NEWSLETTER 02/2018

Sehr geehrte Damen und Herren!



Die Fußball-WM ist – glücklicherweise - vorbei und wir können und sollten uns nach den ex post-Debatten um Özil und den DFB wieder den Themen zuwenden, die uns als Anleger umtreiben. Denn da gibt es ausreichend Diskussionsstoff aus der Politik und von den Kapitalmärkten. Von einer langweiligen Sommerpause konnte keine Rede sein! Die von politischer Seite verordnete Androhung von Strafzöllen auf ausländische Waren und Güter jedweder Couleur (Aluminium, Stahl, Sojabohnen etc.) wird ohne Sinn und Verstand als globale Allzweckwaffe mit enormem Drohpotential eingesetzt. Anstatt die Weltwirtschaft durch möglichst freien Handel mit Adrenalin zu versorgen, wird dem Protektionismus das Wort geredet mit der Folge, dass der Welthandel in unbekannte Fahrwasser gleitet und vollends in Unordnung gerät. Gemeinsames Ziel aller Player sollte ja sein, das Wirtschaftswachstum über alle Kontinente hinweg zu beleben. Nur so lassen sich auch steigende Aktienkurse rechtfertigen; derzeit raten viele Fondsgesellschaften und Berater dazu, in der Assetklasse „Aktie“ stärker zu diversifizieren. Doch auch institutionelle Anleger folgen diesem Aufruf nur zögernd. Ungemach droht insbesondere von der Zinsfront. In den USA tut sich ein Szenario hin zu einer inversen Zinsstrukturkurve auf, für viele ein untrüglicher Beweis für eine drohende Rezession. Falls die FED den kurzfristigen Zins in diesem Jahr noch ein oder zwei Male anhebt, könnte der Zins für 2-jährige Staatspapiere den der 10-Jährigen übersteigen. Geschieht dies, so ist das Ausdruck dafür, dass Anleger langfristig mit einem schwächeren Wachstum rechnen; auch tun sich Banken dann schwerer mit der Kreditvergabe, da sie damit kaum noch Geld verdienen können. Das Damoklesschwert einer inversen Zinskurve könnte auch Europa einholen, wenn die EZB erklärtermaßen ab Herbst 2019 mit einem Anziehen der (kurzfristigen) Zinsen Ernst macht. Solange Politiker aus aller Welt aus wenig altruistischen Gründen mehr an ihr eigenes Wohl statt an das ihrer Bürger (und Wähler) denken, solange werden die Unsicherheiten an den Märkten mit deutlich mehr Volatilität als noch 2017 unser ständiger Begleiter bleiben. Erstaunlicherweise kümmern sich die Kapitalmärkte in Summe betrachtet relativ wenig um die politischen Ausschläge. Das hilft institutionellen Investoren mit Anlagebedarf dennoch kaum weiter, insbesondere wenn sie dank der guten Konjunktur in Deutschland auf Cash-Beständen mit negativer Verzinsung sitzen.

TELOS Internes

Anfang diesen Jahres haben wir unser neues **Online Informations-Portal** www.investment-manager.info, kurz **IMI,** live geschaltet. Auf diesem Unterstützungs-Tool für institutionelle Anleger finden sich wertvolle Erkenntnisse zur Auswahl der besten Anbieter. Mehr Informationen entnehmen Sie den Ausführungen auf Seite 3.

TERMINE

TELOS Themen Gespräch (TTG)

Im Herbst (November) planen wir das nächste TTG, dieses Mal zum Thema **INFRASTRUKTUR**. Mehr Informationen hierzu finden Sie auf Seite 3.

BVI Asset Management – KONFERENZ (20.9.2018)

Unser besonderer Hinweis gilt der diesjährigen AM-Konferenz des BVI, die am Donnerstag, den 20. Sept. 2018, im Palmengarten in Frankfurt stattfindet. Informationen zu interessanten Gästen, Inhalten und wie Sie sich anmelden können, finden Sie am Ende des NL.

10. Wiesbadener Investorentag 2019

Der Wiesbadener Investorentag feiert am Donnertag, den **23. Mai 2019**, sein **10. Jubiläum** im Nassauer Hof. Über das Programm werden wir Sie auf dem Laufenden halten. Als institutioneller Anleger haben Sie freien Eintritt. Bitte merken Sie sich den Termin vor.

GASTBEITRÄGE

Vision oder bereits Realität? **BNY Mellon** beschäftigt sich mit dem hochaktuellen Thema „**Das Zeitalter der Mobilität**“.

NORDEA AM zeigt mit **Europäischen Pfandbriefen** eine Alternative zu klassischen Bonds auf, die sich auch im schwierigen Umfeld Anfang 2018 bewährt haben.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre!

Mit freundlichen Grüßen

INHALT

TELOS – Qualitative Fonds Ratings (TFR)	2
TELOS – Große Kundenbetreuungsstudie 2018	2
TELOS – Themen Gespräch (TTG)	3
TELOS – Spezialfondsmarkt-Studie 2018	3
TELOS – Kompendium Infrastruktur	4
TELOS – Informationsportal „IMI“	4

BNY MELLON „Das Zeitalter der Mobilität“
NORDEA AM „Turbulente Zeiten am Anleihenmarkt - Europäische Pfandbriefe als sicherer Hafen“
BVI Asset Management Konferenz

Copyright © 2018 TELOS GmbH

NEWSLETTER 02/2018

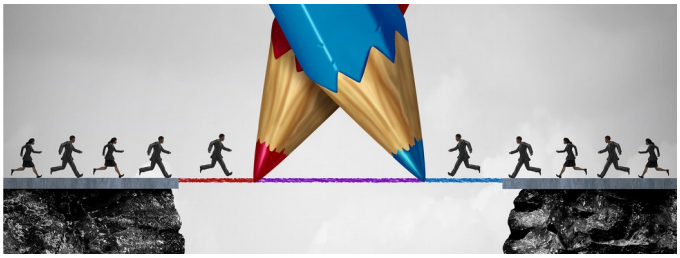
TELOS – Qualitative Fonds Ratings (TFR)



Nachfolgend finden Sie wie immer die aktuellen qualitativen Fonds Ratings der letzten Wochen. (Download unter **www.telos-rating.de**).

FONDSNAME	RATING	DATUM
LAM-Euro-Corporate Hybride	AA+	06/2018
First Private Aktien Global	AAA-	05/2018
First Private Europa Aktien ULM	AAA-	04/2018
HLE Active Managed Portfolio Konservativ	AAA-	04/2018
HLE Active Managed Portfolio Dynamisch	AAA-	04/2018
HLE Active Managed Portfolio Ausgewogen	AAA-	04/2018
apo Piano INKA	AA	05/2018
apo Mezzo INKA	AA	05/2018
apo Forte INKA	AA	05/2018
amandea - ALTRUID HYBRID	AAA-	04/2018
DeAM-Fonds WOP 2	AAA-	04/2018
DeAM-Fonds WOP 1	AAA-	03/2018
BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund	AAA-	04/2018
Mirabaud Global High Yield Bonds	AA	02/2018
Spängler IQAM Austrian Med Trust	AA+	02/2018
Mirabaud Global Strategic Bond	AA	01/2018

TELOS – Große Kundenbetreuungsstudie 2018



Mit der **Kundenbetreuungsstudie** (2018) ist es gelungen, das Thema „Kundenbetreuung“ aus seiner Eindimensionalität herauszuführen und in seinen einzelnen Bestandteilen zu analysieren. Hierzu haben wir fünf Oberbegriffe definiert, die im zweiten Schritt in über 30 Komponenten untersucht wurden.

Befragt wurden institutionelle Anleger, aber auch Asset Manager. Auf diese Weise ist es gelungen, das Eigenbild der Asset Manager dem Fremdbild der institutionellen Entscheidungsträger (über alle bekannten Anlegergruppen wie Versicherer, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Corporate Pension etc. hinweg) gegenüber zustellen.

Beispiel: die Investoren sollten auf einer sechsstufigen Bewertungsskala angeben, für wie bedeutungsvoll sie für sich die Betreuung durch einen Geschäftsführer des Asset Managers erachten. Dieses Ergebnis wird verglichen mit der Meinung der Asset Manager darüber, was sie wiederum meinen, welche Bedeutung das Kriterium für den institutionellen Anleger hat.

Bereichern konnten wir unsere Studie dank eines Artikels mit der Überschrift **„Warum echte Kundenorientierung so schwierig ist und wie wir sie trotzdem in jeder Interaktion mit Kunden „produzieren“.** Autor des Artikels ist **Marco Wunderlich,** der aus verantwortlichen Positionen heraus über langjährige Erfahrung im institutionellen Vertrieb verfügt und sein Wissen unter dem Label PITCHarchitects an Interessierte weiter vermittelt.

Diese über 70 Seiten starke Studie bieten wir zum Preis von 750,-€ (plus MwSt) an. Die Studie ist auch als englischsprachige Version verfügbar. Falls Sie Interesse haben, informieren Sie uns kurz per E-Mail über info@telos-rating.de

Copyright © 2018 TELOS GmbH

TELOS – Themen Gespräch (TTG)



Wir bieten seit kurzem ein neues Veranstaltungsformat in Form des TELOS Themen Gesprächs (TTG) an.

Das TTG verfolgt das Ziel, „aus dem direkten one-to-one mit dem Fondsmanager / Spezialisten den optimalen Output für die Tagesarbeit“ zu generieren.

Das TTG findet immer in den Räumlichkeiten der TELOS GmbH in der Biebricher Allee 103 in Wiesbaden statt. Vorrangig geht es auch hier um die Zusammenführung der Interessen von Asset Managern und institutionellen Entscheidungsträgern. Im kleineren Kreis von **fünf bis zu zehn Anlegern** wird im Rahmen des TTG ein aktuelles Thema vorgestellt, das für die Anlagepolitik von Investoren von praktischer Relevanz ist. In dem bewusst überschaubar gehaltenen Kreis können Investoren ungezwungen Fragen zur Funktionsweise oder auch zu regulatorischen Hintergründen stellen.

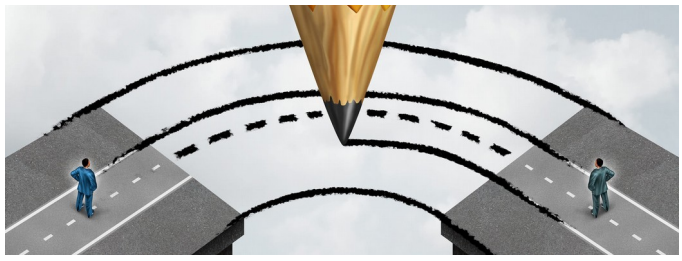
Auf Seiten der **Asset Manager** laden wir zu dieser Vortragsreihe zwei Referenten verschiedener Anbieter ein, die nach unserer Überzeugung eine umfassende Betrachtung des ausgewählten Themas gewährleisten.

Das nächste TTG ist für den **Herbst 2018** geplant und behandelt die Assetklasse **INFRASTRUKTUR**.

Bitte merken Sie sich den Termin bereits jetzt vor, wenn Sie an der Thematik „Infrastruktur“ interessiert sind und schicken Sie uns an **info@telos-rating.de** eine kurze Nachricht, damit wir Sie vormerken können.

Im Anschluss an dieses halbtägige Come-together von (9.00 bis 12.30) laden wir Sie zu einem kleinen Imbiss ein.

TELOS – Spezialfondsmarkt-Studie 2018



Die TELOS Spezialfondsmarkt-Studie ist nunmehr in der **18. Auflage** erschienen. Sie kann kostenfrei über unsere Homepage (**www.telos-rating.de**) zum Download aufgerufen werden.

Teilgenommen an der aktuellen Erhebung haben über 70 institutionelle Anleger mit einem Gesamtvolumen an Assets von über 600 Mrd.€.

Ziel der TELOS Spezialfondsmarkt-Studie ist es, den institutionellen Markt aus verschiedenen Blickwinkeln zu beleuchten. Dazu gehören Fragen zur aktuellen sowie zur geplanten Asset Allokation, die Aufschlüsselung der Allokation in die verschiedenen Assetklassen, die Nutzung von Consultant-Services, die Inanspruchnahme ausländischer Anbieter bis hin zu der Bedeutung verschiedener aktueller Themen wie Inflationsentwicklung oder geopolitische Fragen für die Investoren.

Copyright © 2018 TELOS GmbH

NEWSLETTER 02/2018

TELOS – Kompendium Infrastruktur



Im Jahr 2014 haben wir mit unserer KOMPENDIEN – Reihe begonnen. Dabei haben wir uns immer auf Assetklassen konzentriert, die nach unserem Dafürhalten entweder zum aktuellen Zeitpunkt für den Anleger von Bedeutung sind oder dies in Kürze sein werden.

Um dem aus dem Lateinischen stammenden Begriff „compendium“ sprichwörtlich gerecht zu werden, streben wir mit jeder Ausgabe unserer Kompendien eine komprimierte Darstellung komplexer Assetklassen im Sinne eines „Nachschlagewerkes“ für den Anleger (auch andere Kapitalmarktteilnehmer) an.

Unser in Kürze erscheinendes Kompendium zu der Assetklasse Infrastruktur vermittelt einen Überblick über

- wesentliche Anbieter in der Assetklasse Infrastruktur (mit Ansprechpartnern, Erfahrung des Teams etc.),
- deren Investmentansätze und Philosophie (z.B. regionale Schwerpunkte, favorisierte Themen wie Telekommunikation, Solarenergie etc.) und
- die Produkt-Spezifika (z.B. rechtliche Struktur des Fonds, Target Return etc.).

Die Kompendien stellen wir Ihnen kostenfrei zum Download auf unserer Homepage (**www.telos-rating.de**) zur Verfügung.

TELOS – Informationsportal „IMI“



Unter der Rubrik „**Anbieterverzeichnis**“ auf unserer Homepage **www.telos-rating.de** bieten wir seit Anfang 2018 Asset Managern, Master-/Service-KVGen sowie Verwahrstellen eine „Plattform“, ihr Haus und die angebotenen Investmentlösungen und Dienstleistungen in einem übersichtlichen Format zu präsentieren.

Inzwischen finden Sie **über 40 Häuser**, die sich mit ihrem Produkt- und Serviceangebot auf dem **Informationsportal** **www.investment-manager.info** (kurz: IMI) vorstellen. Dazu gehören bekannte nationale und internationale Anbieter genauso wie noch nicht so bekannte Boutiquen. Weitere 40 Asset Manager und Administrationsdienstleister im administrativen Sektor werden in Kürze live geschaltet. Ende diesen Jahres, so unsere Erwartung, werden bereits über 100 Anbieter aus dem Bereich Asset Management die Gelegenheit zur Vorstellung ihres Hauses auf IMI nutzen.

Investoren ermöglicht dieser Service einen guten Überblick über den Asset Management-Markt und dessen Anbieter. Mittels einer **einfachen Sortierfunktion** über knapp 20 Assetklassen und/oder Kategorien können Investoren zum Beispiel alle Anbieter für die Assetklassen Globale Aktien, Emerging Markets und auch Private Equity, Immobilien oder Nachhaltigkeit identifizieren und sich im Nachgang gezielt Zusatzinformationen zu den jeweiligen Anbietern aufrufen.

Getreu unseres Mottos

„Wir bilden die Brücke zwischen Investor und Asset Manager“.

Copyright © 2018 TELOS GmbH

Das Zeitalter der Mobilität

August 2018

Obwohl selbstfahrende Fahrzeuge in jüngster Zeit mit einigen Schreckensmeldungen für Schlagzeilen sorgten, steht eine neue Ära intelligenter Mobilität an. Das jedenfalls prophezeit George Saffaye von BNY Mellon, ein globaler Investmentstratege der zu BNY Asset Management North America[1] gehörenden The Boston Company[2].

Stellen Sie sich folgende Szene vor: Auf einer viel befahrenen Autobahn überholen Sie einen Zug dicht aufeinander fahrender Lastwagen, die mit hoher Geschwindigkeit im Gänsemarsch unterwegs sind. Als Sie den letzten Lastwagen der Kolonne passieren, bemerken Sie, dass der Fahrer seine Hände nicht am Steuer hat. Gleiches gilt für den nächsten und den übernächsten Lkw. Doch es kommt noch schlimmer: Im ersten Lkw des Zugs sitzt überhaupt kein Fahrer. Herzlichen Glückwunsch: Sie haben gerade einen Vorgeschmack auf die Zukunft des Straßenverkehrs erhalten!

Auch wenn das klingen mag wie die weit hergeholte Handlung eines Science-Fiction-Films, ist das ein Bild, das weltweit längst keinen Seltenheitswert mehr hat. Denn Regulierer und OEMs (Erstausrüster) haben begonnen, sich mit dem Potenzial autonomer Fahrzeuge zu beschäftigen. Das Konzept der Lkw-Züge („Platooning“) – d. h. autonome Lkws, die zusammen mit einem Leitfahrzeug als schlangenförmiger Zug aus „Drohnenfahrzeugen“ unterwegs sind – wird seit 2011 erfolgreich in Deutschland, den USA, Schweden und Japan erprobt. Weitere Tests dürften 2019 in Großbritannien im Rahmen des von der Europäischen Kommission finanzierten Projekts „Safe Road Trains for the Environment“ (SARTRE) erfolgen.

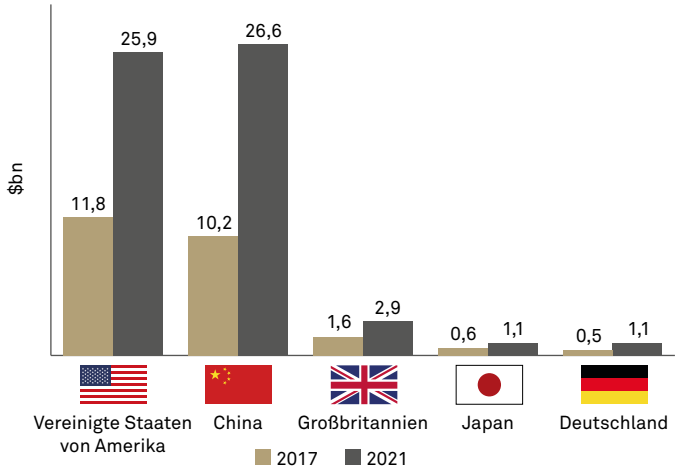
Doch laut George Saffaye, einem globalen Investmentstrategen für die Mobility Innovation-Strategie von BNY Mellon, stellen autonome Lastwagen nur eine von vielen Neuerungen im Zuge der allgemeinen Umstellung auf intelligente Mobilität dar. Tatsächlich handele es sich um einen Trend, der ein ganzes Ökosystem von Unternehmen erfasse, darunter OEMs und Technologieunternehmen bis hin zu Dienstleistern, die allesamt auf die unterschiedlichsten gemeinsamen Ziele hinarbeiten. „Nach unserer Einschätzung ist das ein Thema, an dem Anleger, die sich in den Alltagstechnologien von morgen engagieren möchten, nicht vorbeikommen.“

Saffaye bezeichnet das gemeinsame Fahren als wichtigen Entwicklungsbereich, der bei der Bekämpfung der steigenden Umweltverschmutzung und Verkehrsüberlastung in Städten weltweit zu einem Quantensprung beitragen könnte. Einer Studie des Michigan Institute of Technology (MiIT) zufolge verursachen verstopfte Straßen pro Jahr Kosten von 160 Mrd. US-Dollar, darin eingerechnet 7 Milliarden im Stau verbrachte Stunden und rund 13,5 Milliarden Liter an vergeudetem Kraftstoff. Gemeinsame Fahrten sind eine der Möglichkeiten, um dieser Überlastung entgegenzuwirken. Vor diesem Hintergrund ist das MiIT der Auffassung, dass sich durch Fahrgemeinschaften mithilfe von Unternehmen wie Uber und Lyft die Zahl der Fahrzeuge auf den Straßen um den Faktor 3 reduzieren ließe, ohne die Fahrzeiten zu verlängern. Werden dabei autonome Fahrzeuge hinzugerechnet, könnte sich die Effizienz weiter erhöhen.[3] Eine Studie legt den Schluss nahe, dass die Einführung autonom fahrender Fahrgemeinschaften rund ein Drittel aller gegenwärtigen Autofahrten in London überflüssig machen würde.[4]

1 The Boston Company und Standish fusionierten per 31. Januar 2018 mit Mellon Capital; der Name des zusammengeschlossenen Unternehmens wurde unmittelbar darauf in BNY Mellon AMNA geändert.
2 **Die Investmentmanager werden von BNY Mellon Investment Management EMEA Limited (BNYMIM EMEA) oder daran angeschlossenen Fondsanbietern mit dem Portfoliomanagement für Produkte und Dienstleistungen für Kunden von BNYMIM EMEA oder der BNY Mellon-Fonds beauftragt.**
3 *MIT News:* „How ride-sharing can improve traffic, save money, and help the environment“, 4. Januar 2017.
4 *Transport Research Foundation:* „One in three car journeys could be replaced by Autonomous Vehicles by 2025“ 12. Oktober 2017.

USA und China wichtigste Entscheidungsregionen für Fahrgemeinschaften

Größte fünf Märkte für Fahrgemeinschaften weltweit (auf Basis der geschätzten Bruttobuchungen 2017)*

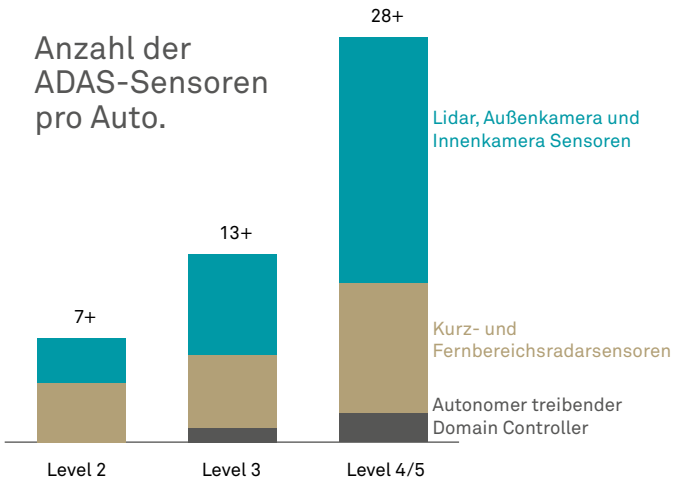


Quelle: Statista Digital Outlook. *Ohne Carsharing-Dienstleistungen, die Nutzern ermöglichen, als Selbstfahrer Autos anzumieten (mit festen oder flexiblen Stationen). Bestimmte hierin erhaltene Informationen stammen von Drittanbietern, die für zuverlässig erachtet werden. Trotzdem wurden die Informationen vom Unternehmen nicht in unabhängiger Weise verifiziert. Das Unternehmen leistet keine Zusicherung hinsichtlich der Genauigkeit oder Vollständigkeit solcher Informationen.

Ein weiterer wichtiger Bereich betrifft vernetzte Fahrzeuge. Auch in dieser Hinsicht, so Saffaye weiter, würde es selbst der derzeitige Stand der Technologie Kraftfahrzeugen ermöglichen, sich nicht nur mit dem Internet und dem GPS zu verbinden, sondern auch mit Fußgängern, anderen Fahrzeugen und Infrastrukturanlagen. „Denken Sie statt an das Internet der Dinge einfach an ein Internet der Fahrzeuge“, bemerkt er hierzu. „Stellen Sie sich vor, Ihr Auto weiß schon vor dem Ertönen der Sirene, dass sich ein Noteinsatzfahrzeug nähert. Oder es kennt Parkmöglichkeiten im Voraus und nimmt den Wechsel von Ampelsignalen bereits vor dem Erreichen einer Kreuzung vorweg. Denkbar ist auch, dass Ihr Auto automatisch unachtsamen Fußgängern ausweicht, weil es die Nähe von deren Smartphones ortet, oder bei Stau eigenständig eine Umfahrung wählt. Nichts von alledem ist Fantasterei. Die Technologie gibt es bereits, sie muss lediglich allgemeine Verbreitung finden.“

Freilich heißt das nicht, dass der Bereich der selbstfahrenden Fahrzeuge frei von Rückschlägen ist. Beispielsweise gerieten die selbstfahrenden Systeme von Tesla und Uber nach tödlichen Unfällen in diesem Jahr heftig in die Kritik. Dennoch ist Saffaye davon überzeugt, dass immer stärker vernetzte und die Straße selbstständig erkennende Fahrzeuge, die die Sicherheit im Straßenverkehr langfristig revolutionieren dürften, künftig der Normalfall sein werden. In diesem Zusammenhang verweist er darauf, dass von den 35.000 Verkehrstoten im Jahr 2015 in den USA über 90% auf menschliches Versagen zurückzuführen waren. Und er ergänzt: „Fahrerunterstützungssysteme (ADAS), Sicherheitsausstattungen und die Intelligenz selbstlernender Autopilot-Systeme könnten viele solcher Unfälle künftig zweifellos vermeiden.“ „In Fahrzeugen, die den höchsten Grad an Autonomie aufweisen, sind über 28 separate Sensoren verbaut, darunter Lidar (Detektion mittels Licht- und Abstandsmessung), äußere und innere Kamerasensoren, Sensoren kurzer und hoher Reichweite sowie Domänencontroller für autonomes Fahren.“

Zahl der ADAS-Sensoren steigt mit zunehmendem Grad an Autonomie



Quelle: Maxim Integrated. Bestimmte hierin erhaltene Informationen stammen von Drittanbietern, die für zuverlässig erachtet werden. Trotzdem wurden die Informationen vom Unternehmen nicht in unabhängiger Weise verifiziert. Das Unternehmen leistet keine Zusicherung hinsichtlich der Genauigkeit oder Vollständigkeit solcher Informationen.

In der Zwischenzeit könnte die starke Verbreitung von Sensoren und Fahrzeugkonnektivität die Dateninfrastruktur in den nächsten Jahren umfassend wachsen lassen. Laut einer Schätzung generieren vernetzte Kraftfahrzeuge pro Stunde rund 25 GB an Daten. Zum Vergleich: Um einen hochauflösenden Spielfilm zu streamen, sind lediglich 869 MB/Stunde erforderlich. Und Saffaye legt nach: „Bedenkt man, in welchem Ausmaß technologische und physische Infrastrukturen aufzurüsten sind, um autonomes Fahren zu unterstützen, bieten sich in Bereichen wie Datenmanagement, Halbleitern, Cloud-Computing sowie der künftigen 5G-Datenübertragung mit niedriger Latenz bzw. hoher Bandbreite beträchtliche Anlagechancen.“

Ausschließlich für professionelle Kunden; in der Schweiz ausschließlich für regulierte qualifizierte Investoren.

Sofern nicht anders angegeben, handelt es sich bei den hierin enthaltenen Auffassungen und Meinungen um die des Investmentmanagers. Diese Auffassungen und Meinungen stellen keine Anlageberatung dar. Für weitere Informationen besuchen Sie bitte die BNY Mellon Investment Management Webseite. INV01324 Exp: 14. Dezember 2018. T7025 08/18

Nordea ASSET MANAGEMENT

Juli 2018

Turbulente Zeiten am Anleihenmarkt – Europäische Pfandbriefe als sicherer Hafen

2018: Die Volatilität am Anleihenmarkt ist zurück

Viele Anleger haben sich damit abgefunden, dass mit europäischen Anleihen im derzeitigen Niedrigzinsumfeld keine attraktive Rendite erwirtschaftet werden kann. Solange dies mit einer geringen Volatilität an den Märkten einhergeht, ist dies ärgerlich, aber für viele hinnehmbar. Das erste Halbjahr 2018 hat allerdings gezeigt, dass dieses „Ausruhen" und Festhalten an europäischen Anleihen im Portfolio durchaus problematisch werden kann; nämlich genau dann, **wenn die Marktschwankungen zunehmen**. Nachdem Anleger zu Beginn des Jahres einen „Zinsschock" erleben mussten (die Rendite 5-jähriger deutscher Staatsanleihen stieg bis Anfang Februar um 33 Basispunkte an), wurden europäische Anleihen im Mai noch einmal aufgrund der politischen Ereignisse in Italien kräftig durchgeschüttelt.

Innerhalb von nur einem halben Jahr wurden demnach europäische Anleihen mit den beiden Hauptrisiken konfrontiert, die mit dieser Anlageklasse einhergehen: **dem Durationsrisiko und dem Kreditrisiko.**

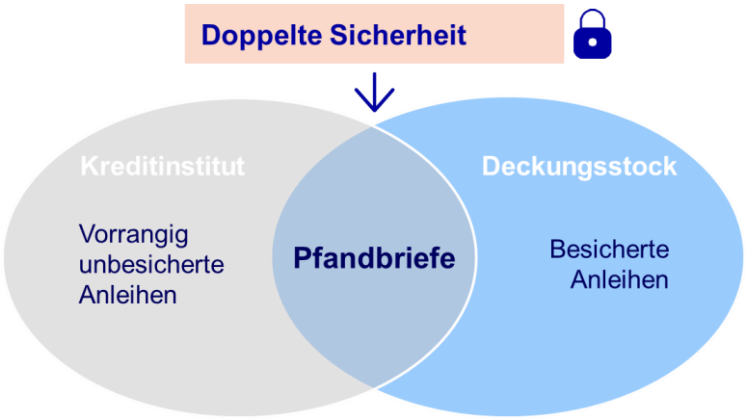
Investoren standen diesem Dilemma hilflos gegenüber und sahen kein Entkommen. Und in der Tat **litten alle europäischen Anleihenkategorien über sämtliche Risikoprofile hinweg** zumindest unter einem dieser Ereignisse: So verloren bspw. Deutsche Staatsanleihen (gemessen am REXP) während der Phase des Zinsanstiegs ca. 1,3% an Wert, um dann während der Kreditkrise als sicherer Hafen zu fungieren und sich zu erholen. Europäische Unternehmensanleihen hingegen tendierten lange Zeit seitwärts und verloren dann schließlich während der Italienkrise deutlich an Wert. So bewegt sich die Vielzahl der Anleihenportfolios von Anlegern, die über diese Anlageklassen hinweg diversifizieren, **seit Jahresbeginn im negativen Bereich**.

Gab es demnach tatsächlich kein Entkommen und europäische Anleihen waren einfach die falsche Wahl? **Nein**, denn Anleger übersehen bei ihrer Auswahl sehr oft eine Anlageklasse, die auf einer Sicherheitsstufe mit Staatsanleihen steht, aber attraktivere Renditen bietet: **Europäische Pfandbriefe.**

Europäische Pfandbriefe – sicher investieren

Europäische Pfandbriefe sind bonitätsstarke Zinsinstrumente, die von Hypothekenanbietern oder Banken begeben und durch einen Deckungsstock aus Vermögenswerten garantiert sind. Investments in Pfandbriefen sind von der Verlustbeteiligung in der Europäischen Union für Anleger ausgenommen und profitieren von einem doppelten Schutz: Zunächst einmal können die Investoren die Aktiva des Emittenten voll in Regress nehmen. Wenn dieser also zahlungsunfähig werden sollte, haben Inhaber von europäischen Pfandbriefen als Gläubiger Zugriff auf die Vermögenswerte. Außerdem haben sie vorrangigen Zugang zum Deckungsstock. Dieser dient mit seinen Zahlungsströmen als Deckung für die Anleihen. So werden Coupons und Nennwert auch dann fristgerecht gezahlt, wenn der Emittent dies nicht mehr kann.

* die gemäß MiFID-Definition (Richtlinie 2014/65/EG) auf eigene Rechnung anlegen



Auch die jüngsten Verschärfungen von Regulierungen in der Europäischen Union behandeln Pfandbriefe bevorzugt. Im Klartext profitiert die Anlageklasse sowohl von den Banken- als auch den Versicherungsauflagen. Somit stehen europäische Pfandbriefe unter Sicherheitsgesichtspunkten auf einer Stufe mit Staatsanleihen. Tatsächlich sind sie sogar noch sicherer, denn seit 200 Jahren ist kein Pfandbrief ausgefallen. Während Inhaber griechischer Staatsanleihen Anfang des Jahrzehnts den Schuldenschnitt des Landes mittragen mussten, erhielten die Besitzer gesicherter Anleihen der National Bank of Greece den vollen Anlagebetrag zurück. Dasselbe gilt bei vorrangigen Anleihen, wie das Beispiel Banco Espirito Santo zeigt: Die Vorranggläubiger mussten im vergangenen Jahr hohe Verluste hinnehmen.

Ineffizienzen nutzen – aktives Management ist der Schlüssel zum Erfolg

Trotz aller Sicherheiten sollten sich Investoren im Markt für Pfandbriefe gut auskennen, um Chancen ausmachen zu können. Nordea Asset Management ist im Umgang mit Pfandbriefen sehr versiert und verwaltet mehr als 39 Milliarden Euro in der Anlageklasse.

Das Team für europäische Pfandbriefe ist davon überzeugt, dass Wissen, Erfahrung und aktives Management entscheidend sind, um sich erfolgreich in dem nach wie vor ineffizienten Markt zu bewegen. Da europäische Pfandbriefe sehr sichere und stark regulierte Investments sind, gilt diese Anlageklasse bei vielen Anlegern als eher “langweilig”, so dass sie eine passive Allokation bevorzugen. Der Eindruck, dass es sich bei europäischen Pfandbriefen um vergleichsweise unkomplizierte Investments handelt, trügt jedoch gewaltig. Der Markt für europäische Pfandbriefe ist gleich in mehrfacher Hinsicht ineffizient: So zahlen Neuemittenten Prämien, um Anleger anzulocken, und Rating-Methoden werden den Geschäftsmodellen einzelner Emittenten nicht gerecht. Der Markt ist so ineffizient und komplex, dass er dem Investmentteam ein breites Spektrum an Anlagechancen für durch und durch aktive und dynamische Allokationsentscheidungen bietet wie zum Beispiel flexibel auch außerhalb des EUR-Universums zu investieren (ohne Währungsrisiko, da das Portfolio gegen den EUR abgesichert ist) oder fundierte Kenntnisse der nordeuropäischen Märkte zu nutzen oder aus Rating-Ineffizienzen und Sachzwängen von Marktakteuren Kapital zu schlagen.

Das Team hat im Durchschnitt mehr als 18 Jahre Berufserfahrung und eine langjährige Erfolgsbilanz in der Alpha-Generierung vorzuweisen. Seit Auflage des Nordea 1 – European Covered Bond Fund im Januar 2012 hat das Team jedes Jahr bessere Erträge erzielt als der Referenzindex (Iboxx EUR Covered Bond Index)[1], unter anderem, weil die Geschäftsmodelle und Finanzierungsstrategien jedes neuen Emittenten im Markt detailliert geprüft werden. Zudem sind die Spreads in dieser Anlageklasse ständig in Bewegung, oft aufgrund von länder- oder emittentenspezifischen Faktoren. Das kann nur jemand nutzen, der aktiv investiert. Gerade heute, da die Suche nach risikoarmen Investments immer schwieriger wird, ist das Vertrauen der Anleger als Schlüsselfaktor: Die

[1] Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück.

bewährte Sicherheit von hochwertigen Pfandbriefen aus dem europäischen Markt kann in Kombination mit einem spezialisierten und erfahrenen Managementteam könnten Anleger ruhiger schlafen lassen.

In Kürze: Diversifikation für Ihr Anleihenportfolio

Kombiniert man:

- eine Anlageklasse, welche die **höchsten Sicherheitsstandards** erfüllt
  - Keine Zahlungsausfälle seit über 200 Jahren; doppelte Absicherung sowie bevorzugte Behandlung im Rahmen der EU-Regulierung

- und aus einem **sehr großen und daher liquiden** Anlageuniversum besteht
  - Per Dezember 2016 betrug das ausstehende Volumen in Pfandbriefen ca. 2,5 Billionen EUR

mit

- einem **spezialisierten und erfahrenen Investmentteam,**
  - Trägt die Verantwortung für Anlagegelder in Höhe von mehr als 39 Mrd. EUR (per 30.06.2018) und verfügt im Durchschnitt über mehr als 18 Jahre Erfahrung im Pfandbrief-Segment

- das nachweislich eine **hohe Alpha-Generierung liefert[2],**
  - Sehr guter Track Record, der belegt, dass das Team kontinuierlich Alpha generieren kann, ohne dadurch das Portfoliorisiko zu erhöhen

so erhält man eine Anlagelösung, die allen Widerständen im Jahr 2018 getrotzt hat und seit Jahresbeginn im positiven Bereich notiert:

Den Nordea 1 – European Covered Bond Fund.

Bei ihrer Suche nach sicheren Alternativen im europäischen Anleihenbereich sollten Anleger dieser Investmentmöglichkeit Beachtung schenken.

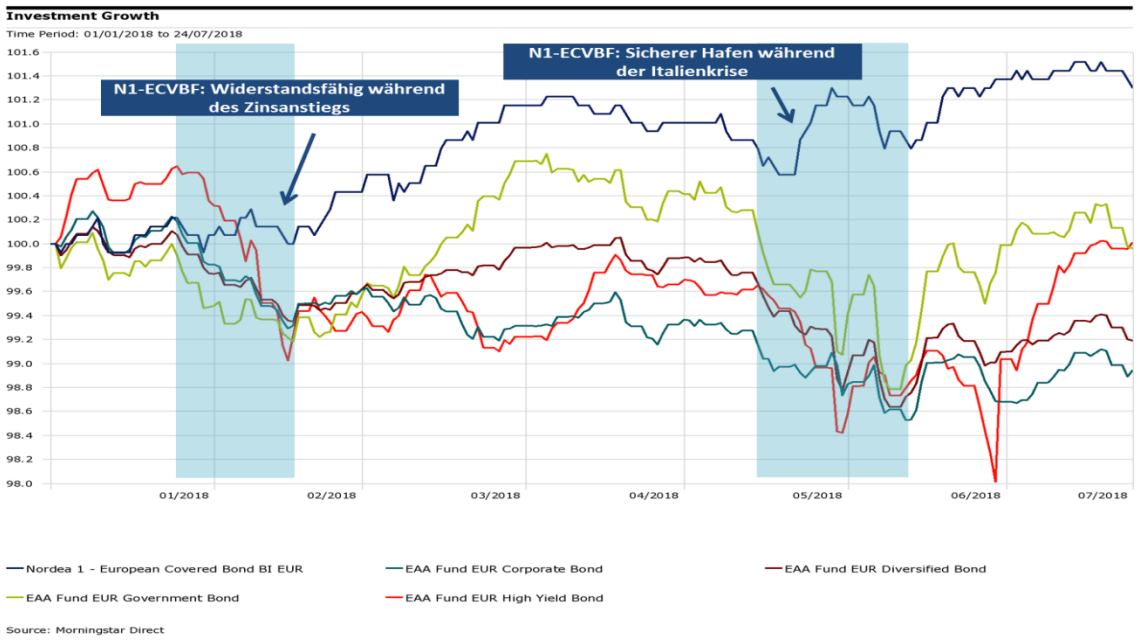
Starke Wertentwicklung: Auf absoluter und auf relativer Basis

Die unten stehende Grafik verdeutlicht diese Argumente und zeigt die Widerstandsfähigkeit des Nordea 1-European Covered Bond Fund während beider Ereignisse. Vergleicht man die Wertentwicklung des Fonds seit Jahresbeginn mit den jeweiligen Morningstar Vergleichggruppen (Staatsanleihen in grün, Unternehmensanleihen in türkis, Hochzinsanleihen in rot und Portfolien ohne Anlagebeschränkung in braun), so war der Fonds tatsächlich als einziger in der Lage:

a) die **Verluste** während des Zinsanstiegs im Januar und Februar **zu minimieren** und

[2] Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück.

b) sich während der Kreditkrise in Italien **sogar positiv und damit gegenläufig zum Markt** zu entwickeln



Quelle: © 2018 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten per 25.07.2018. Datenbank für offene europäische Investmentfonds. Betrachteter Zeitraum: 31.12.2017 – 24.07.2018. Wertentwicklung errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden, ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Stand: 31.05.2018. **Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verläßlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Der Wert der Anteile kann je nach Anlagepolitik des Teilfonds stark schwanken und wird nicht gewährleistet.** Sofern sich die Währung der betreffenden Anteilklasse von der Währung des Landes, in dem der Anleger wohnt, unterscheidet, kann die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkursschwankungen abweichend sein. **Ein Vergleich mit anderen Finanzprodukten oder Vergleichsindizes dient nur zu Informationszwecken.**

Angst vor steigenden Zinsen?

Für Anleger, die eine drohende Zinswende befürchten und die in ihrem Portfolio eine zu hohe Duration halten, hat Nordea im Oktober 2017 den Nordea 1 – Low Duration European Covered Bond Fund aufgelegt. Der Fonds verfolgt denselben Anlageprozess wie der bewährte Fonds, so dass Anleger auch bei dieser Anlagelösung von der Expertise und den bewiesenen Alpha-Qualitäten des Teams profitieren können. Der einzige Unterschied besteht darin, dass die Duration auf ca. 1 Jahr gesenkt wird, so dass Anleger in einem lediglich geringen Maß dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt sind.

Kontakt:



Christian Tolle
Direktor – Institutionelle Kunden
Nordea Investment Management AG
Hauptstraße 15, D-61462 Kronberg am Taunus
Phone: +49 (0) 6174 968641 / Mobile: +49 (0) 162 1335711 / Fax: +49 (0) 6174 968610
E-Mail: christian.tolle@nordea.com
Web: www.nordea.com

NEWSLETTER 02/2018

TELOS



DIE BVI ASSET MANAGEMENT KONFERENZ

20. September 2018
Gesellschaftshaus im Palmengarten Frankfurt

- Die Zukunft des Euro
- Die Herausforderungen in der Altersvorsorge
- Die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands
- Die Chancen der Digitalisierung

Jetzt informieren und anmelden unter www.bvi-amk.de

Spannendes Programm mit:



Jeroen Dijsselbloem
Ex-Chef der Euro-Gruppe



Prof. Lars Feld
Mitglied des Sachverständigenrats



Christian Lindner
Fraktions- und Bundesvorsitzender der FDP



Gabor Steingart
Journalist



Dr. Holger Schmidt
Netzökonom

Medienpartner: FONDS

Copyright © 2018 TELOS GmbH

Hinweis:

Die Informationen sind ausschließlich für institutionelle Investoren und Finanzintermediäre bestimmt.

Für den Inhalt der Fachbeiträge - z.B. zu Anlagethemen - sind ausschließlich die jeweiligen Anbieter verantwortlich. Die TELOS GmbH übernimmt keine Gewähr und/oder Haftung für die Richtigkeit der Angaben. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Die dargestellten Strategien und Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

Dr. Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
Alexander Scholz
Gesellschafter-Geschäftsführer

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
Tel: +49-611-9742-111
Fax: +49-611-9742-200
Email: frank.wehlmann@telos-rating.de
Internet: www.telos-rating.de

Handelsregister:
Wiesbaden HRB 21860

Copyright © 2018 TELOS GmbH