

International Asset Management Fund – Teilfonds “IAM Top Select Portfolio”

Tätigkeitsbericht für den Zeitraum 01.01.2014 bis 31.12.2014

Das Börsenjahr 2014 entsprach in mancherlei Hinsicht den Erwartungen und konnte doch in anderen Punkten sehr überraschen. Absehbar war, dass das Marktgeschehen stark von den Notenbanken geprägt werden würde. Die US-amerikanische Zentralbank Federal Reserve, kurz „Fed“, hatte 2013 eine schrittweise Verringerung ihrer Anleihekäufe angekündigt. Die Ankündigung dieses sogenannten „Taperings“ hatte für Kursverluste an den Börsen gesorgt; die Umsetzung 2014 war dagegen kaum noch ein Thema.

Die „Zinslandschaft“ diesseits des Atlantiks war dagegen weit von einer solchen Normalisierung entfernt. Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte ihre Leitzinsen Anfang September 2014 auf nur noch 0,05 Prozent. Und in den letzten Tagen des Jahres 2014 bestärkte EZB-Präsident Mario Draghi die Erwartungen, die EZB stehe kurz davor, ein breit angelegtes Aufkaufprogramm für Euro-Staatsanleihen zu beginnen.

Gestützt auf den Konjunkturaufschwung in den **USA** erlebte die Wallstreet 2014 eine Fortsetzung ihres jetzt schon fünfjährigen Kursaufschwungs. Die Jahresbilanz fällt mit einem Anstieg um 7,5 Prozent beim Dow Jones und 11,4 Prozent beim S&P-500 positiv aus. Trotz des hohen Gewichts US-amerikanischer Aktien beträgt das Plus beim MSCI Weltaktienindex 2014 nur 5,5 Prozent. Aus Sicht eines in Euro rechnenden Anlegers kommen allerdings noch die Währungsgewinne mit dem US-Dollar hinzu.

Mit Aktieninvestments in **Europa** war dagegen 2014 nicht so viel zu verdienen. Die Börsen in London und Paris beendeten das Jahr mit kleinem Minus. Der EuroStoxx 50® stand Ende des Jahres mit 3.146,43 nur 1,2 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Beim DAX® ist das Jahresergebnis von 2,65 Prozent nur aufgrund der Dividendeneinrechnung besser.

Vor allem der stark gefallene Ölpreis schwächt Inflations Sorgen sogar dort ab, wo sich die Konjunktur im Aufschwung befindet. Die **Marktzinsen in den USA** sanken im vierten Quartal weiter. So fiel die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen von 2,48 auf 2,17 Prozent. Anfang des Jahres hatte sie noch bei 2,98 Prozent gelegen.

Noch stärker fiel der Renditerückgang und damit der Kursgewinn bei **deutschen Staatsanleihen** aus. Die Verzinsung zehnjähriger deutscher Bundesanleihen markierte zum Jahresende mit nur noch 0,54 Prozent neue Rekordtiefs. Nur drei Monate zuvor hatte die Rendite noch bei 0,95 Prozent gelegen, zu Jahresbeginn sogar mehr als doppelt so hoch bei 1,95 Prozent. Anleihen waren sicherlich die Überraschung des Jahres.

Angesichts der besseren Konjunkturentwicklung und höheren Zinsen in den USA setzte sich der Abwärtstrend des **Euro gegen den US-Dollar** fort. Hinzu kamen gegen Jahresende (ausgehend von Griechenland) Sorgen um eine Rückkehr der Euro-Staatschuldenkrise. Eine Einheit der europäischen Gemeinschaftswährung verbilligte sich im vierten Quartal um 4,2 Prozent auf kaum 1,21 US-Dollar. Für das Gesamtjahr bedeutet das (aus Sicht eines Euro- Anlegers) einen Währungsgewinn von über 12 Prozent bei Anlagen in US-Dollar.

Rendite und Risiko:

In diesem Umfeld konnte der International Asset Management Fund – Top Select Portfolio (im Folgenden: IAM Teilfonds) das Jahr mit einem Plus von 1,39 % abschließen. Dieses Ergebnis konnte unter relativ geringen Schwankungen erreicht werden. So betrug die 1-Jahres-Volatilität Ende des Jahres nur knapp 6 %. Absicherungsstrategien in einem unsicheren Marktumfeld (Ukrainekrise, Ebola, Ende des QE-Programms in den USA, ...) wirkten sich negativ auf die Rendite aus. Im Oktober musste das größte Monatsminus von 2,12 % hingenommen werden. Der beste Monat schloss mit 3,18 % im Plus. Der maximale Drawdown auf Jahressicht betrug 7,45 %.

Asset Allocation:

Das Aktienexposure lag im Jahresverlauf zwischen rund 27 % (Juni 2014) und 70% im April 2014.

Der IAM Teilfonds beendete das Jahr 2014 mit folgender Asset Allocation: Aktienfonds 40,7 %, Rentenfonds 11,4%, Mischfonds 24,3%, Indexfonds Rohstoffe: 5,0%, Cash 18,6%.

Im abgelaufenen Jahr wurden keine Währungsabsicherungen getätigt und keine Derivate eingesetzt.

Wesentliche Veränderungen:

Das neue Produktauswahlverfahren hat sich als positiv herausgestellt, da die getauschten Produkte sich gut entwickelten. Im Berichtszeitraum gab es 38 Transaktionen (21 Verkäufe und 17 Käufe), vor allem im taktischen ETF-Anteil des IAM Teilfonds. Die bedeutendsten Veränderungen sind nachfolgend aufgelistet. Weiterhin wurde großer Wert auf die Risikoreduzierung gelegt, wie es seit dem Advisorwechsel 2012 stets der Fall war.

Ende Januar wurden nach der Draghi-Rede Gewinne mitgenommen und der Aktienanteil reduziert zu Gunsten des Cash-Anteils. Die Aktienquote und der Agraranteil wurden im Februar weiter reduziert aufgrund von Währungsrisiken in den Schwellenländern und der aufkommenden Krim-Krise, nachdem der DAX® über 4% nachgegeben hatte. Im Laufe des Jahres wurde die Aktienquote nach den Unruhen in der Ukraine ab Mitte März bis April auf gut 70% aufgestockt (Jahresanfang = 60%) und im Juni temporär auf rund 27% abgesenkt und der Rentenanteil deutlich aufgestockt als direkte Folge auf den Flugzeugabschuss der MH17. Die HighYield-Positionen, die dem Portfolio seit Jahren stetige Gewinne bescherten wurden teilweise abgestoßen aufgrund geplanter US-Leitzinserhöhungen. Bis Mitte September haben wir uns aufgrund der gesunkenen Spreads und der Sorge um steigende Zinsen in den USA von allen HighYield-Positionen getrennt. Aufgrund starker Börsenanstiege wurde das Aktienexposure Mitte Dezember um etwa 22% reduziert.

Wesentliche Performancebeiträge:

Im ersten Halbjahr blieb der IAM Teilfonds aufgrund seiner Risikoreduktion im Bereich Aktien hinter dem Markt zurück. April bis Juni machten sich hier deutlich bemerkbar. Mit der Reduktion der Aktienquote zur Mitte des Jahres und der darauffolgenden Aufstockung bis Ende Oktober hat das Fondsmanagement dann den IAM Teilfonds für den Rest des Jahres deutlich besser aufgestellt.

Im zweiten Halbjahr hat der IAM Teilfonds die starken Abwärtsbewegungen im September / Oktober (verglichen beispielsweise mit dem Dax®) nur gedämpft mitgenommen, auf der anderen Seite an der späteren Erholung auch nur zum Teil partizipiert.

Insgesamt hat sich die strategische Beimischung von Rentenpapieren mit Schwerpunkt Südeuropa als richtig herausgestellt. Neben dem Wertzuwachs haben sie sich vor allem positiv auf die Volatilität ausgewirkt.

Wesentliche Veränderungen (Fondsvermögen, Vertriebsaktivitäten, finanzielle Situation und subsequent events):

Das Fondsvermögen des IAM Teilfonds betrug zu Beginn des Berichtszeitraumes rund € 7,39 Mio. Durch temporäre Kursverluste sank das Fondsvolumen Mitte Oktober auf rund € 7 Mio. um sich dann aber wieder zu erholen und das Jahr mit einem Volumen von etwas mehr als € 7,33 Mio. abzuschließen. Mittelrückflüsse waren über das Jahr hinweg nur minimal und hatten keinen Einfluss auf die Umsetzung der Anlagestrategie des Fonds.

Weder bei den Vertriebsaktivitäten noch bei der finanziellen Situation kam es zu nennenswerten Veränderungen. Es sind keine wesentlichen Ereignisse bekannt, die nach Abschluss des Geschäftsjahres eingetreten sind.

Strategie und Ausblick:

Das Fondsmanagement plant nach jetziger Einschätzung an der strategischen Asset Allocation keine Veränderungen vorzunehmen. Taktisch soll auch 2015 die Aktienquote je nach Marktentwicklung kurzfristig angepasst werden, um größere Kursverluste zu vermeiden. Auch ein Investment in Öl und Gold scheint weiterhin interessant zu sein. Es ist davon auszugehen, dass die regionale unterschiedliche Entwicklung an den Börsen sich auch 2015 fortsetzen wird. Soweit möglich, soll versucht werden, dies taktisch und mit dem gewohnten antizyklischen Ansatz für das Portfolio zu nutzen.