

Innovative Ansätze für das Management von Stiftungsvermögen

WAVE Management AG

Das Total-Return-Konzept der WAVE Management AG verfolgt ein Ziel, das auch bei vielen Finanzverantwortlichen von Stiftungen im Vordergrund steht: Erreicht werden soll eine positive Rendite. Damit dieser Plan aufgeht, hat die Vermeidung von Verlusten Priorität. Im Gegensatz zur bisher gerade von Stiftungen häufig gewählten Buy-and-hold-Strategie setzt der WAVE Total Return Fonds I auf flexible Anlageoptionen und ein aktives Risikomanagement. Der Name ist dabei Programm: „Total Return bedeutet für uns: absolute positive Erträge, unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung. Und das bei einer geringen Wertschwankung und Kapitalerhalt in Extremsituationen“, sagt Philipp Magenheimer, Leiter Portfoliomanagement Fonds.

Auf einen alleinigen Werttreiber kann – und will – er sich dabei nicht verlassen. Stattdessen tragen zahlreiche Elemente zur Wertentwicklung des Fonds bei. Das risikominimierend diversifizierte Kernportfolio besteht aus konservativen Investitionen in Anleihen von bonitätsstarken Emittenten (z.B. Staatsanleihen,

Pfandbriefe oder Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating) und Qualitätsaktien. Dieses Kernportfolio sorgt für die langfristige Basisrendite. Chancen auf Zusatzerträge resultieren beispielsweise aus dem Einsatz von Optionsstrategien oder aus taktischen Positionierungen auf Basis der technischen Analyse. Konkret geht es dabei um die Möglichkeit, taktische Positionen aufzubauen, wenn sich in einzelnen Segmenten attraktive Investmentgelegenheiten bieten. Rentenseitig betrifft dies Investitionsmöglichkeiten in Nachranganleihen solider Emittenten sowie den Einsatz von Derivaten, um Zinstrends in hochliquiden Staatsanleihen (USA und GB) nutzen zu können. Im Aktienportfolio ist es möglich, ebenfalls auf Derivatebasis, Trends im MDAX oder dem US-Leitindex S&P500 zu begleiten. Das Eingehen von Währungsrisiken steht dabei nicht im Fokus.

Herzstück des Investmentprozesses ist die Allokation, d.h. die aktive Durations- und Aktienquotensteuerung durch den Einsatz börslich gehandelter Derivate. So hat Magenheimer aktuell die Duration der Rentenbestandteile im



Philipp Magenheimer ist Leiter Portfoliomanagement Fonds bei der WAVE Management AG

WAVE Total Return Fonds stark heruntergefahren, um nicht von zwischenzeitlichen Zinsanstiegen böse überrascht zu werden. Und auch

bei der Aktienanlage vertraut er nicht blind auf steigende Kurse, sondern variiert die Investitionsquoten situativ. Dabei von Vorteil: Es gibt keine Mindestinvestitionsquoten. Ändern sich die Bedingungen an den Kapitalmärkten, kann die Aufteilung des Fondsvermögens entsprechend angepasst werden. Sollten die Renten- und Aktienmärkte überhaupt keine attraktiven Investmentchancen mehr bieten, besteht sogar die Möglichkeit, das Fondsvermögen vorübergehend als Kasse zu halten bzw. am Geldmarkt zu „parken“.

In Zeiten magerer Renditen kommt den Kosten eine hohe Bedeutung zu. Das Management des WAVE Total Return Fonds schon das Budget, indem es teure Umschichtungen im Portfolio weitestgehend vermeidet. Stattdessen kommen, wann immer möglich, kostengünstige Derivate zum Einsatz.

Im Unterschied zu anderen stiftungsgerechten Fonds ist der WAVE Total Return Fonds I einer der wenigen stiftungsgerechten Absolute-Return-Fonds überhaupt – und zudem einer



mit einem langjährigen erfolgreichen Track Record. Konventionelle Stiftungs- bzw. stiftungsgerechte Fonds sind vielfach klassische, rentenlastige Mischfonds mit einer relativ starren Vermögensallokation und damit bedeutend von der übergeordneten Marktentwicklung, insbesondere der Zinsentwicklung, abhängig. Das Portfoliomanagement der WAVE dagegen variiert die Investitionsquoten – also Netto-Aktienquote und Duration – über Derivate situativ. So können Zinsänderungsrisiken und der Einfluss negativer Aktienmarktphasen effektiv begrenzt bzw. von positiven Marktentwicklungen profitiert werden. Angenehmer Nebeneffekt: Die Wertentwicklung des WAVE Total Return Fonds weist nur eine geringe Korrelation zur Wertentwicklung traditioneller Assetklassen auf.

Das volatile Niedrigzinsumfeld stellt Stiftungen, die zinstragende Anlagen in ihrer Vermögensaufteilung traditionell hoch gewichtet haben, zunehmend vor Probleme. Die Renditen sind inzwischen auf nicht mehr auskömmliche Niveaus abgesunken, die Gefahr eines Zinsanstiegs steigt. In diesem Fall werden die geringen Kupons nicht ausreichen, um die entstehenden Kursverluste abzufedern. Durch seinen flexiblen Investmentansatz kann der WAVE Total Return Fonds Zinsänderungsrisiken begrenzen, ohne sich möglicher Renditechancen zu berauben. Möglich wird dies, indem das Fondsmanage-

ment auf alternative Werttreiber ausweicht, wie etwa Zinskurvenpositionierungen oder Partizipation an Aktientrends. Dies macht den WAVE Total Return Fonds gerade für Stiftungen interessant.

Dabei spielt die Stiftungsgröße keine Rolle. Den WAVE Total Return Fonds gibt es in unterschiedlichen Varianten, somit ist er flexibel für alle Stiftungsgrößen einsetzbar. Für vergleichsweise geringe Beträge eignet sich die Retailtranche des Fonds, ab einem Anlagebetrag in Höhe von 100.000 EUR bietet die WAVE die kostengünstigere institutionelle Tranche an. Für noch größere Volumina kann das Konzept auch

in Spezialfonds umgesetzt werden. Die Anlagegrenzen lassen sich so ganz flexibel und individuell gestalten.

Der WAVE Total Return Fonds I bietet die Chancen zusätzlicher Assetklassen wie Unternehmensanleihen und Aktien, um angemessene Erträge erzielen zu können. Über die Allokation des Fonds entscheidet in letzter Instanz der Fondsmanager. Die finale Entscheidung – etwa hinsichtlich der Anpassung der Investitionsquoten – ist dabei aber immer das Resultat eines mehrstufigen Investmentprozesses, in den die Kompetenz und Erfahrung eines eingespielten Teams aus Spezialisten für die unterschiedlichen Assetklassen bzw. deren Segmente, einfließt. Die in diesem Prozess gewonnenen Erkenntnisse werden in einem Investment Committee kritisch geprüft und mit der Leitung des Portfoliomanagements abgestimmt. Um Risiken zu begrenzen, investiert die WAVE nur in Qualitätstitel. Dabei verlässt sich das Fondsmanagement aber nicht auf externe Ratings oder Analystenempfehlungen, sondern führt für alle Anleihen vor Erwerb ein kennzahlenbasiertes Scoring zur Einschätzung der

Ausfallwahrscheinlichkeit durch. Nach einem ähnlichen, selbst entwickelten Modell selektiert das Team um Herrn Magenheimer unterbewertete Qualitätsaktien. Das so konstruierte Kernportfolio aus Aktien und Renten wird durch ein sogenanntes Overlaymanagement ergänzt. Das heißt: Über Derivate kann die Investitionsquote innerhalb kürzester Zeit situativ angepasst werden, ohne das gesamte Portfolio kostenintensiv umschichten zu müssen. Dabei greift das Fondsmanagement auf makroökonomische, technische und Sentimentanalysen zurück. Dazu kommt ein stringentes Risikomanagement. Ein separat vom Fondsmanagement agierendes Risikocontrolling überprüft täglich durch Szenarioanalysen (Stresstests) die Risikotragfähigkeit des Fonds und stellt die Einhaltung der Wertuntergrenze sicher. Gerade Stiftungen können durch dieses Total-Return-Konzept von mehr Anlageeffizienz und Handlungsspielraum profitieren.

Investmentprozess – Werttreiber
 Diversifikation über Werttreiber ermöglicht Ertragsgenerierung in allen Marktphasen

