



## KRISENSCHUTZ UND TROTZDEM RENDITE?

### – EIN KONSERVATIVER ANSATZ MIT DYNAMIK

*Geopolitik, Pandemie, Inflation und Zinsanstieg und deren Auswirkungen – Krisen gab es ausreichend in den letzten Jahren. Immer wieder bewegen sie private wie professionelle Anleger Vorsicht walten zu lassen. Zu Unrecht? Nein. Zwar wurden wir immer wieder von hoher Krisenresistenz der Aktienmärkte oder unerwartet schnellen Erholungen überrascht, aber auch von dramatischen Kursrückgängen im Anleihenbereich, die noch auf ihren Ausgleich warten. Verluste zu begrenzen ist das eine, der Wunsch der Anleger auch nach oben mit dabei zu sein, das andere. Konservative Ansätze beherrschen ersteres meist gut, letzteres nicht immer. Eine Ausnahme stellen wir Ihnen heute vor.*

*Sie kommt aus dem Hause Assenagon, ein unabhängiger Asset Manager, der 2007 gegründet wurde und nun 60 Mrd. EUR verwaltet. Über 20 Jahre wurde eine herausragende Kompetenz im Bereich Multi-Asset, in der Steuerung vermögensverwaltender Strategien aufgebaut.*



*Der Steuermann ist im Falle der von uns favorisierten vermögensverwaltenden Strategie, Assenagon Multi Asset Conservative, Thomas Romig. Die Navigation erfolgt zusammen mit dem Multi-Asset-Team, das aus drei weiteren erfahrenen Portfolio-Managern besteht. Herr Romig ist Geschäftsführer der Assenagon Asset Management S.A. und verantwortet seit 2015 den*

*Bereich Multi Asset Portfolio Management. Der Bank- und Diplom-Kaufmann begann seine Karriere 1997 und steuerte Multi-Asset-Strategien mit Milliardenvolumen von großen Investmenthäusern, ehe er sich mit Assenagon einem kleineren und damit flexibleren Haus mit kurzen Entscheidungswegen und mehr Freiheiten zuwandte. Wir haben Herrn Romig getroffen und stellen ihn mit einigen Antworten vor.*

*Herr Romig, die von Ihnen mitverantwortete Strategie Assenagon Multi Asset Conservative wartet mit einem sehr guten Risiko-Ertrags-Verhältnis auf, die Performance hält auch mit dynamischer aufgestellten Klassikern der vermögensverwaltenden Fonds mit, wie das nachfolgende Chart verdeutlicht. Die physische Aktienquote kann bis zu 40% betragen und über Derivate noch weiter ausgebaut werden. Ist dies noch konservativ oder schon eher ausgewogen? Welche Anleger sollten mit Ihnen investieren?*

**Thomas Romig:** Unser Risikoprofil zeichnet sich durch eine niedrige Volatilität und einen geringen maximalen Kursverlust aus,

wodurch wir klar im konservativen Bereich positioniert sind. Innerhalb der Morningstar Kategorie der defensiven Mischfonds wird uns sogar ein unterdurchschnittliches Risikoprofil attestiert. Unser Ziel bleibt es, langfristig die bestmögliche Performance zu erzielen, ohne dabei das konservative Risikoprofil zu verlassen. Infolgedessen dient die Strategie als Kerninvestment für konservative bis chancenorientierte Anleger, die Abwärtsrisiken in Stressphasen an den Märkten durch aktives Risiko-Management deutlich reduzieren möchten oder die ihr Investment breit diversifizieren und sich zusätzliche Ertragschancen durch globale Investmentthemen mit Nischencharakter erschließen möchten.

**Auf einer der letzten Veranstaltungen zitierten Sie Angus Tulloch von Stewart Investors mit „If you build fences, you get sheep“. Was bedeutet diese Erkenntnis für Ihren Team-Ansatz?**

**Thomas Romig:** Unsere Aufgabe als aktiver Manager ist es, dem Anleger langfristig einen Mehrwert zu bieten. Wenn Portfoliomanager zu enge Anlagegrenzen haben, ist passives Investieren oft die bessere Wahl. Langfristige Studien zeigen jedoch, dass aktives Management am effektivsten ist, wenn den Managern ausreichend Spielraum gegeben wird. Oftmals haben die Fondsprodukte einen zu engen Rahmen, um die etwas höheren Kosten von aktiven Fonds langfristig kompensieren zu können.

**Sie selbst bezeichnen sich als gnadenlos wettbewerbsorientierten Sozialisten. Wie darf man das verstehen?**

**Thomas Romig:** Unser Ziel ist es, langfristig ein Spitzenergebnis zu erzielen, denn nur so können wir uns als unabhängiger Asset Manager behaupten. Als Kern- und Basisinvestment verstehen wir es als unsere Verantwortung, sowohl den vermeintlich kleinen privaten Sparer als auch die institutionellen Investoren, an unserer Kompetenz und somit auch an der Wertentwicklung teilhaben zu lassen.

**Sie orientieren sich an keinem Vergleichsindex. „Keine Benchmark“ bedeutet für viele am Markt bequem „kein Wettbewerbsvergleich“; für Sie und Ihr Team bedeutet es „kein Zurücklehnen“. Wie dürfen wir das verstehen?**

**Thomas Romig:** Wir messen uns durchaus am Wettbewerb, aber nicht an einer festen Benchmark. Benchmarks können in bestimmten Marktphasen Nachteile mit sich bringen, wie etwa in dem krisenungezeichneten Jahr 2022 als die Inflation im Wirtschaftsleben doch wieder „auftauchte“. In den Niedrigzinsjahren haben viele benchmarkorientierte Konzepte davon profitiert, dass die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen negativ war und Anleihen einen stabilen Ertragsbeitrag lieferten. In einem normalisierten ►►

Zinsumfeld, wie wir es heute haben, stellt sich die Situation anders dar. Unsere langfristige Performance zeigt, dass wir sowohl in Phasen positiver als auch negativer Korrelation erfolgreich agiert haben.

**Zu den Märkten: Sie erwarten die Inflation abweichend von der EZB langfristig höher zwischen 2 und 4 Prozent. Welche mögliche Zinsentwicklung jenseits und diesseits des Atlantiks leitet sich hieraus für Sie ab? Welches Potential ergibt sich dem folgend für die Anleihen- und Aktienmärkte?**

**Thomas Romig:** Wir gehen davon aus, dass die Zinsen für 5- bis 10-jährige Staatsanleihen um etwa 150 Basispunkte um das aktuelle Niveau schwanken werden. Die Erträge auf den Anleihenmärkten dürften daher maßgeblich von den aktuellen Fälligkeitsrenditen bestimmt sein, insofern die Marktteilnehmer bereits etwa 6-7 Zinssenkungen der Fed und EZB bereits eingepreist haben. Für die Aktienmärkte erwarten wir keinen wesentlichen Nachteil, solange der Wirtschaftszyklus intakt bleibt. Global betrachtet sehen wir überwiegend positive Entwicklungen, mit Ausnahme von China und Zentraleuropa, wobei die jüngsten politischen Maßnahmen in China zumindest kurzfristig auf Anzeichen einer Erholung hinweisen. Wie bei wirtschaftlichen Zyklen völlig normal, können sich auch in den kommenden Jahren Rücksetzer in einzelnen Kapitalmarktsegmenten ergeben. Diese wollen wir in unseren Multi-Asset-Strategien idealtypisch opportunistisch nutzen.

**Die aktuell sinkenden Zinsen sind angesichts reduzierter Opportunitätskosten ein Argument für eine weiter positive Entwicklung des 2024 bereits stark gestiegenen Goldpreises. Wie weit kann diese Hausse noch laufen? Mit welchen weiteren Treibern?**

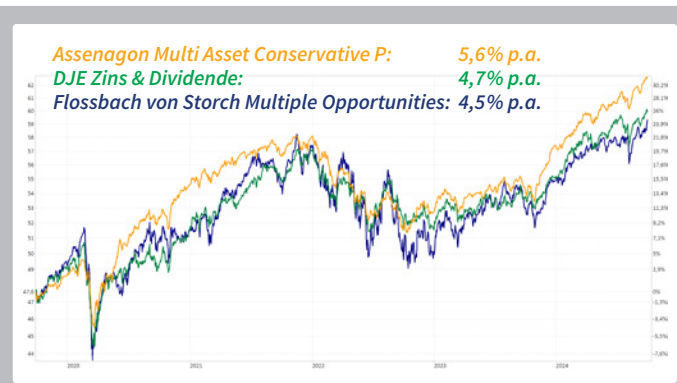
**Thomas Romig:** Gold ist auch in unserer Strategie ein wichtiger Baustein. Wie weit die Goldrallye gehen kann, ist schwer vorherzusagen, aber wir sehen zwei wesentliche Treiber. Erstens die schwindende Bedeutung des US-Dollars, insbesondere nach den Sanktionen gegen Russland im Zuge des Ukraine-Konflikts, einschließlich des SWIFT-Ausschlusses. Zweitens die mittelfristig weiterhin expansive Geldpolitik der Zentralbanken, die zu einer Ausweitung der Geldmenge führt und den Goldpreis als

Alternative zu den bekannten Währungen unterstützen dürfte. Wir bleiben auch hier wachsam und passen entsprechende Veränderungen im Portfolio an.

*So streut der Assenagon Multi Asset Conservative weltweit das Vermögen der Anleger auf Aktien, Anleihen, Absolute-Return-Strategien und Rohstoffe. Dabei finden 40-50 aussichtsreiche Investmentthemen ihren Weg in das Portfolio - von den großen US-Aktien bis hin zu Nischen- und Spezialthemen: Bestmögliche „Diversifikation bedeutet für uns, nicht nur in Aktien und Anleihen, Sektoren oder Länder zu denken. Wir denken in Themen“.*

*Die Gewichtung erfolgt ohne starre Rahmen vor allem im Hinblick auf Untergrenzen und mit sehr flexibler Umsetzung: Zu Beginn der Pandemie 2020 wurde die Aktienquote frühzeitig von 45% auf 10% abgesenkt, so hohe Verluste vermieden und in der kurz darauffolgenden Markterholung schnell wieder erhöht. Dem starken Zinsanstieg folgten 2022 hohe Verluste bei Anleihen. Diese wurden im Fonds vermieden, da die Unternehmensanleihen-Quote auf nahezu null abgesenkt und Ende des Jahres zu sehr günstigen Kursen wieder aufgebaut wurde.*

*Es folgte im Jahr 2023 ein Ergebnis von über 9%, wie auch 2024. Über die letzten 5 Jahre hat Herr Romig mit seinem Team eine Rendite von 5,61% p.a. bei einem maximalen Verlust von 11,61% erwirtschaftet und hält damit auch mit dynamischeren Klassikern der vermögensverwaltenden Fonds mit.*



**HABEN WIR IHR INTERESSE GEWECKT?**

Gerne erläutern wir Ihnen alle Details in einem persönlichen Gespräch.

[WWW.VERMOEGENSWERK.COM](http://WWW.VERMOEGENSWERK.COM)

#### BÜRO MÜNCHEN

Tel.: (089) 215 299 939  
Fax: (089) 215 299 930  
[muenchen@vermoegenswerk.com](mailto:muenchen@vermoegenswerk.com)

#### BÜRO HAMBURG

Tel.: (040) 794 163 66  
Fax: (040) 794 163 67  
[hamburg@vermoegenswerk.com](mailto:hamburg@vermoegenswerk.com)

#### BÜRO BERLIN

Tel.: (030) 450 866 11  
Fax: (030) 450 866 12  
[berlin@vermoegenswerk.com](mailto:berlin@vermoegenswerk.com)

#### HINWEIS

Datenstand: 30.09.2024, Quelle: VWD. Die vorliegenden Unterlagen wurden von VermögensWerk AG auf Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft werden, erstellt. VermögensWerk AG hat keine Garantie für die Richtigkeit der Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit ändern. VermögensWerk AG übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile sowie das Einkommen aus Anteilen können schwanken und nicht garantiert werden. Diese Unterlage stellt kein Angebot zum Kauf von Investmentfondsanteilen oder Aktien dar. Die Grundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen sind die jeweiligen gültigen Verkaufsprospekte und aktuellen Halbjahres- und Jahresberichte. Diese können jederzeit bei VermögensWerk AG, Ludwig-Ganghofer-Str. 1, 82031 Grünwald angefordert werden. Im Prospekt sind wichtige Angaben zu Risiko, Kosten und Anlagestrategie enthalten.



**VERMÖGENSWERK AG**  
VERMÖGEN | VERWALTER | AUSWAHL