

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 3 vom 22. Januar 2024

Erscheinungsweise: 14-tägig

24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

In Ausgabe 12/2021 hatten wir einen sehr interessanten Rentenfonds zum ersten Mal vorgestellt und bewiesen damit ein gutes Näschen:

Als einer der wenigen Rentenfonds konnte er letztes Jahr ein neues All Time High erreichen, der **FAM Renten Spezial (WKN A14N87 I-Tranche/ A2PRZS R-Tranche)**! Ein Update erfolgte dann in Ausgabe 2/2023, die Ausgaben sind wie üblich in unserem Online-Archiv abrufbar. Wer steckt dahinter? Die FAM Frankfurt Asset Management AG ist eine unabhängige und inhabergeführte Vermögensverwaltung (ca. 800 Mio. Euro AuM) und legt den Fokus auf European Credit und High Yield. Die verantwortlichen Fondsmanager heißen Ottmar Wolf und Philipp Bieber, beides ausgewiesene Experten mit jahrzehntelangen Erfahrungen. Der bisherige Erfolg und die Expertise sorgten für entsprechend hohe Mittelzuflüsse, sodass das bereits rechtzeitig angekündigte Hard Closing im Laufe des letzten Jahres erfolgte: Zuerst wurde die I-Tranche ins „Hard Closing“ geschickt, das war im Juni 2023. Danach wurde die R-Tranche im August 2023 für Käufe dichtgemacht und die A-Tranche wurde dann im Oktober 2023 geschlossen.

Was waren die Renditetreiber zum All Time High?

Dazu Wolf: „Die Treiber waren zum einen die sehr hohe Portfoliorendite des Fonds, welche sich – bedingt durch den Renten-Crash 2022 – auf ein zweistelliges Level hochgeschraubt hatte. Diese Portfoliorendite musste sich früher oder später auch materialisieren. High Yield ist eine Asset-Klasse, die immer sehr schnell ‚aus dem Quark kommt‘, und somit war die Wertaufholung innerhalb von 12–24 Monaten vorprogrammiert. Der Grund, warum es letztlich doch recht schnell ging, lag natürlich auch an der extrem starken Zins- und Spread-Rallye der Monate November und Dezember.“ Die Verantwortlichen im Hause FAM halten den Bereich „Renten“ bzw. „Credit“ im Speziellen jetzt für interessanter als Aktien. Die Begründung liefert Wolf: „Die Aktie war ein Gewinner der Nullzinsära. Die Unternehmensfinanzierung war günstig. Gerade in den USA war es üblich, Bonds mit kleinen Kupons zu emittieren und mit dem Erlös Share Buybacks zu machen. Das war ein wesentlicher Treiber der Aktienmärkte. Heute sieht die Landschaft anders aus: Unternehmensanleihen, die neu emittiert werden, haben anständige Kupons, und das geht zu Lasten der Unternehmensgewinne. Fazit: Die goldene Ära der „Asset Owner“ ist zu Ende. Es kommt eine gute Phase für die Kreditgeber, die ab hier wieder Zinsen kassieren können.“

Er ergänzt:

„Keiner weiß, wie die Aktienmarktperformance der nächsten 3–5 Jahre aussehen wird, erst recht nicht, wie es in 2024 laufen

wird. Auf längere Sicht sollten Aktien ja ca. 7–8 % pro Jahr abwerfen, aber wir reden hier über einige Jahrzehnte. Auf Sicht von einem Jahrzehnt sind auch Minus-Renditen möglich, z.B. war dies von 2000–2010 beim S&P500 der Fall. Aber gut, bleiben wir mal bei rund 7 %, die im Schnitt mit Aktien möglich sind.

Auf einen Blick: FAM Credit Select

BBB Investment Grade Rating bei sehr breiter Streuung (AAA bis Single-B)

Nutzung des kompletten Anleihespektrums (lediglich Ausschluss ab CCC)

Fokus auf Credit Selection/Kreditrisiko

Euro-denominierte Unternehmensanleihen oder FX-Hedge

Kurze Zins- und Spread Duration (ca. 2,5 bis 3,0)

Quelle: FAM

Das vergleicht sich mit ca. 6 % Portfoliorendite beim FAM Credit Select, der zudem eine kurze Duration und ein IG-Rating im Schnitt aufweist. Das bedeutet: Wenn ich kalkulierbar einen Return von rund 6 % schaffen kann, und es ist auf Sicht von 2–3 Jahren kalkulierbar beim FAM Credit Select, weshalb soll ich dann in den völlig unkalkulierbaren Aktienmarkt einsteigen?“ Genau den von Herrn Wolf genannten Fonds möchten wir hier nun kurz und knackig vorstellen, den **FAM Credit Select (WKN A3D1WQ)**, aufgelegt vor wenigen Monaten am 18.10.2023. Erzielt werden soll mit dieser neu aufgelegten Strategie eine High-Yield-ähnliche Rendite mit Investment Grade Rating.

Wie sich der neue Fonds von dem eingangs erwähnten unterscheidet, erläutert uns Ottmar Wolf im Gespräch:

6,2% Portfoliorendite und IG-Rating

FAM Credit Select Portfolio-Kennzahlen

Investitionsgrad	98,90%
davon Corporate Hybrids	5,90%
davon Banken Hybrids	13,70%
davon Versicherungs Hybrids	7,10%
Rendite bis Endfälligkeit	6,20%
Durchschnittliches Rating	Baa2
Durchschnittliche Fälligkeit (Jahre)	3,2
Modified Duration	2,3
Spread Duration	2,4
Durchschnittlicher Kupon	4,00%
Durchschnittlicher Anleihepreis	96,50%
Laufende Rendite	4,20%

Quelle: FAM, Stand 15.01.2024

„Es handelt sich um einen völlig neuen Ansatz, den es in dieser Form am Markt noch nicht gibt. Konkret besteht die Innovation aus der Kombination folgender Dinge: Das Leistungsversprechen ist ein IG-Rating im Portfolio-Durchschnitt. Und das auf Emissions-Ebene, nicht auf Emittenten-Ebene.“

Andere Rentenfonds heben hier oftmals auf die Emittenten-Ebene ab – das ist insbesondere bei Hybrid-Bonds ein großer Unterschied, teils bis zu 3 Notches. Außerdem: Der Fonds kauft nicht nur Hybrid-Bonds, damit wäre es recht einfach, die Ziele zu erreichen, aber das Kalkulierbare geht dann doch verloren. Der Fonds bedient sich am kompletten Buffet, d.h. (1) AAA-Papiere, (2) IG-Corporates, (3) Corporate Hybrids, (4) Insurance Bonds, (5) Banken-Nachträge, (6) Corporate High Yield, (7) Wandelanleihen. Bei den Corporate HY Bonds kommt das bewährte FAM Credit Scoring Model zum Einsatz. Fazit hierzu: kurze Duration, gute Kreditqualität und attraktive Rendite. Der FAM Credit Select ist die Wiederauferstehung des sogenannten „Magischen Dreiecks der Geldanlage“ (=> Liquidität, Sicherheit, Rentabilität). Und der Start ist geglückt: Das aktuelle Fondsvolumen beträgt mehr als 35 Mio. Euro (Zielvolumen 500 Mio. Euro). Das Renditeziel liegt, wie Ottmar Wolf bereits angedeutet hat, bei 6 % p.a. bei einer angestrebten niedrigen Volatilität von 2,5% bis 3% p.a., die mittels der kurzen Duration erreicht werden soll.

Fazit: Die seit Auflage generierte Rendite von 3,3 % ist selbstverständlich noch nicht aussagekräftig. Allerdings sind wir davon überzeugt, dass FAM die Erfolgsgeschichte mit dem neuen Fonds fortsetzt. Es gilt nun, die enormen Chancen, die

diese Assetklasse aktuell bietet, zu nutzen, was einem kompetenten Credit-Manager wie FAM sicherlich gelingen kann. Der Track-Record im Bereich „European Credit“ stimmt uns jedenfalls überaus positiv, was die weitere Entwicklung anbelangt. Ob die neue Strategie die Ziele erreicht, werden wir uns zu gegebener Zeit anschauen.

FAM Credit Select	
WKN	A3D1WQ
Auflagedatum	18.10.2023
Fondsvolumen	Ca. 35 Mio. Euro
Verantwortlich	Frankfurt Asset Management AG
Peergroup	EUR Corporate Bond - Short Term
Kontakt	https://frankfurtasset.com/de/

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Wahre Freundschaft ist eine sehr langsam wachsende Pflanze.“
George Washington

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang





DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.