

# FONDSMANAGERKOMMENTAR

## WAVE MANAGEMENT AG / Januar 2018



### AKTUELLE ENTWICKLUNGEN:

#### Rückblick 2017, Ausblick 2018 – was war, was kommt?

Die Kapitalmärkte blicken auf ein erfreuliches Jahr 2017 zurück. Speziell die Entwicklungen in der Eurozone überraschten dabei positiv. Unisono verzeichnete der Großteil der Anlageklassen eine positive Entwicklung bei einer unterdurchschnittlich geringen Volatilität. Primäre Werttreiber waren ein konstruktives gesamtwirtschaftliches Umfeld in Kombination mit einer anhaltend lockeren Geldpolitik bzw. einem umsichtigen Agieren der Notenbanken. Politische Entwicklungen, die noch in 2016 das Marktgeschehen maßgeblich beeinflusst haben, führten im abgelaufenen Jahr nicht zu Verwerfungen. Im Gegenteil, es dominierten auch hier die positiven Überraschungen.

Trotz konstruktiver Entwicklungen und einer versöhnlichen Stimmung an den Finanzmärkten, war 2017 aus Investorensicht kein einfaches Jahr. Durch Inflationsraten, die im Vergleich zu den Renditen überproportional anstiegen, verschob sich die Realverzinsung weiter in den negativen Bereich. Zudem gingen Kreditinstitute vermehrt dazu über, Negativzinsen auf Guthaben zu erheben. In diesem Umfeld wurde Kapitalerhalt zur Herausforderung.

Durch die Suche nach Rendite setzte sich die in den vergangenen Jahren beobachtete Vermögenspreisinflation fort. Die Bewertungen von Renten, Aktien und Immobilien stiegen abermals an.

Auch zum Beginn des neuen Jahres dürfte die konjunkturelle Großwetterlage anhalten. Die nachlaufenden Konjunkturindikatoren dürften sich weiter aufhellen. Allerdings rechnen wir bei den Früh- und Stimmungsindikatoren – die aktuell teils Rekordstände verzeichnen – nicht mit einer linearen Fortsetzung dieser positiven Entwicklung sondern wären von kurzfristigen Eintrübungen nicht überrascht. An der übergeordnet soliden konjunkturellen Verfassung sollte dieser Umstand jedoch nichts ändern. Für die Eurozone rechnen wir zudem mit einer fortgesetzt expansiven Geldpolitik.

Wir gehen davon aus, dass die Kapitalmärkte im Laufe des Jahres 2018 eine restriktivere Geldpolitik in der Eurozone einpreisen. In diesem Zuge rechnen wir mit einer deutlich höheren Volatilität als in 2017.

Mit unserem bewährten und flexiblen Investmentansatz sind wir zuversichtlich, auf die erwarteten dynamischen Entwicklungen der Kapitalmärkte adäquat reagieren zu können und das Rendite-Risiko-Profil zu optimieren.

## Portfolioaktivitäten und Wertentwicklung in 2017

In den **benchmarkorientierten Fonds** (HannoverscheBasisInvest, HannoverscheMediumInvest, HannoverscheMaxInvest) fanden in den Fonds mit Rentenkomponente Umschichtungen statt, um auf das weiter eingetrübte Rendite-Risiko-Profil am Rentenmarkt zu reagieren. Im Fokus standen dabei Verkäufe von Anleihen, die in Folge des gut unterstützten Anleihemarktes mit negativer Rendite handelten. Eingang in die Portfolios fanden im Gegenzug höher rentierliche Titel von Nachrang-Anleihen ausgewählter Emittenten guter Qualität, sowie Finanztitel, um von abschmelzenden Risikoaufschlägen in diesem Sektor zu profitieren. Zudem trug die Länderallokation positiv zur Wertentwicklung der Rentenportfolios bei. Opportunistisch fand der Aufbau von französischen sowie italienischen und spanischen Staatstiteln statt, bei denen es nach Verflüchtigung politischer Belastungsfaktoren (bspw. nach der Präsidentschaftswahl in Frankreich) zu einem Abschmelzen der Risikoaufschläge kam. Die Duration wurde im Vergleich zur Benchmark in 2017 durch Absicherungen über Derivate sowie Beimischung von variabel verzinslichen Anleihen (sog. Floater) verkürzt gehalten, um die Zinsänderungsrisiken zu minimieren.

Die Aktienkomponente der Fonds bestand in 2017 aus liquiden Standardtiteln aus DAX und EuroStoxx50 und wurde gewohnt aktiv gesteuert. Ausgehend vom neutralen Investitionsgrad wurde die Nettoaktienquote der Fonds temporär erhöht oder abgesenkt.



Neutraler Investitionsgrad: Netto-Aktienquote 50%

Werttreiber Allokationssteuerung Aktien am Bsp. HannoverscheMediumInvest

Quelle: WAVE AG, Universal Investment Stand: 29.12.2017

Alle Fonds verzeichneten in 2017 eine positive absolute Wertentwicklung und erzielten auch im Vergleich zur jeweiligen Benchmark eine Outperformance.

Der **HannoverscheBasisInvest** verzeichnete in 2017 eine Wertentwicklung i.H.v. 1,05 % und schüttete zum 15.02.2017 0,41 EUR je Anteil aus.

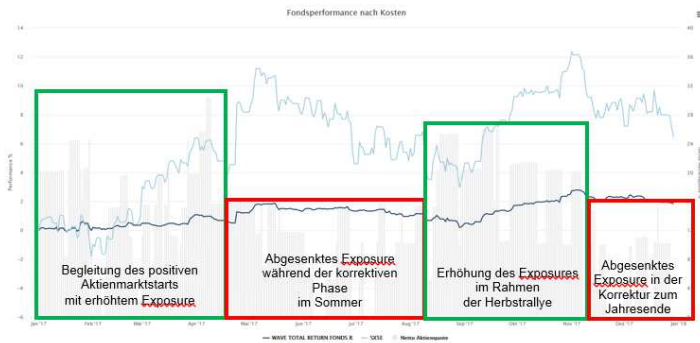
Der **HannoverscheMediumInvest** verzeichnete in 2017 eine Wertentwicklung i.H.v. 5,39 % und schüttete zum 15.02.2017 0,84 EUR je Anteil aus.

Der **HannoverscheMaxInvest** verzeichnete in 2017 eine Wertentwicklung i.H.v. 9,13 % und schüttete zum 15.02.2017 0,76 EUR je Anteil aus.

In den **Absolute Return Fonds** (WAVE Total Return Fonds und WAVE Total Return Fonds Dynamic) fanden in der Rentenkomponente der Fonds Umschichtungen statt, um auf das weiter eingetrübte Rendite-Risiko-Profil am Rentenmarkt zu reagieren. Im Fokus standen dabei Verkäufe von Anleihen, die in Folge des gut unterstützten Anleihemarktes mit negativer Rendite handelten. Eingang in die Portfolios fanden im Gegenzug höher rentierliche Titel von Nachrang-Anleihen ausgewählter Emittenten guter Qualität, sowie Finanztitel, um von abschmelzenden Risikoaufschlägen in diesem Sektor zu profitieren. Zudem trug die Länderallokation positiv zur Wertentwicklung der Rentenportfolios bei.

Opportunistisch fand der Aufbau von französischen sowie italienischen und spanischen Staatstiteln statt, bei denen es nach Verflüchtigung politischer Belastungsfaktoren (bspw. nach der Präsidentschaftswahl in Frankreich) zu einem Abschmelzen der Risikoaufschläge kam. Die Duration wurde in 2017 durch Absicherungen über Derivate sowie Beimischung von variabel verzinslichen Anleihen (sog. Floater) kurz gehalten, um die Zinsänderungsrisiken zu minimieren. Für den WAVE Total Return Fonds wurde die Duration in einer Bandbreite von 0 bis 2,5 Jahren variiert. Für den WAVE Total Return Fonds Dynamic wurde die Duration in einer Bandbreite von -2 bis +3 Jahren variiert.

Die Aktienkomponente umfasste in 2017 liquide Standardwerte aus der Eurozone und wurde durch Einsatz von Derivaten gewohnt aktiv gesteuert. Der WAVE Total Return Fonds wies im Berichtszeitraum Aktienquoten in einer Spannweite zwischen 0 und 30% auf, beim WAVE Total Return Fonds wurde die Netto-Aktienquote in einer Bandbreite von -5 bis +60% flexibel variiert. Aufwärtstrends an den europäischen Aktienmärkten wurden jeweils mit erhöhten Investitionsquoten begleitet, wohingegen in korrektiven Marktphase eine Verringerung des Exposures von uns vorgenommen wurde.



Werttreiber Allokationssteuerung Aktien am Bsp. des WAVE Total Return Fonds R  
Quelle: WAVE AG, Universal Investment Stand: 29.12.2017

Der **WAVE Total Return Fonds R** verzeichnete in 2017 eine Wertentwicklung i.H.v. 1,84 % und schüttete zum 15.12.2017 0,91 EUR je Anteil aus.

Der **WAVE Total Return Fonds Dynamic R** verzeichnete in 2017 eine Wertentwicklung i.H.v. 2,96 % und schüttete zum 15.12.2017 1,11 EUR je Anteil aus.

### Portfolioaufstellung für 2018

In Erwartung einer sich fortsetzenden Zinsnormalisierung halten wir die Duration der Fonds weiterhin verkürzt. In diesem Kontext planen wir in den Rentenportfolios einen weiteren Abbau der Unternehmensanleihen (Corporates). Die laufende Rendite kompensiert u. E. nicht mehr für die eingegangenen Bonitätsrisiken. Bei der Wiederanlage geben wir Covered Bonds und ausgewählten Finanztiteln den Vorzug.

Darüber hinaus sehen wir weiteres Potenzial in Staatstiteln von Frankreich, Spanien und Italien, weshalb wir an unseren erhöhten Quoten in diesen Regionen zunächst festhalten. Insbesondere die Reformanstrengungen des neu gewählten französischen Präsidenten Macron, sollten sich dabei positiv bemerkbar machen und entsprechende Ausstrahlungseffekte nach sich ziehen.

Die europäischen Aktienindizes zeichneten zum Jahresende 2017 ein korrekatives Bild. Auf Basis der technischen Verfassung der Aktienmärkte, haben wir die Aktienquoten der Fonds bereits zum Jahresende auf neutrale Niveaus im HannoverscheMediumInvest und im HannoverscheMaxInvest heruntergefahren. Der WAVE Total Return Fonds und der WAVE Total Return Fonds Dynamic wiesen Aktienquoten nahe der Nulllinie auf. Aufgrund des konjunkturell positiven Bildes gehen wir übergeordnet zwar davon aus, dass Aktien in 2018 fundamental gut unterstützt bleiben. Die Markttechnik weist zudem einen langfristigen Aufwärtstrend an den Märkten auf. Allerdings mahnen uns die aktuell rekordniedrige Volatilität sowie überdurchschnittlich hohe Bewertungen kurzfristig zur Vorsicht, weshalb wir zunächst mit defensiven Quoten in das Jahr gehen. Sollte es im Jahresverlauf zu Kursrückgängen kommen, planen wir diese für einen Aufbau der Aktienquoten zu nutzen.

Wir gehen davon aus, dass der Steuerung der Investitionsquoten in 2018 eine zunehmende Bedeutung zukommt.

### Von der WAVE Management AG gemanagte Publikumsfonds (Retail-Tranchen):

Fondsname	Anlageschwerpunkt/ Fondskategorie	ISIN	Laufende Kosten in %	Morningstar- Ranking	lfd. Jahr per 31.12.2017	Wertentwicklung p.a. in %				
						2016	2015	2014	2013	2012
HannoverscheBasisInvest	Rentenfonds Euro	DE0005317317	0,66	***	1,1%	1,9%	-0,4%	6,8%	1,3%	16,3%
HannoverscheMediumInvest	Mischfonds Euro ausgewogen	DE0005317325	0,87	****	5,4%	3,2%	2,3%	4,7%	9,6%	21,0%
HannoverscheMaxInvest	Aktienfonds Euroland	DE0005317333	1,10	**	9,1%	3,5%	5,9%	3,7%	19,0%	21,1%
WAVE Total Return Fonds	Mischfonds Euro defensiv	DE000A0MU8A8	0,98	**	1,8%	-5,1%	0,4%	3,8%	1,6%	11,1%
WAVE Total Return Fonds Dynamic	Mischfonds Euro flexibel	DE000A0MU8C4	1,16	**	3,0%	-7,1%	2,18%	5,0%	2,0%	7,4%

Quelle: Morningstar / Eigene Berechnungen; Wertentwicklungsberechnung nach BVI-Methode: Bei der Berechnung wurden sämtliche Kosten und Gebühren mit Ausnahme des Ausgabeaufschlags abgezogen. [2017 ] Morningstar, inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und / oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Die vorliegenden Unterlagen wurden von der WAVE Management AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft, aber nicht unabhängig geprüft wurden, erstellt. Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die WAVE Management AG übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen. Die WAVE Management AG übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokuments oder der darin enthaltenen Angaben oder sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Diese Publikation dient lediglich der Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernimmt die WAVE Management AG keine Haftung.