

DAS INVESTMENT

KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE

Crashtest: Welche flexiblen Mischfonds die Kurskapriolen am besten meistern ➤ S. 44

Versicherung: Anbieter wollen mit Krankenzusatz-Policen punkten ➤ S. 54

Berater: Großer Roundtable zur Zukunft in der Maklerbranche ➤ S. 64



NACHHALTIGE AKTIENFONDS ALLES AUF GRÜN

Deutsche Anleger zahlen allen Krisen zum Trotz immer mehr Geld in nachhaltige Fonds ein – inzwischen haben sie im Schnitt knapp 9.000 Euro* investiert und damit doppelt so viel wie vor einem Jahr. Kein Wunder angesichts der üppigen Renditen. Eine Branche sticht sogar besonders hervor ➤ S. 20

*ESG-Fonds managen hierzulande 718 Milliarden Euro. Das entspricht einem Vermögen pro Kopf von 8.975 Euro

DIE BESTEN GLOBALEN FLEXIBLEN MISCHFONDS

Im Auf und Ab der vergangenen Jahre hatten Manager flexibler Mischfonds reichlich Gelegenheit, ihre Stärken unter Beweis zu stellen. Der **CRASHTEST** zeigt, wem dies besonders gut gelungen ist

„**WIR HABEN** das Aktienrisiko gesenkt, schon über die vergangenen zwölf Monate. Wir haben begonnen, wieder ein Anleihe-Portfolio aufzubauen, und in US-Staatsanleihen mit kurzer Duration investiert. Unser Cash-Niveau war deutlich höher als in der Vergangenheit.“ So beschreibt Luc Bauler, wie er seinen Fonds bislang durch das turbulente Jahr 2022 gesteuert hat. Bauler managt den BL Glo-

bal Flexible USD und steht an der Spitze des aktuellen Crashtests, der 313 globale flexible Mischfonds analysiert.

Nicht zu verwechseln ist der Fonds mit dem BL Global Flexible EUR, der im vorangegangenen Crashtest dieser Kategorie vor rund zwei Jahren siegte. Dessen Manager Guy Wagner schaffte es diesmal immerhin auf Platz 17. Beide Fonds aus dem Hause Banque de Luxembourg Investments

verfolgen die gleiche Anlagephilosophie und den gleichen Investmentansatz bei der Aktienauswahl. „Der BL Global Flexible USD wird jedoch aus Sicht eines US-Investoren gemanagt und hat einen hohen Anteil an US-Dollar-Werten im Portfolio“, erläutert Bauler. Mindestens 65 Prozent des Portfolios müssen in US-Dollar investiert sein, zurzeit sind es über 80 Prozent. Ein Umstand, der angesichts der

New Yorker Börse an der Wall Street: Der Siegerfonds im Crashtest, der BL Global Flexible USD, legt einen starken Fokus auf US-Werte



gut laufenden US-Börsen und des starken US-Dollars die Performance merklich begünstigt hat.

Bauler kauft Aktien und Anleihen oder hält Cash. Im Gegensatz zur Euro-Variante mischt er kein Gold bei. Er steuert die Aktienquote zwischen 25 und 100 Prozent. Zu Ende Juli lag der Aktienanteil bei knapp 80 Prozent, über Derivate wurde die Quote allerdings netto auf knapp 50 Prozent gedrückt. Der Fondsmanager betrachtet ein Aktieninvestment als eine langfristige Investition in ein Qualitätsunternehmen. „Dementsprechend müssen wir sicherstellen, dass sich unsere Portfoliounternehmen erfolgreich in ihrem Geschäftsbereich durchsetzen können und auch in den kommenden Jahren profitabel bleiben“, so Bauler. Dieser Ansatz führt zu einem strukturellen Fokus auf die Sektoren Konsum, Gesundheit, Industrie und Technologie. In Banken oder mit Rohstoff verbundene Sektoren wie Öl investiert der Fondsmanager nicht.

Im Anleihebereich konzentriert er sich auf Staatsanleihen. Zu Ende Juli machten zwei US-Treasuries-Positionen knapp 7 Prozent des Portfolios aus. Mit 14 Prozent hatte der Fonds ein relativ hohes Cash-Niveau. „Die hohe Inflation, hohe Rohstoffpreise, der Krieg in der Ukraine und die Auswirkungen auf das globale wirtschaftliche Umfeld zusammen mit dem Ende der Liquiditätsschwemme durch die großen Notenbanken lassen uns für die kommenden Monate vorsichtig sein. Unsere Aktienquote ist daher geringer als in den vergangenen zwei Jahren“, erklärt Bauler.

Auch Daniel Haase von der Hamburger HAC Vermögensmanagement hat eine Meinung zur Marktentwicklung. Diese spielt beim Management des HAC Quant Stiftungsfonds Flexibel Global (ehemals HAC Marathon Stiftungsfonds) allerdings keine Rolle. Hier verlässt er sich bei der Steuerung der Aktienquote auf ein von ihm mitentwickeltes Risikomanagement-System, das bereits seit 15 Jahren im Einsatz

ist. Das „Pfadfinder“ getaufte System ermittelt kurz- und mittelfristige Trenddaten für globale Aktien. Diese Daten werden sowohl trendfolgend genutzt, um stark erhöhte Risikophasen zu identifizieren, als auch antizyklisch, um den Beginn einer Markterholung frühzeitig zu erkennen. Das System scheint zu funktionieren – der Fonds belegt im Crashtest Rang 2.

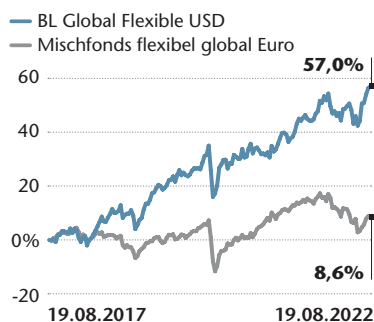
Sendet das System positive Signale, machen Aktien rund 80 Prozent des Portfolios aus. Gold variiert zwischen 8 und 12 Prozent. Der Rest steckt in kurzlaufenden Staatsanleihen und Cash. Verschlechtern sich die Signale, passt Haase den Aktienanteil über Futures und Optionen an. In Phasen erhöhten Marktrisikos sichert er das Aktienrisiko komplett ab. „Im Januar beispielsweise machte der Fonds die Abwärtsbewegung am Markt kaum mit, da das Pfadfinder-System frühzeitig nach der Jahreswende klare Absicherungssignale sendete“, so Haase. Die rein quantitativ betriebene Aktienausswahl erfolgt anhand →

BL Global Flexible USD



Hält hohen Anteil an US-Dollar:
Fondsmanager Luc Bauler

Volumen:	95 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):	
Volatilität:	8,2 Prozent
Maximaler Verlust:	16,8 Prozent
Sharpe Ratio:	0,93
Tracking Error:	6,54 Prozent
Jensen's Alpha:	0,66
Information Ratio:	0,07

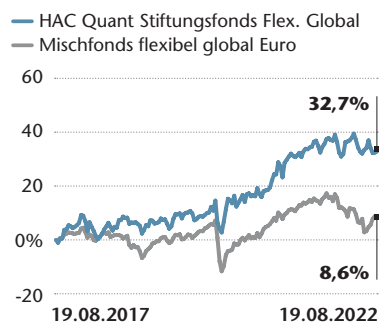


HAC Stiftungsfonds Flexibel Global



Bestimmt Aktienquote per Computer:
Fondsmanager Daniel Haase

Volumen:	127 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):	
Volatilität:	8,1 Prozent
Maximaler Verlust:	11,1 Prozent
Sharpe Ratio:	0,75
Tracking Error:	8,01 Prozent
Jensen's Alpha:	0,62
Information Ratio:	0,04

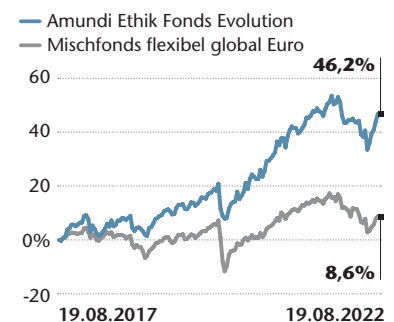


Amundi Ethik Fonds Evolution



Je nachhaltiger, desto besser:
Fondsmanager Jörg Moshuber

Volumen:	417 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):	
Volatilität:	8,7 Prozent
Maximaler Verlust:	13,2 Prozent
Sharpe Ratio:	0,76
Tracking Error:	5,06 Prozent
Jensen's Alpha:	0,48
Information Ratio:	0,08



solider Fundamentaldaten und Erträge, gepaart mit einer relativ geringen Volatilität. Eine Indexorientierung gibt es hierbei nicht. Tatsächlich ist derzeit der Japan-Anteil im Fonds mit fast 25 Prozent höher als der US-Anteil. Die meisten US-Aktien, so vermutet Haase, dürften dem System immer noch zu teuer sein.

Der Drittplatzierte im Crashtest beweist, dass auch nachhaltige Fonds vorn mitmischen können. Der Amundi Ethik Fonds Evolution ist das flexible Mitglied der Amundi-Ethik-Mischfondsfamilie. Die Fonds sind alle nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung klassifiziert, verfolgen die gleiche Investmentphilosophie und investieren in die gleichen Aktien, aber mit unterschiedlichen Gewichtungen. Sowohl Anleihen als auch Aktien werden neben der finanziellen Analyse einer ESG-Prüfung unterzogen. Zunächst greifen Ausschlusskriterien. Hierzu zählen auf Länderebene die Todesstrafe, Besitz von Atomwaffen oder ein Atomenergieanteil von mehr als 10 Prozent, ohne dass ein Ausstiegsszenario in Sicht ist. Bei Unternehmen führt beispielsweise ein 5-Prozent-Umsatzanteil von fossilen Brennstoffen zum Ausschluss. „Damit sind beinahe alle Unternehmen des MSCI Energiesektors für uns tabu“, so Fondsmanager Jörg Moshuber. Im zweiten Schritt werden



Flexibel oder 9 to 5?

Nicht nur Fondsmanager mögen Freiheiten – seit Corona ist Flexibilität auch in der Arbeitswelt ein großes Thema. Statt im Büro zu Hause oder im Park arbeiten. Statt fester Arbeitszeiten die Aufgaben lieber erledigen, wenn es gerade passt. Aber wollen die deutschen Arbeitnehmer überhaupt flexible Arbeitsmodelle, das sogenannte asynchrone Arbeiten? Das US-Unternehmen Okta hat im vergangenen Jahr nachgefragt bei mehr als 10.000 Büroangestellten in acht europäischen Ländern, darunter Deutschland. Am beliebtesten unter den befragten Deutschen ist mit 42 Prozent das hybride Arbeiten: mal im Büro, mal daheim. Immerhin 22 Prozent würden gern voll ins Büro zurückkehren, so viele wie in keinem anderen Land der Umfrage. Flexible Arbeitszeiten hätten gern 59 Prozent der deutschen Arbeitnehmer. Unter den 24- bis 35-Jährigen sind es sogar 65 Prozent. Hauptgrund ist die Hoffnung auf eine bessere Work-Life-Balance.

die Unternehmen nach ESG-Kriterien analysiert, die Analyse mündet in eine Rating-Note. Nur Aktien und Anleihen von Unternehmen mit guter ESG-Bewertung kommen in die Ethik-Fonds.

Beim Amundi Ethik Fonds Evolution kann Moshuber die Aktienquote flexibel zwischen 0 und 100 Prozent steuern. Basis hierfür ist das hauseigene Risikomanagementsystem Vario, das durch eine qualitative Asset-Allocation-Steuerung auf Grundlage der gesamtwirtschaftlichen Einschätzung ergänzt wird. „Das Risikomodell ist so kalibriert, dass bei mäßiger Volatilität der Kapitalmärkte die globale Aktienquote etwa 65 bis 75 Prozent beträgt“, erklärt Moshuber. Bei hoher Volatilität kann sie schnell sinken. So lag sie nach dem Ausbruch der Corona-Pandemie bei rund 3 Prozent, bei guter Marktlage erreichte sie aber auch schon mal 95 Prozent. In diesem Jahr pendelte sie bislang zwischen 24 und 75 Prozent. Im Anleihebereich hat Moshuber die Duration zu Beginn des Jahres verkürzt und nach dem Sell-off auf den Anleihemärkten wieder ein wenig verlängert. Anleihen dienen im Fonds der Beimischung. Es kommen nur Euro-Anleihen aus dem Investmentgrade-Bereich zum Einsatz, in den vergangenen Jahren auch verstärkt Green und Social Bonds. | *Sabine Groth*

5 aus 313: Die besten globalen flexiblen Mischfonds

Von 478 Angeboten kamen 313 in die Wertung – die anderen waren zu klein oder zu jung

In Zusammenarbeit mit der Analysegesellschaft FWW untersucht DAS INVESTMENT, wie die einzelnen Fonds (Mindestgröße: 10 Millionen Euro) einer Anlagekategorie in puncto Performance und Stressverhalten abschneiden – und ob ihre Manager den Mut haben, sich von ihrem Vergleichsindex zu lösen. Ein Fonds, der den Crashtest mit der Höchstpunktzahl von 100 abschließen möchte, muss über verschiedene Zeiträume hinweg deutlich vor

dem Durchschnitt der Konkurrenz liegen und zudem bei folgenden, über fünf Jahre berechneten Kennzahlen zu den besten 10 Prozent seiner Kategorie gehören: Volatilität, Maximaler Verlust, Sharpe Ratio, Tracking Error, Jensen's Alpha und Information Ratio. Alles zusammen wird nur selten gelingen. Jedes Ergebnis oberhalb von 70 Punkten in der Gesamtwertung ist somit bereits ein ausgezeichnetes Resultat.

Rang Fondsname	ISIN	Performance in Punkten	Stresstest in Punkten	Aktivität in Punkten	Gesamt in Punkten
1 BL Global Flexible USD	LU0578147729	35	20	25	80
2 HAC Quant Stiftungsfonds Flexibel Global	LU1315150497	29	25	24	78
3 Amundi Ethik Fonds Evolution	AT0000774484	32	23	21	76
4 Allianz Income and Growth USD	LU0820561818	37	10	23	70
5 Capital Growth Fund	DE000DWS0UY5	32	10	27	69



Die vollständige Auswertung, sämtliche Details der Berechnung und weitere Informationen zu den Siegern finden Sie unter www.dasinvestment.com/fonds-crashtest

Stand: 21. Oktober 2021
Quelle: Auswertung durch FWW