

Renditewerk-Portrait: WAVE Management AG

Wer nach geeigneten Gesellschaften für die Anlage von Stiftungsvermögen sucht, stößt früher oder später auch auf die Vermögensverwalter von Versicherungen. Denn die Assekuranz hat häufig ihre Kompetenzen genau in dem Feld, das auch für Stiftungen entscheidend ist: Die sichere Begrenzung von Verlusten. In die Börsensprache übertragen heißt das: Versicherungen sind stark im Risikomanagement. Sie wissen, welche Verlustgefahren sie mit ihren Anlagen eingehen und wie das angestrebte Chance-/Risikoprofil exakt getroffen wird, um weder Erträge zu verschenken noch zu hohe Verluste zu riskieren.

VHV

Die VHV Gruppe ist eine der 20 größten Versicherungsgesellschaften in Deutschland; sie verkauft unter der Marke Hannover Leben Versicherungen im Direktbereich, ist insbesondere in der KFZ-Versicherung stark (Nr. 5 in Deutschland) und gilt als wachstumsstark und zugleich finanziell solide aufgestellt. Wie fast alle großen Versicherer von Allianz über Munich Re hat auch die VHV in den vergangenen Jahren ihre Vermögensverwaltungsabteilungen ausgelagert und sie für eher sicherheitsorientierte Anleger von außerhalb geöffnet.

Wave

Die Gelder des Versicherungsvereins, dessen Mitglieder die Versicherten sind und der deswegen nicht an der Börse gelistet ist, werden seit 2006 von der 100prozentigen Tochter Wave Management AG verwaltet. Neben der Anlage von Versicherungsgeldern in Höhe von derzeit rund 20 Milliarden Euro ermöglicht die seit 2009



Philipp Magenheimer, Leiter Portfolio-Management

von Ulrich Schneider geleitete Wave AG auch anderen institutionellen sowie privaten Anlegern, an der sicherheitsorientierten Strategie des Versicherers zu partizipieren. Insbesondere Stiftungen spricht man in Hannover an. Für größere Vermögen werden Spezialfonds und individuelle Anlagekonzepte aufgelegt. Mittlere

und kleinere Stiftungen finden etwa mit dem WaveTotal Return Fonds eine Möglichkeit vom Knowhow der Hannoveraner zu partizipieren.

STRATEGIE

Die Strategie des Fonds entspricht den Anforderungen einer an Verlustgrenzen orientierten

Versicherung. Der Wave-Fonds verfolgt eine Total-Return-Strategie, mit der möglichst positive Renditen erzielt werden sollen. Das Management investiert schwerpunktmäßig in europäische Rentenpapiere und Aktien. Wesentlich für die Steuerung des Fonds ist das Wertsicherungskonzept. Von 2007 bis Sommer 2017 durfte die auf den Fondswert am ersten Handelstag des Jahres bezogene Wertuntergrenze von 95 % während des laufenden Jahres nicht unterschritten werden. Dieses Konzept demonstrierte seine größte defensive Stärke 2008 und 2011, als angesichts stark einbrechender Aktienkurse die Verluste auf hervorragende -0,7% und -0,3% begrenzt werden konnten. Das Jahr 2016 zeigte jedoch die Grenzen des Wertsicherungskonzepts in einem veränderten Umfeld mit kaum noch rentierlichen Euroanleihen mit Investment Grade auf. Schnell fallende Märkte zu Beginn des Jahres führten den Fonds ebenso schnell an die 95%-Wertmarke heran. Der Fonds schichtete in Renten / Cash um und war bei lange noch



weiterhin tiefen Aktienmärkten für den Rest des Jahres 2016 handlungsunfähig, das dann mit einem Minus von 4,6% beendet wurde. In der Konsequenz reagierte das Fondsmanagement mit einer Anpassung der Spielräume. Am 1. Juni 2017 wurde die Wertsicherungsgrenze auf 90 % abgesenkt und stärker dynamisiert. Erzielt nun der Fonds an den Stichtagen 01.04., 01.07. oder 01.10. eine Wertsteigerung, erfolgt eine Anhebung der Wertuntergrenze. Ist die Performance negativ, dann bleibt die Untergrenze des letzten Stichtages bestehen. Außerdem wurde das Anlageuniversum so erweitert, dass einerseits das ertragssteigernde Risiko erhöht, andererseits das ertragslose Risiko – durch größere Diversifizierungsmöglichkeiten – gesenkt werden kann (siehe Universum).

DAS UNIVERSUM

Das Anlageuniversum besteht schwerpunktmäßig aus europäischen Aktien und Anleihen. Am 1. Juni 2017 ist das Anlageuniversum des Fonds erweitert worden. Bei den Renten waren ursprünglich nur Euro-Anleihen mit Investment Grade zugelassen. Seit 1. Juni 2017 kann das Management nun auch in Nachranganleihen mit einem Rating unterhalb Investment Grade (mind. BB- bei Erwerb) investieren, sofern die erstrangigen Anleihen des betreffenden Unternehmens ein Investment-Grade-Rating haben. Zudem kann das Geld nun auch in US-

und UK-Staatsanleihen (auf Derivatebasis, z.B. T-Note-Future) angelegt werden. Damit wird bei den Anleihen das zugelassene Risiko moderat erhöht. Bei den Aktien waren ursprünglich nur europäische Large Caps aus DAX und Euro Stoxx 50 zugelassen. Seit 1. Juni 2017 kann der Fonds auch in Small Caps (MDAX), US-Aktien-ETFs (S&P500) und Index-Derivate (Basis: MDAX und S&P 500) investieren. Damit bestehen die Chancen, am Small-Cap-Faktor – d.h. deren langfristig höheren risikoadjustierten Renditen – zu partizipieren. Insgesamt werden durch die Erweiterung des Anlageuniversums die Handlungsspielräume des Managements vergrößert wie auch Chancen der Diversifizierung erweitert, was das Gesamtrisiko senken sollte. DBeispielfhaft die Allokation zum 30.6. 2017: Der Fonds war zu 72 Prozent in Renten investiert und zu 25 Prozent in Aktien. Auf der Rentenseite handelt es sich zu knapp 19 Prozent um US Bonds. Nur rund 1,2 Prozent der Anleihen waren nicht im Investmentgrade-Bereich geratet. Bonds von Banken waren mit 27 Prozent, Unternehmensanleihen zu 17 Prozent vertreten. Der Aktienanteil war mit deutschen Titeln abgedeckt.

BENCHMARK

Der Fonds orientiert sich, wie für Absolute-ReturnFonds üblich, an keiner Benchmark, da das Ziel mit einer permanenten positiven Rendite vorgegeben ist.

ERTRÄGE

Der Fonds wies zwischen 2013 und 2015 positive Erträge auf, 2016 wurde allerdings das Ziel positiver absoluter Erträge mit -4,6% verfehlt. 2017 schloss der Fonds mit soliden 2,4 Prozent ab. In diesem Jahr liegt der leicht im Plus. Die Wertentwicklung über 5 Jahre wird mit ,92% pro Jahr (Morningstar, Stichtag 4.4.2018) angegeben.

RISIKO

Laut KIID wird das Risiko des Fonds mit 3 von 7 möglichen Graden eingeschätzt. Das ist ein typischer Wert für einen defensiven Mischfonds: offensive Mischfonds liegen bei 4 oder mehr, reine Rentenfonds in der Regel bei 2 oder 3. Die Volatilität, gemessen als Standardabweichung der Renditen vom Durchschnittsertrag über 3 Jahre, betrug 3,34%, das ist im Vergleich mit anderen defensiven Mischfonds eine relativ geringe Schwankungsneigung im betrachteten Zeitraum.

TRANCHEN UND KUNDITIONEN

Den Fonds gibt es in zwei Tranchen. Unserer Besprechung liegt die Variante für institutionelle Investoren zugrunde, die Anteilsklasse I (AOMU8D), die eine günstigere Kostenstruktur als die Anteilsklasse R aufweist, jedoch ein Mindestinvestment von 100.000 Euro erfordert. Bei der Tranche R (AOMU8A) entfällt diese Bedin-

gung, dafür sind die lfd. Kosten von 0,98% höher. Außerdem fällt bei der Retail- Tranche (R) ein Ausgabeaufschlag von 3% an.

KOSTEN

Der Wave Total Return I gehört mit laufenden Kosten von 0,47% zu den billigsten seiner Klasse. Daran ändert auch eine erfolgsabhängige Vergütungskomponente von 10% nichts. Die wird nur fällig, sofern der Jahresertrag den Referenzwert (EURIBOR 3M TR + 4%) überschreitet und der Anteilswert einen neuen Höchststand erreicht, bezogen auf die letzten fünf Abrechnungsperioden. Nur 2009 und 2012 wurde diese Beteiligung mit weniger als 0,5% des Vermögenswertes fällig.

KONTAKT

Fondsname: Wave Total Return Fonds I

ISIN: DE000AOMU8D2

Mindestanlage: 100.000,- Euro

Ausgabeaufschlag: 3%

Laufende Kosten: 0,47

Größe: 60 Mio. Euro

Erträge (2017/2016/15/14): 2,4%/ -4,6%/0,9%/4,1%

Auszeichnungen: Lipper: (5/5/5/4); Morningstar: 2 Sterne