anleihekurse setzen zu können und entsprechend Short-Positionen aufzubauen.

**Mainert:** Letztlich ist es ja eine Art Pawlowscher Reflex: Aufgrund ihrer Streuungs-Eigenschaften profitieren Multi-Asset-Fonds von Unsicherheit. Wir müssen aber ein bisschen aufpassen, dass die Erwartungshaltungen hinsichtlich der Leistungsfähigkeit von Multi-Asset-Fonds nicht überstrapaziert werden. Multi-Asset-Fonds sind nicht die Antwort auf alle Krisen dieser Welt.

**Barthels:** Vielleicht noch ein paar klärende Worte zum Thema Unsicherheit. Die Welt ist jetzt nicht unsicherer geworden als sie es jemals in der Vergangenheit war. Das Einzige, was ich vielleicht als Argument gelten lassen würde ist die Tatsache, dass wir uns derzeit in einem Territorium befinden, dass wir aus der Vergangenheit noch nicht kennen und in dem wir uns nicht auskennen. Früher war es immer relativ einfach. Stiegen die Aktien, fielen die Renten und umgekehrt. Das war natürlich für Multi Asset genial, das

#### Die Teilnehmer des Roundtable

- Guido Barthels, CIO bei Ethenea Independent Investors
- Max Holzer, Leiter Asset Allocation, Union Investment
- Werner Kolitsch, Head of Germany, M&G Investments
- Daniel Lösche, Investment Analyst, Schroder Investment Management
- Christian Machts, Leiter des Retail-Geschäfts in Deutschland, Österreich und Osteuropa, BlackRock
- Ingo R. Mainert, CIO Multi Asset Europe, Allianz Global Investors

konnte man schön gegeneinander spielen. Mittlerweile gibt es oft genug Tage, an denen beides parallel passiert, an denen beides gestiegen ist oder beides gefallen ist und unser Erfahrungshorizont herausgefordert wurde. Trotz allem sind Multi-Asset-Fonds für die meisten Anleger immer noch die bessere Wahl, weil sie an-

durchaus als sicher angesehen werden kann: Die Zinsen werden relativ lange niedrig bleiben. Einige Produktformate stellt dieses Niedrigzinsumfeld vor Probleme. Denn Multi Asset ist nicht gleich Multi Asset. Relativ starre Konzepte, die sehr stark zinslastig sind, werden es schwer haben, noch auskömmliche Renditen zu erzielen.

**Lösche:** Ich würde da noch mal gern den Punkt der Korrelation aufgreifen. In Märkten, in denen sich Aktien und Renten in ein und dieselbe Richtung entwickeln, bietet Multi Asset auch den Vorteil, gerade über die Komponente der alternativen Investments Instrumente beizumischen, die wirklich eine Diversifikation darstellen.

**Kolitsch:** Die von Ihnen genannten alternativen Instrumente sind auch die zukunftsweisende Form der Vermögensstrukturierung. Schließlich muss der Fondsmanager zum einen sehr schnell auf kurzfristige Schwankungen im Markt reagieren können, zum anderen muss er aber auch liquide bleiben. Letzteres lässt sich vor allem auf der Bondseite natürlich über liquide Instrumente wie Futures viel besser darstellen als zum Beispiel über ein traditionelles Bondportfolio.

**Barthels:** Problematisch bei diesen alternativen Instrumenten wie etwa ETFs ist natürlich immer, dass niemand so genau weiß, was in den Produkten steckt. Im jetzigen Umfeld hat auf traditionelle Art und Weise der Bond-Investor einfach verloren, weil der Kupon quasi weggefallen ist. Ich kann mit Anleihen immer noch Geld verdienen, aber ich muss sie behandeln, als wenn es Aktien wären. Das heißt, ich muss die Kurschwankungen ausnutzen und muss natürlich da sehr viel aktiver bleiben, gerade zum gegenwärtigen Zeitpunkt im liquiden Staatsanleihenbereich. Bei Unternehmensanleihen sieht die Sache eben anders aus, da ist die Liquidität nicht mehr gegeben, und da muss ich natürlich eine Anleihe wie eine Aktie betrachten. Das heißt, ich kaufe den Titel nur, wenn ich vom Unternehmen zu 100 Prozent überzeugt bin.

*Das Auffinden von Opportunitäten ist in einem von Unsicherheiten geprägten Markt eine große Herausforderung. Ist das bei der Vielzahl der Assets, die es bei Multi-Asset-*



**Werner Kolitsch:** „Multi-Asset-Fonds sind eine gute Möglichkeit, Anleger von den Chancen eines Aktieninvestments profitieren zu lassen.“

ders als Single-Asset-Fonds den Bedürfnissen der meisten Anleger mehr entgegenkommen. Anleger schauen nicht so sehr auf den letzten Prozentpunkt in der Performance, sondern wollen möglichst wenige Schwankungen in ihrer Kapitalanlage haben. Wie oft habe ich schon den Satz gehört, Herr Barthels, verlieren Sie nur kein Geld, dann bin ich schon ganz zufrieden. Und die Anleger sind mittlerweile durchaus aufgeklärt. Es gibt niemanden, der mit null Prozent Volatilität per anno acht Prozent Rendite erzielen will.

**Holzer:** Wir sollten nicht vergessen, dass es bei aller Unsicherheit hinsichtlich des weiteren Vorgehens der Notenbanken einen Aspekt gibt, der

Im Niedrigzinsumfeld ist Vermögensstrukturierung grundsätzlich ein wichtiges Thema. Eine von Union Investment in Auftrag gegebene Studie hat gezeigt, dass deutschen Sparern unter der Annahme eines um zwei Prozentpunkte niedrigeren Zinsniveaus in fünf Jahren mehr als 200 Milliarden Euro auf ihre gesamten Spareinlagen entgehen. Das sind pro Haushalt mehr als 5600 Euro. Mit den passenden Multi-Asset-Produkten können Finanzdienstleister Anlegern Brücken in höherrentierliche Anlagen bauen, mit denen sie sich auch wohlfühlen. Die meisten Anleger haben mittlerweile erkannt, dass sie etwas tun müssen. Das ist eine Chance für die Produktkategorie.

**Christian Machts**, Leiter des Retail-Geschäftes in Deutschland, Österreich und Osteuropa bei BlackRock

## Multi Asset – mit Diversifikation gegen niedrige Zinsen und Marktschwankungen

In der Vergangenheit war die Geldanlage für Privatanleger meist zweidimensional: Traditionell vertrauten Anleger mit einer eher risikoorientierteren Einstellung Aktieninvestments, um eine höhere Rendite zu erzielen und nahmen dafür höhere Schwankungen in Kauf. Oder Anleger waren eher risikoavers eingestellt und investierten in die schwankungsärmere Variante der Anleihe bei geringeren aber stabilen Erträgen.



**Christian Machts, Blackrock**

Eine Kombination beider oder sogar mehrerer Anlageklassen wurde oft nicht in Betracht gezogen. Doch nun überdenken Anleger diese zweidimensionale Strategie zunehmend. Denn die Anleihen-Hausse der vergangenen drei Jahrzehnte, in der Anleger bei überschaubarem Risiko einen positiven realen Wertzuwachs erzielen konnten, ist zu Ende gegangen.

### Paradigmenwechsel bei der Geldanlage

Auch darüber hinaus haben die Kapitalmärkte sich weiter entwickelt: War das Spektrum vor einigen Jahren noch größtenteils auf traditionelle Anlagesegmente wie Aktien Inland/ Aktien Ausland, Immobilien und Staatsanleihen aus Industrieländern beschränkt, so hat es sich bis heute enorm erweitert. Damit hat auch die Komplexität zugenommen, und für Anleger ist es anspruchsvoller geworden, sich am Kapital-

markt zu orientieren. Hinzu kommt, dass der Gleichlauf unterschiedlicher Anlageklassen, ausgedrückt durch die Korrelation, mit der zunehmenden Verflechtung der internationalen Finanzmärkte tendenziell zugenommen hat.

Veränderte Korrelationsmuster machen eine breite Streuung des Vermögens immer wichtiger. Denn die daraus resultierenden Diversifikationseffekte können Anlegern in turbulenten Marktphasen helfen, Kursverluste in ihren Portfolios abzuf puffern. Und schließlich erfordert die erhöhte Volatilität mit intensiveren Kursausschlägen, die Marktentwicklung genau im Auge zu behalten, um gegebenenfalls reagieren zu können.

### Multi Asset – unterschiedliche Renditequellen nutzen und Risiken streuen

Multi Asset-Ansätze können eine Antwort auf die gestiegene Komplexität der Kapitalmärkte, veränderte Korrelationsmuster und eine erhöhte Volatilität bieten. Denn sie streuen das Vermögen über verschiedene Anlageklassen und dürfen dabei unterschiedliche Renditequellen einschließlich traditioneller Anlageklassen wie Aktien und Anleihen sowie nicht traditionelle Vermögenswerte wie Immobilien oder Rohstoffe nutzen. Je geringer die Korrelationen der ausgewählten Anlageklassen untereinander sind, desto größer der Diversifikationseffekt für das Gesamtportfolio. Dieses sollte langfristig ausgerichtet sein, um eine konsistente Anlagestrategie zu gewährleisten.

Gleichzeitig sollte es taktische Komponenten enthalten, um kurzfristige Marktchancen nutzen zu können. Zudem sollten die Portfoliomanager die Flexibilität besitzen, je nach Marktumfeld Anpassungen zwischen chancenorientierteren und risikoärmeren Positionen vorzunehmen. Dies trägt dazu bei, das Chance-Risiko-Profil des Gesamtportfolios zu optimieren. Damit können Multi-Asset-Fonds eine Lösung für die vielleicht größte Herausforderung sein, der Anleger aktuell gegenüberstehen: aufgrund einer zu geringen Risikobereitschaft ihre langfristigen finanziellen Ziele nicht zu erreichen.

**Fakten zum Unternehmen:** BlackRock ist ein weltweit führender Anbieter von Investmentmanagement, Risikomanagement und Beratung für institutionelle und private Anleger. Zum Stichtag 30. September 2015 hat die Gesellschaft 4,506 Billionen US-Dollar verwaltet. BlackRock hilft Kunden, ihre finanziellen Ziele zu erreichen und Herausforderungen zu meistern. Dazu bietet das Unternehmen ein breites Spektrum an Produkten an, neben Publikumsfonds und den börsengehandelten Indexfonds der Marke iShares auch Vermögensverwaltungsmandate und andere gepoolte Investmentvehikel umfasst.

**Kontakt** BlackRock Investment Management (UK) Limited German Branch: Bockenheimer Landstraße 2 - 4 · 60306 Frankfurt am Main · **Tel.:** 069 50 500 3111  
**Fax:** 069 50 500 3112 · **E-Mail:** [germany@blackrock.com](mailto:germany@blackrock.com) · **Internet:** [www.blackrockinvestments.de](http://www.blackrockinvestments.de)

*Fonds im Blick zu halten gilt, überhaupt noch zu leisten? Stichwort Top down versus Bottom up?*

**Holzer:** Ein guter Multi-Asset-Manager muss in der Lage sein, auch in einem unsicheren Umfeld ausreichend Opportunitäten zu identifizieren und sie im Zusammenspiel mit seinem Risikomanagementsystem auch zu nutzen. Insbesondere Top-Down mit Bottom-Up zu verweben und Kompetenzverzahnung interaktiv zu leben, ist für den Erfolg entscheidend. Doch die Herausforderungen sind sicherlich größer geworden. Die klassischen Trendmärkte sind passé. Auf der Fixed-Income-Seite sind wir schon zufrieden, wenn es zumindest temporär nicht zu stark weiter nach oben geht. Und auf der Aktienseite liegen sieben Jahre Hausse hinter uns. Da ist es durchaus natürlich, dass die Luft auch einmal dünner werden kann. Zudem bekommen wir weniger Liquiditätsimpulse von den Notenbanken. Das sind alles Aspekte, die Gegenwind für klassische Anlageinstrumente bedeuten, wengleich sich eine flexible Allokation auch dort bereits zu einer wichtigen Performance-Quelle entwickelt hat. Es gibt aber beispielsweise eine ganze Reihe regionaler Opportunitäten. So sind die Notenbanken nicht unisono auf steigende Zinsen ausgerichtet. Chancen bieten Währungen, die zunehmend in Multi-Asset-Fonds integriert werden. Marktunabhängige Strategien stärker zu integrieren, ist in diesem Umfeld sinnvoll und macht die Fonds robuster gegen Marktschwankungen. In diesem Zusammenhang ist das Anlagethema Risikoprämien sehr interessant. Beispielsweise nutzen wir schon heute das Investment in Volatilitäten, um Risikoprämien zu generieren.

**Mainert:** Das Auffinden von Opportunitäten ist natürlich die Paradedisziplin von Research und Fondsmanagement. Bei Allianz Global Investors beschäftigen sich weltweit mehr

als 90 Analysten und insgesamt über 500 Investment Professionals hiermit. Prinzipiell gut an der aktuellen Lage ist, dass es derzeit eine sehr starke Differenzierung gibt: Auf der Aktienseite gibt es zum einen Märkte, die historisch gesehen mit Kursgewinnverhältnissen von deutlich über zwanzig eher teuer sind. Zum anderen gibt es Märkte, die zum Teil Kursgewinnverhältnisse von zehn aufweisen und damit günstig bewertet sind. Dementsprechend gilt es jetzt, zu antizipieren, ab wann die generelle Risikoakzeptanz wieder steigt – im Fachjargon: wann es wieder „Risk On“ heißt. Bei einer regionalen Betrachtung ist die Entwicklung der Schwellenländer das zentrale Thema – sowohl auf der Aktienseite, wie auch auf der festverzinslichen Seite. Dort ist nun herauszufinden, wann es nach der enttäuschenden Entwicklung der letzten drei, vier Jahre zu einer Bodenbildung kommen kann, um dann in den Portfolio-Gewichtungen darauf reagieren zu können. Im Rahmen eines klassischen Top-down-Ansatzes gibt es somit ausreichend Entscheidungen,

die zu treffen sind. Gleichwohl gilt: Die optimale Ausnutzung von Opportunitäten resultiert in der Regel aus einer gekonnten Kombination von Top down und Bottom up.

**Kolitsch:** Da kann ich mich nur anschließen. Top down ist für uns nach wie vor ein wichtiger Strategieteil und wir schauen dann auf die Bewertung der unterschiedlichen Anlageklassen. Ich kann jedoch die generell empfundene Angst vor steigenden Zinsen gar nicht in dieser Form teilen, denn es gibt fundamental genug Möglichkeiten, auch bei steigenden Zinsen Erträge zu generieren. Das wirtschaftliche Umfeld bleibt positiv, wovon Unternehmensanleihen profitieren. Eine leicht steigende Wirtschaftsleistung ist auch für Hochzinsanleihen ein positives Zeichen. Wir reden nur von einer Zinserhöhung in Amerika. In Europa und auch in Japan bleibt das Zinsumfeld weiterhin tief. Und selbst wenn man sich die USA anschaut, gibt es fundamental betrachtet immer noch Chancen. Wenn die Zinsen steigen, setzen wir zum Beispiel auf amerikanische Banken und auch auf den Dollar.



Christian Machts: „Das Kapitalmarktumfeld wird anspruchsvoller und Multi-Asset-Fondsmanager können ihre individuellen Fähigkeiten noch besser ausspielen.“

M&G ALLOCATION FONDSREIHE

# GERÜSTET

FÜR EINE REIHE VON

## ANLAGEBEDÜRFNISSEN

M&G DYNAMIC  
ALLOCATION FUND



Flexibilität, wenn es  
darauf ankommt

M&G INCOME  
ALLOCATION FUND



Erträge und Wachstum  
im Fokus

M&G PRUDENT  
ALLOCATION FUND



Defensiv  
mit Weitsicht

Der Wert von Anlagen und die mit ihnen erzielten Erträge können schwanken, wodurch der Fondspreis fallen oder steigen kann und Sie Ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten.

Sie wollen wissen, wie die Multi-Asset-Fonds aus der  
M&G Allocation-Palette Ihren Investments helfen können?  
[www.mandg.de/allocation](http://www.mandg.de/allocation)

**M&G**  
INVESTMENTS

Für Marketing- und Informationszwecke von M&G. Die Satzungen, der Verkaufsprospekt sowie der Jahres- oder Halbjahresbericht sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch (der Verkaufsprospekt erscheint im Laufe des Jahres 2015 ebenfalls auf Deutsch) in gedruckter Form kostenlos beim ACD erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, sowie bei: M&G International Investments Limited, Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Taunusanlage 19, D-60325 Frankfurt am Main, bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main und auf [www.mandg.de](http://www.mandg.de). Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, in denen die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keinen Ersatz für eine Beratung durch einen unabhängigen Finanzexperten dar. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. Eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, von der Financial Conduct Authority in Großbritannien autorisiert und beaufsichtigt. Diese Finanzwerbung ist MiFID-aktuell. SEP15 / 72201

**Lösche:** Ich würde nochmal den Punkt der Schwellenländer aufgreifen, weil ich es für sehr wichtig halte, zwischen Ländern zu differenzieren wie zum Beispiel Brasilien und Südafrika, die ganz andere strukturelle Schwierigkeiten haben als asiatische Länder. Ich glaube, dass wir längerfristig noch erhebliche Risiken sehen werden, wobei ich Ihnen in dem Punkt

lenländer dramatisch aus. Die Währungsrisiken haben einen massiven Ausverkauf hinnehmen müssen, weil viele Hedgefonds rausgegangen sind. Es sieht auch nicht so aus, als wenn dort so schnell wieder etwas zurückkommen würde, ganz im Gegenteil. Die Verschuldungsproblematik des Privatsektors ist in vielen von diesen Ländern dramatisch, denn viele Ver-

*allzu flexiblen Fondskonzepten. Nicht selten ist der Vorwurf zu hören, dass mit zunehmendem Freiheitsgrad des Fondsmanagers zwar die Kosten steigen, nicht aber zwangsläufig die Renditen. Wie fällt Ihre Bewertung dieses Sachverhalts aus?*

**Barthels:** Die Arbeit ist signifikant höher geworden, die Kosten finde ich heutzutage umso mehr gerechtfertigt als es vielleicht noch zu Zeiten mit einem ganz klaren Trend der Fall war und wir uns einfach mit einem Long-Bond-Portfolio begnügen konnten und trotzdem am Ende des Jahres acht Prozent Rendite realisieren konnten. Diese Zeiten sind passé. Es ist harte Arbeit, man muss wirklich kämpfen, um ein vorzeigbares Ergebnis zu erwirtschaften. Da ist es nur natürlich, wenn es auch bei den Kosten einen Aufschlag gibt.

**Holzer:** Anlagefreiheit ist in der aktuellen Kapitalmarktsituation elementar wichtig. Ohne Freiräume wird es schwer, die Erträge zu erwirtschaften, die der Kunde von uns verlangt. Die Zeiten, in denen Aktien auskömmliche Renditen und Renten – angefeuert durch Kursgewinne – Zusatzerträge erzielen, sind vorbei. Die gewährten Freiräume müssen aber eng mit der Frage verknüpft sein, wie ich sie nutzen darf. Früher verstand man darunter den klassischen Bandbreitenansatz, der aber meines Erachtens zu kurz greift. Wir verstehen heute unter Anlagefreiheit auch zu sagen, wo die Wertsteigerung bei wieviel Risiko erzielt werden soll. Sie muss ein Stück weit typisiert werden. Es gehört bei uns zum jeweiligen Produktprofil zu sagen, ich mache Performance weniger über die klassische Asset Allokation, sondern eher etwa durch die Nutzung von marktneutralen Strategien. Und damit sind wir bei der Transparenz, die hier ein wichtiges Stichwort ist. Der Kunde muss sich beim Kauf seines Multi-Asset-Fonds klar sein, was er kauft. Er gibt durch seine Produktwahl vor, wieviel oder wie we-



Ingo R. Mainert: „Die Erwartungshaltungen hinsichtlich der Leistungsfähigkeit von Multi-Asset-Fonds dürfen nicht überstrapaziert werden.“

Recht gebe, dass in anderen Gegenden dann auch wieder Chancen entstehen. Unserer Meinung nach bieten auf jeden Fall Aktien in Europa gute Chancen – getrieben durch die konjunkturelle Erholung. Viele Unternehmen haben noch Aufholpotenzial, gerade im Vergleich zu Nordamerika, wo die Erholung nach 2008 viel schneller vorangeschritten ist. In Europa werden wir noch eine positive Entwicklung bei den Profit Margins sehen.

**Barthels:** Ich kann allen, die in Schwellenländer investieren, nur alles Gute wünschen. Dort lauert die nächste große Krise, die wir zu meistern haben werden. Die Situation sieht vor allem für asiatische Schwel-

schuldungen sind nicht in der Heimatwährung, sondern überwiegend in Dollar. Und wenn man sich die Verluste anschaut, dann ist es nur eine Frage der Zeit, bis uns die Bombe um die Ohren fliegt. Und das wird es wahrscheinlich dann auch erst mal gewesen sein. Insofern sehe ich keineswegs eine milde Stimmung, in der das Weltwachstum mehr oder weniger unbeeinflusst nach oben läuft. Ich glaube, da kommen noch so einige Tsunamis auf uns zu, die uns wieder ziemlich stark beuteln werden. In der Volatilität long zu sein ist derzeit durchaus die richtige Positionierung. *Derzeit gibt es eine hartnäckige Diskussion über Sinn und Unsinn von*

Juan Nevado, Fondsmanager des M&G Dynamic Allocation Fund, M&G Investments

## Mit einem Multi-Asset-Ansatz sicher durch unsichere Zeiten steuern

Anleger sehen sich heute mit einem unberechenbaren Marktumfeld konfrontiert. Ihre Herausforderung besteht darin, die nächsten Schritte der Zentralbanken vorherzusehen. Man kann nicht mit Sicherheit sagen, wann die US-Notenbank Fed die Zinsen erhöhen wird, allerdings wird es wohl in nicht allzu ferner Zukunft dazu kommen. Ein solcher Schritt wird insbesondere für Anleihenpreise eine Prüfung sein, da dies nicht nur US-Assets, sondern auch globale Assets betrifft. Für die erfolgreiche Assetallokation ist es somit von besonderer Bedeutung, sicher durch dieses Marktumfeld zu steuern. Zwei Investmentbereiche könnten unserer Ansicht nach als sinnvolle Absicherung gegenüber einer US-Zinserhöhung dienen: US-Banken und der US-Dollar.



Juan Nevado, Fondsmanager

könnten echte Multi-Asset-Fonds mit gut diversifizierten Portfolios und der Flexibilität, schnell auf neue Rahmenbedingungen reagieren zu können, gut aufgestellt sein, um sicher durch zukünftige Turbulenzen zu navigieren.

Vor diesem Hintergrund haben wir als M&G Multi-Asset-Team die M&G Allocation Fondsreihe entwickelt. Es handelt sich dabei um drei spezielle Multi-Asset-Fonds, die sich auch unter unterschiedlichen Rahmenbedingungen behaupten und in verschiedenen Marktlagen Investmentchancen nutzen können. Alle drei Fonds setzen auf dieselbe einzigartige Investmentphilosophie, die vom M&G Multi-Asset-Team entwickelt wurde und seit mehr als 15 Jahren erfolgreich angewendet wird. Diese Philosophie basiert auf der Erkenntnis, dass Richtung und Ausmaß der Marktentwicklung häufig nicht zu den zugrunde liegenden Fundamentalwerten passen, da die Anleger oft eher emotional reagieren, statt rational zu entscheiden. Hierdurch können die Assetpreise vorübergehend deutlich vom langfristigen „Fair Value“ der betreffenden Assets abweichen. Wenn man solche Marktphasen zuverlässig identifizieren kann, lassen sich nach unserer Überzeugung sowohl die Risiken als auch interessante Chancen erkennen.

### Strategische Bewertung – taktische Allokation

Etliche Bereiche der gängigen Staatsanleihenmärkte sind unserer Meinung nach immer noch unattraktiv. Aufgrund der dort gebotenen extrem niedrigen Renditen erscheinen ehemals als „sichere Häfen“ angesehene Assets inzwischen ziemlich risikobehaftet. Trotz der starken Performance, die Aktien in den letzten Jahren gezeigt haben, bieten die Risikoprämien in bestimmten Bereichen (z.B. Europa) immer noch einen mehr als ausreichenden Ausgleich. Die Anleger tun sich nämlich nach wie vor schwer damit, Anzeichen einer langsamen Verbesserung der Fundamentalwerte gegen die schmerzlichen Erfahrungen der jüngsten Zeit und die anhaltend niedrige Bereitschaft zur Übernahme vermunteter Risiken abzuwägen.

Insgesamt ergibt sich dadurch eine Marktlage, die instabil erscheint und in der sich die Frage stellt, welche Maßnahmen die politischen Entscheidungsträger als Nächstes ergreifen werden. Anleger sollten folglich mit einem hohen Maß an kurzzeitiger Volatilität rechnen und sich zugleich auf die damit eventuell verbundenen Chancen einstellen. Von daher

sophie, die vom M&G Multi-Asset-Team entwickelt wurde und seit mehr als 15 Jahren erfolgreich angewendet wird. Diese Philosophie basiert auf der Erkenntnis, dass Richtung und Ausmaß der Marktentwicklung häufig nicht zu den zugrunde liegenden Fundamentalwerten passen, da die Anleger oft eher emotional reagieren, statt rational zu entscheiden. Hierdurch können die Assetpreise vorübergehend deutlich vom langfristigen „Fair Value“ der betreffenden Assets abweichen. Wenn man solche Marktphasen zuverlässig identifizieren kann, lassen sich nach unserer Überzeugung sowohl die Risiken als auch interessante Chancen erkennen.

### Flexible Anpassung

Der älteste Fonds unserer Allocation-Reihe ist der im Dezember 2009 aufgelegte M&G Dynamic Allocation Fund, der von Tony Finding und mir gemanagt wird. Mit einem ausgewogenen Portfolio aus Aktien und Anleihen kann dieser Fonds dank seiner hohen Flexibilität schnell an das stark wechselnde Marktumfeld angepasst werden und somit eine nachhaltig gute Performance erzielen.

Der Wert von Anlagen kann schwanken, wodurch die Fondspreise steigen oder fallen können und Sie Ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurück-erhalten. Wir können keine Finanzberatung erbringen.

**Fakten zum Unternehmen:** M&G ist eine der größten aktiven Vermögensverwaltungsgesellschaften Europas. Wir verwalten ein Vermögen von rund 362 Mrd. Euro. Maßgebend für unser Handeln sind zeitlose Investmentgrundsätze wie beispielsweise unser langfristiger Ansatz, die heute noch genauso Bestand haben wie bei unserer Auflegung des ersten britischen Publikumsfonds im Jahr 1931. Quelle: M&G, Stand: 30.06.2015

**Kontakt:** M&G International Investments Ltd., mainBuilding, Taunusanlage 19 · 60325 Frankfurt am Main · **E-Mail:** info@mandg.de · **Internet:** www.mandg.de

nig Anlagefreiheit er gewährt. Er entscheidet, welches Risiko er bereit ist einzugehen und womit er sich noch wohlfühlt. Dann weiß er, was ihn erwartet, was der Fonds tatsächlich zu leisten vermag und was es kostet. Für diese bewusste Entscheidung ist eine gute Beratung unerlässlich, zahlt sich langfristig aber aus.

**Kolitsch:** Ich meine schon, dass Bandbreiten in gewisser Form dem Kunden eine Orientierungshilfe bieten können. Denn dadurch ist für den Anleger relativ klar, in welchen Wertschwankungen sein Investment sich in Zukunft bewegen wird. Andererseits braucht der Fondsmanager gewisse Freiheiten, um Marktchancen derzeit nutzen zu können. Zu viel Freiheit erhöht natürlich auch die Fehlerhäufigkeit. Das bedeutet, je freier der Ansatz, desto höher ist teilweise auch die Volatilität im Portfolio. Produkte, die die volle Freiheit genießen, sind letztendlich nicht für jeden Anlegertyp einsetzbar oder geeignet. Sinnvoll sind klare Bandbreiten zum Beispiel für Aktien und Renten. Diese Produkte lassen sich sehr gut mit dem Risikoprofil des Kunden in Einklang bringen. Das ist schon wichtig, heißt aber nicht, dass innerhalb dieser Anlageklassen, die aktiv gemanagt werden müssen, auch gewisse Freiheiten vorhanden sein dürfen, um flexibel mit neuen Instrumenten neue Anlageideen umsetzen zu können. Bei all dem ist das Risikomanagement von überragender Bedeutung.

**Mainert:** Ich sehe die Breite des Angebots im Multi-Asset-Bereich als positiv an. Grundsätzlich ist festzuhalten: Je mehr Freiheiten das Fondsmanagement hat, desto größer ist das Renditepotenzial. Dies wirkt sich dann natürlich auf die Volatilität aus. Auch hier gilt die klassische Rendite-Risiko-Beziehung. Es kommt dann aber auf die Grundsätze von Produktwahrheit und Produktklarheit an. Für sich genommen ist sehr be-

grüßenswert, dass wir mittlerweile eine differenzierte Multi-Asset-Welt haben. Dank der Verbreiterung der Kapitalmärkte und bei unterschied-

ger für sein Vermögen diese Freiräume nutzen kann.

**Kolitsch:** Die Fondsindustrie hat jetzt in der Tat einen Punkt erreicht, an



**Max Holzer:** „Mit den passenden Multi-Asset-Produkten können Finanzdienstleister Anlegern Brücken in höherrentierliche Anlagen bauen.“

lichsten Risikoeinstellungen auf der Kundenseite ist es nun eher möglich, für jedes individuelle Kundenbedürfnis die passende Mischfondsvariante zu finden. Dies ist zweifellos wichtig in der heutigen Welt, in der wir uns vom Produkt- zum Lösungsanbieter entwickelt haben.

**Holzer:** Es ist in der Tat wichtig, Anlagefreiheit und Kundenbedürfnis in Einklang zu bringen. Es gibt nicht den einen Alleskönner-Fonds. Ein Beispiel: Wenn ich für den Kunden eine Wertsicherung auflage, dann muss ich natürlich meine Anlagefreiheit darauf abstimmen, um die Wertsicherung auch einzuhalten. Andernfalls passt das Kundenbedürfnis nicht zu meiner Anlagefreiheit. Steigen die Volatilitäten, dann muss ich entsprechend meine Aktienquote anpassen. Das sind im Sinne des Kunden genutzte Anlagefreiheiten. Jeder aufgeklärte Kunde wünscht sich, dass der Fondsmana-

dem wir dem Kunden eine Produktauswahl bieten können, die Anlagebedürfnisse befriedigt, die es vielleicht vor Jahren noch nicht gab. Darüber hinaus sind Multi-Asset-Fonds eine gute Möglichkeit, Anleger auch von den Chancen einer Aktienanlage profitieren zu lassen.

**Machts:** Zwar ist die vergangene Wertentwicklung keine Garantie für zukünftige Erträge. Aber beispielsweise hat der BGF Global Allocation Fund Anlegern selbst im sogenannten ‚verlorenen Jahrzehnt‘ zwischen 2000 und 2009, als die Dotcom-Blase und die Kreditkrise Investoren zu schaffen machten, Wertzuwachs beschert. Insgesamt zeigen wissenschaftliche Analysen, dass ein Großteil der Rendite eines Portfolios langfristig betrachtet auf der Kombination der Anlageklassen beruht. Zudem trägt eine breite Streuung des Portfolios über verschiedene Anlageklassen und Regionen dazu bei, das Ri-



# Das Leben ist zu kurz, um nicht langfristig zu denken.

Ein gutes Fondsmanagement besitzt die Eigenschaften eines Elefanten. Deshalb handeln wir mit Besonnenheit, Erfahrung und Gespür. Überzeugen Sie sich selbst: die vermögensverwalteten Mischfonds von ETHENEA. [ethenea.com](http://ethenea.com)



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

siko-Rendite-Profil eines Portfolios zu optimieren. Gerade in einem Umfeld niedriger Zinsen, erhöhter Volatilität und veränderter Korrelationen, wie wir es aktuell erleben, helfen flexible Ansätze dabei, Anlageziele zu erreichen.

*Bei der mittlerweile großen Vielfalt an unterschiedlichen Multi Asset Fonds fällt es nicht nur Anlegern, sondern auch Beratern zunehmend schwer, den Überblick zu behalten und das optimale Produkt für seinen Kunden auszuwählen. Wie bekommen wir mehr Transparenz in die Fondskategorie?*

muss es einen Dialog geben, um das passende Produkt zu ermitteln. Sie haben recht, das ist kein leichtes Unterfangen. Denn die vergangene Performance eines Fonds ist sicher nicht der richtige Leitfaden. Man muss genau wissen, warum der Fonds früher gut gelaufen ist, welche Aspekte er mitberücksichtigt hat. Wenn der Anleger weniger Marktrisiken möchte, muss ihm natürlich auch klar sein, dass das Produkt nicht vorne wegläuft, wenn die Märkte gut performen. Dann muss er auch zufrieden sein, wenn die Erträge ein wenig niedriger ausfallen. Dieser Dialog mit dem Kun-

legerbedürfnis gerecht zu werden. Fehlt ein Produkt, wird rasch ein neues kreiert. Fondsboutiquen können sich diesen Luxus nicht erlauben. Bei uns gibt es eine gewisse Konnektivität zwischen den Menschen, die eine limitierte Zahl von Fonds managen, und dem, wofür der Fonds steht. Das mag man entweder als Anleger oder man mag es eben nicht. Wenn man es eben nicht mag, dann gibt es noch eine Vielzahl anderer Anbieter. Aber je größer das Haus ist, desto anonym wird die Vermögensverwaltung. Dann fehlt einfach die Person des Vertrauens. Wir müssen uns viel stärker damit auseinander setzen, was wir wollen, was wir können und wofür wir als Marke eigentlich stehen. Wir brauchen an dieser Stelle mehr Ehrlichkeit. Das sorgt dann vielleicht wieder für mehr Transparenz. Überspitzt formuliert ist es in diesem Kontext wenig ratsam, 85 verschiedene flexible Mischfonds zu haben. Wo steckt da der added Value abgesehen davon, dass es sehr unübersichtlich wird. Für die Vermarktung ist es natürlich toll, weil man in jeder Situation das passende Produkt ins Schaufenster stellen kann.

**Lösche:** In diesen Fällen sind wir wieder beim Punkt Bandbreiten und Risikobudgetierung der Kunden, weil verschiedene Ansätze durchaus ihre Berechtigung haben. Es ist auf jeden Fall wichtig, Multi-Asset nicht als die eierlegende Wollmilchsau darzustellen, sondern die Konzepte und Unterschiede herauszuarbeiten.

**Mainert:** Das Problem liegt aus meiner Sicht ganz woanders. Wenn ich akzeptiere, dass es über die letzten fünf bis zehn Jahre auch auf der Publikumsfondsseite einen Trend von eindimensionalen standardisierten Produkten zu individuellen Lösungen gab, dann ist natürlich eins klar: Die zunehmende Individualisierung von Multi Asset geht zu Lasten der Vergleichbarkeit! Dann werden in den so beliebten Rennlisten eben nicht Äpfel



**Guido Barthels:** „Die Delegation für die Verantwortung der Assetauswahl an den Fondsmanager wird weiter zunehmen.“

**Holzer:** Ich setze noch einen Schritt vorher an. Der Retail-Investor, der zuvor nur auf der Fixed-Income-Seite beheimatet war, muss seine eigenen Bedürfnisse erst einmal selbst klar definieren. Das ist in den meisten Fällen sehr schwierig. Denn rund 80 Prozent dieser Anleger wollen sich mit dem Thema Vermögensstrukturierung eigentlich gar nicht auseinandersetzen. Ist diese Hürde genommen,

den, der bereits seit vielen Jahren auf der institutionellen Seite stattfindet, ist essentiell. Der Profianleger kommt über die Anlageklassen und über die Strukturierung. Diesen Prozess durchlaufen wir jetzt ein Stück weit auch auf der Retail-Seite, und dafür benötigen wir auch eine große Produktpalette.

**Barthels:** Große Häuser haben natürlich immer den Anspruch, jedem An-

## In allen Fällen aktiv

In den vergangenen Monaten bestimmte vor allem ein Szenario die Märkte: Unruhe. Ein ewiges Auf und Ab, das den Anlegern die richtige Auswahl der Anlageklassen erschwert. Das Rezept gegen die starken Schwankungen an den Kapitalmärkten sind Anlageformen, die in der Lage sind, aktiv und flexibel auf aktuelle Marktentwicklungen zu reagieren.

Börsenzeiten wie diese sind geradezu geprägt von mitunter heftigen Reaktionen auf unvorhersehbare Ereignisse. Jüngstes Beispiel: Die Fed hat auf ihrer September-Sitzung entschieden, die Zinsen nicht zu erhöhen. Diese Zurückhaltung, begleitet von einer zunehmend inkonsistenten Kommunikation der Fed, verunsichert die Kapitalmärkte und erhöht die Volatilität. Umso wichtiger ist es für Anleger, diesen Schwankungen zu entgehen. Es ist kein einfaches Unterfangen für Anleger, in diesem volatilen Umfeld den Überblick zu behalten, um das Vermögen entsprechend zu schützen. Eine attraktive Wertsteigerung der Vermögenswerte ist mithilfe eines Mischfonds nach einem vermögensverwaltenden Ansatz auch in bewegten Zeiten möglich. Denn die strategische Asset Allocation entscheidet zu großen Teilen über die Portfoliopformance am Ende eines Jahres. Experten übernehmen hier die richtige Mischung der Anlageklassen und investieren in unterschiedliche Assets wie Aktien, Anleihen und Geldmarktinstrumente.

Viele Fondsgesellschaften delegieren jedoch die Verantwortung für die Gewichtung der Anlageklassen häufig an den Anleger zurück. Dieser muss dann mit standardisierten Anlagestrategien vorliebnehmen – unflexible Lösungen, welche nicht in der Lage sind, aktiv auf Marktentwicklungen zu reagieren. Statische Produkte können allerdings das Vermögen des Anlegers in volatilen Börsenzeiten nicht ausreichend schützen. Eine aktiv geprüfte und kontinuierlich angepasste Gewichtung der verschiedenen Anlageklassen ist hingegen in der Lage, den Anleger vor größeren Kursverlusten zu bewahren. Dazu treffen die Fondsmanager ihre Anlageentscheidungen im gegenwärtigen Marktumfeld und berücksichtigen das individuell gewählte Anlageprofil.



Die Repräsentanten des Fondsmanagements von ETHENEA

### Unterschiedliche Entwicklung in einer Marktphase

Ein Vorteil von vermögensverwalteten Mischfonds ist, dass das Kapital in alle der verschiedenen Anlageklassen investiert werden kann, die sich in derselben Marktlage unterschiedlich entwickeln. Es entsteht eine niedrige Korrelation, die einem natürlichen Hedge ähnelt. Somit können die Anleger gleichzeitig am Wachstumspotenzial von Aktien, den regelmäßigen Erträgen und relativ stabilen Kursen von Anleihen sowie der Liquidität von Geldmarktinstrumenten teilhaben. Die Asset Allocation sollte dabei einem makroökonomischen Blickwinkel folgen, also die Trends und Entwicklungen an den Märkten einbeziehen, um die Anlageklassengewichtung entsprechend zu gestalten. Darüber hinaus entscheidet das gewählte Rendite-Risiko-Profil des Investments über die jeweilige Anlagestrategie: risikominimiert, ausgewogen oder gewinnorientiert.

Mithilfe einer sorgfältig getroffenen Asset Allocation kann das Portfolio auch unversehrt durch volatile Börsenzeiten navigiert werden. Die Fondsmanager der ETHENEA Independent Investors S.A. agieren deshalb auf der Grundlage von kompetenten Marktanalysen und verlässlichen Prognosen flexibel und aktiv auf aktuelle Marktgegebenheiten.

Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem letztgültigen Verkaufsprospekt. Maßgeblich sind die Angaben im Verkaufsprospekt sowie der aktuelle Halbjahres- und Jahresbericht. Die Wesentlichen Anlegerinformationen, den Verkaufsprospekt sowie die Berichte in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft ETHENEA Independent Investors S.A., 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach oder bei der DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt am Main.

#### Fakten zum Unternehmen:

ETHENEA Independent Investors S.A. ist eine unabhängige Kapitalanlagegesellschaft mit Hauptsitz in Luxemburg. Die von ETHENEA verwalteten Ethna Funds sind konservative, risikominimierte Vermögensverwaltungsfonds, welche sich hinsichtlich ihrer Anlageprofile unterscheiden: risikominimiert, ausgewogen und gewinnorientiert. Das Fondsmanagement verwaltet derzeit aktiv ein Fondsvolumen von mehr als 13,27 Milliarden Euro (Stand: 30.09.2015).

**Kontakt:** ETHENEA Independent Investors S.A. · 16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach, Luxembourg · Tel.: +352 276 921 10 · Fax: +352 276 921 99

**E-Mail:** info@ethenea.com · **Internet:** www.ethenea.com

mit Birnen verglichen, sondern Äpfel mit Kürbissen. Daher müssen wir dem Kunden klar kommunizieren: Wenn er uns stark individualisierte Anlagevorschriften macht, ist sein Produkt in der Folge nicht mit anderen Mischfonds eins zu eins vergleichbar. Ranglisten verlieren an Bedeutung.

**Kolitsch:** Das bedeutet aber auch, dass die Transparenz derzeit noch nicht so gegeben ist, wie sich das der Kunde wünscht. Die Vergleiche sind natürlich nicht hilfreich. Aber ich vermute, dass in der Vergangenheit die Multi-Asset-Fonds nicht über den Investmentansatz, sondern über Rankings verkauft wurden. Wenn ich aber einen Fonds über den Ansatz auswähle, muss ich als Kunde wissen, wie und unter welchen Bedingungen er Gewinne macht und wann er unter Umständen Verluste einfährt. So viel Transparenz muss schon sein und da sind wir als Branche gefordert. Die können wir und die müssen wir darstellen. Darauf müssen wir hin arbeiten, damit am Ende eine Vergleichbarkeit, vielleicht sogar eine bessere Klassifizierung der Fonds möglich wird. Es geht ja auch darum, dem Kunden zu sagen, was in seiner Vorsorgestrategie tatsächlich sinnvoll ist, welches Produkt passt. Das Prädikat altersvorsorgetauglich könnte in Zukunft sogar mit einem Stempel versehen werden.

**Lösche:** Wir stecken derzeit in einer Übergangsphase. Die Anleger sind durch die langen Jahre der Aktienhausse verwöhnt. Ich sehe es als unsere Aufgabe an, ihnen in einem gesunden Maß zu vermitteln, dass es in Zukunft schwieriger wird und dass die Volatilität im Markt bleiben wird.

**Machts:** Die allgemeine Marktentwicklung dürfte dabei helfen, die Spreu vom Weizen zu trennen. Denn in den vergangenen Jahren haben sowohl der Anleihen- als auch der Aktienmarkt verbreitet und vergleichsweise stetig zugelegt. Insofern konnten Manager von Multi-Asset-Portfo-



**Daniel Lösche:** „Es ist wichtig, Multi Asset nicht als die eierlegende Wollmilchsau darzustellen, sondern die Konzepte und Unterschiede herauszuarbeiten.“

lios in beiden Märkten auf breiter Front positive Renditen erzielen. Treiber dieser Entwicklung war zu einem großen Teil die weltweit lockere Geldpolitik der Notenbanken, welche die Kursentwicklung über die Anlageklassen hinweg beflügelt hat. Dies dürfte sich ändern, wenn die Notenbanken wieder unterschiedliche Richtungen einschlagen. Denn angesichts steigender Zinsen könnte der Rally am Anleihenmarkt, die vor etwa 30 Jahren begonnen hat, die Puste ausgehen. Das bedeutet, dass das Kapitalmarktumfeld anspruchsvoller wird und Manager von Multi-Asset-Portfolios ihre individuellen Fähigkeiten noch stärker unter Beweis stellen können. Dabei sind Erfahrung, Flexibilität und Risikomanagement von entscheidender Bedeutung. Zum anderen arbeiten wir an digitalen Angeboten, um Vertriebspartner noch besser in punkto Produkttransparenz, Kundenansprache und Vermögensaufteilung zu unterstützen. Dazu gehört ein Digitalportal, auf dem wir vier Analysetools von Morningstar kostenlos zur Verfügung stellen. Als Nächstes planen

wir eine Anwendung für Kundenbetreuer im Private Banking und für Vermögensverwalter, mit deren Hilfe sie Kundenportfolios bis ins Detail analysieren können.

**Barthels:** Die meisten Berater wollen doch eigentlich nur ruhig schlafen. Sie wollen idealerweise dem Kunden irgendetwas verkaufen, was passt, womit er auch keinen Stress hat, wozu er nicht ständig Nachfragen erhält. Die Frage ist letztlich, wie findet er genau dieses Produkt? Dabei gilt häufig: Was er in der Vergangenheit gut verkauft hat, wird er in der Zukunft auch gut verkaufen, denn da kennt er sich gut aus. Etwas Neues darzustellen und breit in seine Kundschaft zu verkaufen, ist eine echte Herausforderung. Da muss man wirklich gute, überzeugende Argumente als Berater parat haben. Von Seiten der Fondsgesellschaften muss da sehr viel Aufwand betrieben werden.

*In der jüngeren Vergangenheit gibt es im Bereich Multi Asset einen regelrechten Hype um das Thema Income-Strategien. Macht Ihnen diese Entwicklung Angst oder ist dieses Konstrukt tatsächlich die eierlegen-*

MEHR ALS 200 JAHRE INVESTMENTS FÜR IHRE ZUKUNFT

# Mit Köpfchen mehr erreichen



Mit **incomelQ** können Sie sich einen besseren Überblick über Ihre einkommensorientierten Anlageziele, Ihre Risikobereitschaft und eventuelle Verhaltensmuster bei der Anlage verschaffen.

Machen Sie jetzt den Test:  
[schroders.de/incomelQ](https://schroders.de/incomelQ)



**Schroders**

de Wollmilchsau, nach der wir alle so lange gesucht haben?

**Kolitsch:** Eine solche eierlegende Wollmilchsau gibt es nicht, also kann es auch nicht die Income-Strategie sein. Aber ich glaube, das ist auch nicht beabsichtigt.

**Lösche:** Die eierlegende Wollmilchsau ist es in der Tat nicht. Das Produkt oder der Ansatz im Allgemeinen hat aber mit Sicherheit seine Berechtigung am Markt. Gerade im Hinblick auf das Niedrigzinsumfeld sind regelmäßige Ausschüttungen durchaus attraktiv. Für die Phasen Vorruhestand und Nachruhestand sind regelmäßige Entnahmen auch immer wichtiger. Deswegen ist das für uns ein essentielles Thema.

**Machts:** Das Marktumfeld stellt Anleger vor zwei große Herausforderungen: Zum einen ist es angesichts niedriger Zinsen deutlich anspruchsvoller geworden, Quellen für regelmäßige Erträge zu finden. Staatsanleihen und Cash allein genügen dafür nicht mehr, denn im Schnitt liegen die Fixed-Income-Erträge heute weniger als halb so hoch wie 2007, also vor der Krise. Zum anderen haben sich Korrelationsmuster verändert, sprich die Entwicklung einzelner Anlageklassen in Abhängigkeit voneinander, und die Volatilität nimmt zu. Dies macht es schwieriger, Portfolios unter dem Rendite-Risiko-Aspekt zu optimieren. Vor diesem Hintergrund können ertragsorientierte Multi-Asset-Fonds, die Antworten auf diese beiden Fragen geben, eine Lösung sein

**Kolitsch:** Income-Strategien haben in Großbritannien zum Beispiel eine sehr lange Tradition. Aufgrund des Multi-Asset-Booms hier in Deutschland fanden die Income-Strategien hierzulande Zugang zum Markt. Wir sehen Multi-Asset-Income-Strategien als Weiterentwicklung von Multi Asset. Es ist eine sinnvolle Ergänzung, die allerdings nicht für jeden Anleger tatsächlich Sinn macht. Wie Sie richtig erwähnt haben, die Sinnhaftigkeit

liegt darin, planbare Erträge, vielleicht sogar monatliche Erträge, aus dem Produkt zu ziehen. Wir sehen langfristig eine vierprozentige Ausschüttung als möglich an, plus einem Kapitalwachstum von zwei Prozent per anno. Diese Kombination haben wir in unseren Produkten verankert, um auch Inflation abzudecken und das Vermögen langfristig zu erhalten.

**Mainert:** Meines Erachtens sind Income-Strategien kein Marketinggag der Asset Manager, um mehr und auch besser verkaufen zu können. Zunächst

schlag im Investmentprozess und der Portfoliokonstruktion findet. Es ist kein Garantieverprechen!

**Holzer:** Für uns ist Income kein großes Thema, weil wir unsere Multi-Asset-Fonds ganz bewusst anders aufgestellt haben. Die gehypten Income-Strategien füllen eine Lücke. Klassisch boten Fixed-Income-Produkte über ihren Coupon regelmäßige Zahlungen. Diese fallen jetzt weitgehend aus, so betrachtet fehlt die Basis. Auf der Aktienseite gibt es die Dividendenrendite, über die das Income-



Engagierte Diskussion zum Thema Transparenzanforderungen: Daniel Lösche, Max Holzer und Ingo R. Mainert (von links).

einmal ist es nämlich eine sehr stark nachfragegetriebene Entwicklung. Im Wesentlichen resultieren sie aus der neuen Erfahrung der finanziellen Repression, also aus dem Umfeld von Niedrig- und Nullzinsen. Es sind vor allem Anleiheanleger, die lange auf der Rentenseite 3, 4, 5 Prozent Kupons verdienten und weiterhin laufenden Erträge wünschen oder benötigen. Man denke etwa an Stiftungen. Es muss allerdings klar sein: Das Thema Income ist im Endeffekt lediglich eine Absichtserklärung, die ihren Nieder-

Konzept weiterentwickelt wurde. Doch diese Fonds sind alle sehr unterschiedlich ausgestaltet und nicht immer transparent. Eine pauschale Bewertung fällt schwer. Es kommt auf die jeweilige Konzeption an.

**Barthels:** Ich halte es für etwas unrealistisch, in Märkten, die es einfach nicht hergeben, letztendlich irgendetwas zu versprechen, was ich nicht halten kann. Also das ist eine Frage der Authentizität. Natürlich kann ich mit Derivaten arbeiten und verschiedene Absicherungsstrategien

**Achim Küssner**, Sprecher der Geschäftsführung, Schroder Investment Management GmbH

## Ausblicke zum Einkommen

„Das eigene Haus ist die Geldanlage, von der Sie schon heute etwas haben.“ So warb vor Jahren eine Bausparkasse – doch die Wirklichkeit hat die Werbung längst überholt. Viele Menschen möchten von ihren Anlagen früher etwas haben: Indem sie ihre laufenden Einnahmen durch Kapitalerträge ergänzen. Das belegt auch unsere weltweite Anlegerstudie: So möchte die große Mehrheit der 20.000 befragten Anleger gerne in Werte investieren, die schon innerhalb eines Jahres Einkommen bringen. Auch aus diesem Grund gewinnen Multi-Asset-Fonds mit fixer Ausschüttung immer mehr an Beliebtheit.

### Einkommensorientiertes Investieren

Woher kommt dieser Trend zum einkommensorientierten Investieren und warum lohnt er sich? Einkommen zu ergänzen hilft Ziele zu erreichen. Die Ausbildung für die Kinder, die Selbstständigkeit, sich Extras gönnen oder den Ruhestand genießen: Solche Beispiele zeigen, dass die Ziele in jeder Lebensphase ganz verschieden sind. Jeder muss sich klar werden, wo er heute steht und was er von der Zukunft erwartet.

Doch viele Menschen stehen sich dabei selbst im Weg: Sie lassen sich bei der Anlage zu stark von Gefühlen leiten, ohne dabei ihren finanziellen Zielen näherzukommen. Laut unserer Studie sind 88 Prozent überzeugt, genauso gut oder besser zu entscheiden als der Durchschnitt. Sind wir also umgeben von begnadeten Investoren? Das ist schon rein statistisch unmöglich. Zieht man noch die ausgeprägte Sicherheitsorientierung vieler Anleger hierzulande ins Kalckül, zeigt sich: Die Rechnung geht weder kurz- noch lang-



Achim Küssner, Schroders

fristig auf. Denn wer mit den Erträgen durch Festgeld oder Sparbuch sein Einkommen ergänzen möchte, braucht schon beträchtliches Grundkapital!

### Erkennen Sie Ihre Verhaltensmuster

Klar ist: Jeder Mensch entscheidet dann und wann wider besseres Wissen. Das beweist auch die Verhaltensökonomie, die Wirtschaft und Finanzen mit Aspekten der Psychologie verbindet – und typische Verhaltensmuster beschreibt. Eines davon ist die Fixierung auf die Gegenwart; doch wer das Heute zu sehr in den Vordergrund stellt, hat morgen oder übermorgen ein finanzielles Problem. Dennoch favorisieren 46 Prozent der für unsere Studie befragten Anleger den schnellen Gewinn in unter zwei Jahren. Lediglich 12 Prozent gaben einem langfristigen Ansatz den Vorzug.

Wie können Anleger dem entgegenwirken? Die einfachste und sicherlich effektivste Lösung ist, seine Anlage in Profihände zu geben. Gerade bei unseren Multi-Asset-Fonds steht ein festgelegter Investmentprozess sowie ein erfahrenes Team hinter den Anlageentscheidungen. Dies reduziert das Risiko einer zu persönlichen Bauchentscheidung auf ein Minimum.

Darüber hinaus sollte man bei der Auswahl seiner Geldanlage auf Produkte mit regelmäßiger Ausschüttung setzen. So ergibt sich zum einen ein nützliches Zusatzeinkommen und zum anderen ein sofort sicht- und greifbares Ergebnis aus der Investition.

Von welchen Denk- und Verhaltensmustern Sie sich beeinflussen lassen? Machen Sie den incomeIQ-Test auf: [schroders.de/incomeiq](https://schroders.de/incomeiq)

#### Fakten zum Unternehmen: Lösungen von Schroders – seit über 200 Jahren

Gegründet 1804 in London, ist Schroders eine der großen unabhängigen, global aktiven Vermögensverwaltungen und betreut 437,4 Mrd. Euro für private und institutionelle Anleger. Weltweit sind derzeit über 3.600 Mitarbeiter beschäftigt, darunter 460 Analysten und Fondsmanager an 37 Standorten in 27 Ländern. Die Unabhängigkeit ermöglicht es Schroders, sein umfassendes Wissen und die gesamte Erfahrung auf das Kerngeschäft des Unternehmens zu konzentrieren: das Managen von Investmentfonds.

**Kontakt:** Taunustor 1 (TaunusTurm) · 60310 Frankfurt am Main · **Tel.:** 069 97 57 17 0 · **E-Mail:** [invest@schroders.com](mailto:invest@schroders.com) · **Internet:** [schroders.de](https://schroders.de)

en einbauen, aber auch das ist natürlich nie eine Garantie.

*Die Gruppe der Multi Asset Fonds und Mischfonds hat inzwischen einen Marktanteil von fast 25 Prozent erreicht und ein Ende ist vorerst nicht abzusehen. Wohin führt Ihrer Ansicht nach diese Entwicklung?*

uns in Zukunft noch stärker auseinander setzen müssen.

**Mainert:** Der Marktanteil der Multi-Asset-Fonds innerhalb der Publikumsfondsstatistik wird mit hoher Wahrscheinlichkeit weiter steigen. Wie schnell wissen wir nicht. Wie bereits zu Beginn gesagt, macht mir

dass für uns Multi Asset nichts Neues ist, sondern wir eine lange und erfolgreiche Tradition im Management dieser Fonds haben. Und in den letzten fünf Jahren haben wir große Herausforderungen erfolgreich gemanagt und weitere wertvolle Erfahrungen gesammelt. Die Vorteile der Diversifikation sprechen für Multi Asset. Wir müssen sie intelligent nutzen.

**Machts:** Die Veränderungen am Kapitalmarkt wie niedrigere Zinsen, höhere Volatilität und neue Korrelationsmuster können die Zuversicht privater Anleger deutlich erschüttern. Dies zeigt auch der Investor Pulse Survey, den BlackRock jährlich veröffentlicht. Das führt mitunter dazu, dass Anleger Chancen am Kapitalmarkt erkennen, diese aus Sorge vor Risiken aber nicht nutzen. Infolge dessen sind weltweit mehr als zwei Drittel der Anleger besorgt darüber, dass sie im Ruhestand nicht ausreichend abgesichert sein könnten. Diese Sorge dürfte in Anbetracht steigender Lebenserwartungen und einer alternden Gesellschaft eher zunehmen. Multi-Asset-Fonds bieten mit professionellem Portfolio- und Risikomanagement eine Antwort auf diesen langfristigen gesellschaftlichen Trend. Insofern dürfte auch die Nachfrage nach diesen Produkten weiter zunehmen und hoffentlich dazu beitragen, Privatanlegern die vielfältigen Chancen des Kapitalmarktes näherzubringen.

**Lösche:** Bleibt von meiner Seite wenig hinzuzufügen, ich klinke mich in den Konsens ein. Ich glaube, in nächster Zeit werden wir wahrscheinlich eine Konsolidierung sehen. Einige Fonds werden wieder aus dem Markt verschwinden. Allerdings ist die Basis absolut vorhanden, die Themen Vermögensstrukturierung und lösungsorientiertes Denken werden sich verstärken. Da ist das Ende noch lange nicht erreicht. ■



Das aktuelle Thema Income-Strategien bei Multi-Asset-Fonds wurde von der Expertenrunde durchaus unterschiedlich bewertet.

**Barthels:** Die Investoren delegieren die Verantwortung für die Assetauswahl an den Fondsmanager und bezahlen dafür. Und ich denke, diese Delegation wird weiter zunehmen.

**Kolitsch:** Der Aufwand Kunden zu Einzeltiteln und einzelnen Fonds zu beraten ist generell hoch. Deshalb werden wir weiteres Wachstum in dem Bereich sehen. Natürlich müssen die Leistungsversprechen erfüllt werden. Gerade im Hinblick auf den neuen Zinszyklus, der auf uns zukommt, müssen die Experten tatsächlich zeigen, dass sie die Freiheit auch entsprechend nutzen können. Aber wichtig bleibt, dass nicht nur der Berater, sondern auch der Kunde weiß, woran er ist und worin er investiert. Ich glaube, das ist der Transparenzanspruch, mit dem wir

hierbei allerdings ein Punkt Sorgen: Wir müssen aufpassen, dass die Erwartungshaltung an diese Assetklasse nicht überfrachtet wird. Wie im zurückliegenden Quartal bereits erlebt, wird es auch in Zukunft Stressphasen geben, die eine Herausforderung für Multi Asset darstellen werden.

**Holzer:** Meine Botschaft lautet ganz klar: Das Ende der Fahnenstange ist im Bereich Multi Asset noch lange nicht erreicht. Vermögensstrukturierung ist das Thema der Zukunft. Immer noch sind vier von fünf Euro im reinen festverzinslichen Bereich angelegt. Die Herausforderung wird sein, die Erwartungshaltung der Kunden zu identifizieren und mit den Kapitalmarktmöglichkeiten abzugleichen und in Einklang zu bringen. Union Investment hat den großen Vorteil,

Das Gespräch führte  
**Frank O. Milewski**, Cash.

**Max Holzer**, Leiter Asset Allocation

## Immer am Puls der Märkte

Für Investoren hielt das Jahr 2015 eine Reihe von Herausforderungen bereit: Starken Anstiegen bei chancenorientierten Anlagen zu Jahresanfang folgte eine Korrektur im Zuge des Griechenland-Pokers und ein weiteres Abrutschen aufgrund von Wachstumssorgen um China. Sichtbar wird der Trend beim DAX. In den ersten drei Monaten 2015 katapultierte sich das Börsenbarometer auf ein Allzeithoch – unter anderem beflügelt von einem schwachen Euro. Im Anschluss drehte das Bild: Der deutsche Leitindex verlor kräftig, der Euro gewann deutlich. Ein typisches Muster hin und her wogender Märkte? Nein, vielmehr zeigen sich hier grundlegende Veränderungen am Kapitalmarkt: Die Zyklen werden kürzer, die Ausschläge heftiger, die Favoritenwechsel schneller.

### Anlagealternativen dringend gesucht

Wie sollten Anleger in diesem komplexen Kapitalmarktumfeld agieren? Vorausschauende Investoren haben ihre Geldanlage bereits vor geraumer Zeit auf den Prüfstand gestellt und sich einer damals noch neuen Investitionsmöglichkeit zugewendet: den Multi-Asset-Fonds. Im Vergleich zu herkömmlichen Mischfonds hat das seit 2004 existierende Vehikel ein deutlich weiter gefasstes Anlagespektrum. Neben den „Klassikern“ wie Aktien und Renten zählen auch Rohstoffe, Immobilien oder andere Spezialitäten zu den eingesetzten Portfolio-Bausteinen. Aber auch hier machte der Wandel nicht halt: Da ihre Anlagepolitik in den Anfängen zumeist statisch und das Management entsprechend unflexibel war, mussten sich Multi-Asset Fonds – trotz ihrer jungen Historie – bereits einem grundlegenden Wandel unterziehen.

### Multi-Asset-Fonds erfreuen sich wachsender Beliebtheit

Denn im Zuge der globalen Wirtschaftskrise hat sich die Risikoneigung vieler Investoren drastisch geändert. Verstärkt ist der Wunsch nach einer Begrenzung von Kursschwankungen und -verlusten in den Vordergrund gerückt. Um dieses Ziel zu erreichen, sind moderne Multi-Asset-Manager zum Anfang dieses Jahrzehnts dazu übergegangen, die ihnen zur Verfügung stehenden Anlagemöglichkeiten auch in der Breite zu nutzen – mit Erfolg: Durch den Einsatz dieser innova-



**Max Holzer**, Union Investment

tiven Instrumente konnten die Schwankungen und das Anlagerisiko der Portfolios nach und nach begrenzt werden. Kein Wunder also, dass Multi-Asset-Fonds sowohl in Deutschland als auch rund um den Globus rapide an Bedeutung gewinnen – insbesondere in einem von niedrigen Zinsen und schwankungsstarken Aktienmärkten geprägten Marktumfeld, das den Trend weiter beschleunigt.

### Union Investment bietet maßgeschneiderte Multi-Asset-Lösungen

Union Investment hat auf diese Entwicklung frühzeitig reagiert. Mit den 2010 aufgelegten PrivatFonds: Konsequent, Kontrolliert und Flexibel bietet die Fondsgesellschaft Anlegern individuelle Multi-Asset-Lösungen, die Vermögenswerte systematisch absichern, Wertschwankungen gezielt steuern oder Marktopportunitäten nutzen. Allen PrivatFonds ist eines gemein: Durch ihre schnelle und dynamische Reaktion auf sich verändernde Marktbedingungen tragen sie dem Anlegerbedürfnis nach Risikobegrenzung Rechnung. Dass dieser Vermögensverwaltungsansatz den Geschmack der Investoren trifft, zeigt ein Blick auf das laufende Jahr. Allein in den ersten sechs Monaten verzeichneten die PrivatFonds Mittelzuflüsse von knapp drei Milliarden Euro.

**Fakten zum Unternehmen:** Union Investment ist die Fondsgesellschaft der Volksbanken und Raiffeisenbanken. Gelebte Partnerschaftlichkeit und hohe Professionalität in unseren Leistungen – das zeichnet Union Investment als Experten für Fondsvermögensverwaltung in der genossenschaftlichen Finanzgruppe aus. Über vier Millionen Anleger vertrauen auf eine langjährige Erfahrung und machen Union Investment mit mehr als 250 Milliarden Euro verwaltetem Vermögen zu einem der führenden deutschen Anbieter. Zahlreiche unabhängige Auszeichnungen belegen die Leistungsstärke von Union Investment.

**Kontakt Union Investment Service Bank AG:** · 60621 Frankfurt am Main · **Tel.:** 069 589 98 60 60 · **Fax:** 069 589 98 90 00 · **E-Mail:** [service@union-investment.de](mailto:service@union-investment.de)  
**Internet:** [www.union-investment.de](http://www.union-investment.de)



## Zeiten ändern sich – Möglichkeiten auch PrivatFonds – so managt man Vermögen heute

Eine Vermögensanlage sollte zwei Dinge leisten. Erstens: Sie sollte zu Ihren persönlichen Bedürfnissen passen, damit Sie sich wohlfühlen. Zweitens: Sie sollte von Experten gemanagt werden, um die vielfältigen Chancen am Kapitalmarkt zu nutzen. Mit unseren PrivatFonds bieten wir Ihnen beides.

Informieren Sie sich jetzt zu PrivatFonds. Nähere Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken, wie zum Beispiel marktbedingter Kursschwankungen, erhalten Sie bei Ihrer Volksbank Raiffeisenbank und unter [www.meine-privatfonds.de](http://www.meine-privatfonds.de)



**Geld anlegen klargemacht**