



Whitebox Partners

ESG Champions

(powered by Amundi)

Inhaltsverzeichnis

Einführung

ESG Champions (powered by Amundi)

– Nachhaltig, Multi Asset, ETF-basiert

Mit einer Value-Strategie hat Whitebox 2016 angefangen, also einer Strategie mit Fokus auf Value-Aktien. Von Anfang an lautete das Rezept: Umsetzung über passive Indexfonds, ergänzt durch aktive Steuerung. Aus der einen Strategie ist mittlerweile eine ganze Reihe von Strategien geworden, darunter auch solche mit Berücksichtigung von Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance). Für einige Strategien arbeiten wir mit Partnern zusammen, die Experten für ein bestimmtes Thema sind.

Im März 2022 haben wir unsere Angebotspalette an Strategien nochmals erweitert, diesmal um eine Mischfonds-Strategie mit ESG-Ausrichtung. Das Ziel der ESG Champions-Strategie: Mit unterschiedlichen Anlageklassen gute Renditen zu erzielen bei begrenztem Verlustpotenzial. Für diese komplett neue Strategie haben wir uns Amundi an die Seite geholt, einen ausgewiesenen Experten im Bereich moderner Multi-Asset-Strategien.

Mit ESG Champions (powered by Amundi), kurz ESG Champions, nehmen wir Ihnen also ein Stück weit die Aufgabe ab, selbst über die Vermögensaufteilung zu entscheiden und diese immer wieder an die Märkte anzupassen. Denn wir haben die Erfahrung gemacht, dass viele Anleger dieses Angebot gerne annehmen und die Aufgabe der Portfolioverwaltung lieber in die Hände von Profis geben. Das heißt aber nicht, dass wir über Köpfe hinweg bestimmen. Wir haben für ESG Champions drei Risikokategorien entwickelt, und Sie definieren selbst, welche am besten zu Ihnen und Ihren Bedürfnissen passt.

Um es auf den Punkt zu bringen: ESG Champions eignet sich für Sie, wenn Sie – abhängig von Ihrer persönlichen Risikoneigung – die Chancen im gesamten Kapitalmarkt flexibel nutzen wollen, einen Fokus auf Nachhaltigkeit wünschen und Ihr Geld professionell verwaltet wissen möchten.



Im vorliegenden Whitepaper zeigen wir Ihnen, wie die Kombination von Mischfonds und ESG bei uns funktioniert. Wir sind davon überzeugt, dass der Trend dahin geht, ESG in finanzielle Entscheidungen zu integrieren.

Wie bei den anderen Anlagestrategien lassen wir uns bei der Umsetzung von ESG Champions im Übrigen von unseren bewährten Anlageprinzipien leiten. Dazu gehören die konsequente Ausrichtung am Kundeninteresse, die Langfristorientierung und die Kostenminimierung:



Wir haben mit unseren Kunden gleichgeschaltete Interessen: Wir sind sicher, dass nur jene Vermögensverwalter, die ihre Interessen an den Interessen ihrer Kunden ausrichten, auf lange Sicht erfolgreich sind.



Wir denken unabhängig: Auf Fundamentalanalysen basierende Entscheidungen führen nachweislich langfristig zu besseren Renditen. Von diesen lassen wir uns nicht durch entgegengesetzte Marktstimmungen abbringen.



Wir investieren langfristig: Wir nehmen eine langfristige, geduldige Perspektive ein. So lassen wir uns nicht von kurzfristigen Marktschwankungen irritieren, wobei wir sich ergebende (langfristige) Opportunitäten durchaus nutzen.



Wir nutzen einen fundamentalanalytischen Ansatz: Eine umfassende Forschung steht hinter jeder Position, die wir halten, und wir verstehen die Treiber jedes Anlageinstruments, das wir analysieren. Der Fokus liegt dabei auf dem künftigen Ertrag einer Anlage, nicht auf dem künftigen Preis.



Wir streben nach Kostenminimierung: Im Vergleich zu Marktrenditen sind Kosten sicher und kontrollierbar. Niedrige Kosten – und dabei geht es um viel mehr als nur Produktkosten – führen zu einer höheren Rendite.



Wir bauen ganzheitliche Portfolios: Um bessere risikoadjustierte Renditen zu generieren, bauen wir höchst diversifizierte Portfolios. So ist das Portfolio letztlich mehr als die Summe seiner Einzelteile.

Warum wir mit Amundi zusammenarbeiten

Whitebox hat sich aus zwei Gründen für die Zusammenarbeit mit dem Vermögensverwalter Amundi entschieden, der zur Crédit Agricole-Gruppe gehört: die Expertise bei Multi Assets und bei ESG. Amundi hat in den vergangenen Jahren viele maßgeschneiderte und innovative Multi-Asset-Lösungen entwickelt und ist zu einer führenden globalen Multi-Asset-Plattform geworden: Amundi managt mittlerweile über 300 Milliarden Euro Kundengelder in rund 20 verschiedenen Multi-Asset-Strategien. Mehr als 150 Experten sind mit dem Thema Multi Asset beschäftigt. Sie haben Zugang zu den unternehmensweiten Ressourcen in Form von Research, Investmentexpertise, Fondsmanagement und -auswahl sowie Portfolio-konstruktion.

Darüber hinaus setzt sich Amundi schon seit über einem Jahrzehnt für die nachhaltige Vermögensanlage ein. Insgesamt managt Amundi inzwischen rund 850 Milliarden Euro in nachhaltigen Anlagen. Die Palette an ESG-ETFs ist groß und durch die Übernahme des Konkurrenten Lyxor Ende 2021 (ebenfalls einer der größten Player auf dem europäischen ETF-Markt) noch einmal stark gewachsen. Insgesamt verwaltet Amundi ein Vermögen von über 2 Billionen Euro und ist der größte europäische ETF-Anbieter. Gleichzeitig gehört Amundi zu den günstigsten ETF-Anbietern – was sich mit unserem Streben nach Kostenminimierung deckt.

Das ESG-Team von Amundi:

- eigenes ESG-Team mit über **40 Mitarbeitern**
- Zusammenarbeit mit **14 externen ESG-Ratingagenturen**
- Analyse des Nachhaltigkeitsprofils von über **13.000 Emittenten**
- Bewertung von **16** allgemeinen und **21** sektorenspezifischen **ESG-Kriterien**
- **individuelle ESG-Gewichtungen** für jeden Sektor
- verantwortlich für **ESG-Analyse, Engagement und Abstimmungsverhalten**

Quelle: Amundi

„Jeder ETF-Anbieter kann einen ESG-Index replizieren, aber nicht alle nehmen die verantwortungsbewusste Vermögensanlage wirklich ernst. In Sachen Engagement und Stimmrechtsvertretung gehört Amundi zu den Pionieren der ersten Stunde. Im Jahr 2021 haben wir doppelt so viele Aktionärsanträge zu ökologischen oder sozialen Themen unterstützt wie der durchschnittliche US-Fondsmanager.“ Amundi

1. „Multi Asset“: Wir kombinieren unterschiedliche Anlageklassen

Mischfonds gibt es schon lange, von gestern sind sie aber definitiv nicht – im Gegenteil. Laut Fondsverband BVI sind Mischfonds in Deutschland die zweitbeliebteste Fondskategorie, gleich hinter Aktienfonds. Von den insgesamt 1,47 Billionen Euro in offenen Publikumsfonds (aktiv und passiv) Ende 2021 entfielen 403 Milliarden Euro auf Mischfonds. Das entspricht 27 Prozent (BVI, 31.12.2021). Der Grund für die anhaltende Beliebtheit: Viele Anleger sind einerseits „aktienscheu“, auf der anderen Seite aber auch „anleihenmüde“. Das eine ist ihnen zu riskant, das andere gilt zwar gemeinhin als sicher, ist in Zeiten von Niedrig- und Negativzinsen aber vergleichsweise unattraktiv.

Früher setzten Mischfonds nur auf Aktien und Anleihen, und das meist mit festen Quoten. Die Idee dabei: Diese Anlageklassen haben sich traditionell unterschiedlich entwickelt („negative Korrelation“): steigen die Aktienkurse, fallen die Anleihekurse, und umgekehrt. Allerdings gab es in den vergangenen Jahrzehnten wiederholt Phasen, in denen von negativer Korrelation plötzlich nicht mehr die Rede sein konnte, während der Finanzkrise und des Corona-Crashes etwa. Ein vergleichsweise neuer Aspekt ist auch, dass die üblichen Marktreaktionen am Anleihenmarkt durch die extrem hohen Anleihenkäufe der Zentralbanken ein Stück weit außer Kraft gesetzt sind.

Mischfonds haben sich daher weiterentwickelt. Der Begriff „Multi-Asset-Fonds“ bezeichnet meistens Mischfonds der neuen Art, die auch jenseits von Aktien und Anleihen investieren können, zum Beispiel in Rohstoffe, Währungen oder Immobilien. Manchmal sichern sie ebenfalls Marktrisiken mit Derivaten nach unten ab. Und sie sind flexibler bezüglich der Quoten: geschickte Anpassung der Assetklassen an die Marktgegebenheiten statt starres Festhalten an bestimmten Prozentsätzen.

Allerdings sind Multi-Asset-Fonds weiterhin Domäne von aktiv gemanagten Fonds – mit den bekannten Nachteilen wie den hohen Kosten. Multi-Asset-Fonds sind oft sogar besonders teuer, da das Umschichten mit Kosten verbunden ist. Die laufenden Kosten liegen häufig um 2 Prozent im Jahr. Dazu fällt oftmals ein Ausgabeaufschlag an, häufig von 5 Prozent, manchmal sogar mehr. Multi-Asset-ETFs gibt es zwar schon länger, es sind aber immer noch wenige. Ein Grund dafür, dass sie sich noch nicht im großen Stil etablieren konnten, sind die festen Quoten. Da es sich um passive Produkte handelt, ist die Verteilung der Assetklassen in Multi-Asset-ETFs – anders als bei aktiv gemanagten Multi-Asset-Fonds – eben fest.

Wir haben uns daher entschlossen, einen anderen Weg zu gehen und unseren Kunden zusammen mit Amundi eine Multi-Asset-Strategie anzubieten, die über passive Produkte realisiert wird, gleichzeitig aber aktives Eingreifen ermöglicht.

Mit dieser Strategie gehen wir weit über traditionelle Mischfondsstrategien mit festen Quoten hinaus. Wir nutzen vielmehr neue Möglichkeiten des Multi-Asset-Investing, immer mit dem Ziel einer stabilen Rendite durch die Kombination von marktüberdurchschnittlichen Renditequellen („Alpha“) und Absicherung nach unten. Das alles komplett mit ESG-ETFs – nicht über Futures oder Optionen.

2. „ESG“: Wir investieren nach ESG-Kriterien

Gründe, um nach ESG-Kriterien zu investieren, gibt es eine Menge: De Welt muss dringend auf ein klimafreundlicheres Wirtschaften umgestellt werden und Gelder müssen in diese Richtung fließen (**wertebasierte Sicht**). Außerdem können ESG-Risiken finanzielle Risiken darstellen, die unter allen Umständen in einem umsichtigen Anlageprozess einbezogen werden müssen (**risikobasierte Sicht**). Denn natürlich betreffen der Wandel unseres Klimas und unserer Umwelt jedes Land, jedes Unternehmen und damit auch jedes Investment.

ESG-Risiken „real life“: In der Praxis haben sich ESG-Risiken in den vergangenen Jahren mehr als einmal manifestiert, etwa bei BP mit der Ölpest im Golf von Mexiko, bei Volkswagen und Wirecard mit Defiziten in der Unternehmensführung.

Unsere ESG Champion-Strategie fußt auf beiden Säulen: **der wertebasierten und der risikobasierten Sicht**. Was bedeutet das? Im Fall der Ölindustrie heißt das zum Beispiel, dass wir in die Branche nur sehr begrenzt investieren, weil wir von deren klimaschädlichen Auswirkungen überzeugt sind (wertebasierter Ansatz). Wir sind aber auch deshalb sehr zurückhaltend, weil wir die ESG-Risiken für zu hoch halten, da fossile Energien unserer Einschätzung nach ein „Auslaufmodell“ sind (risikobasierte Sicht).

Gleichzeitig legen wir Wert darauf, bei aller Berücksichtigung von ESG-Faktoren die **finanziellen Ziele** nicht aus den Augen zu verlieren. Unser Anliegen ist es, unsere Kunden dabei zu unterstützen, finanzielle UND Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Daher achten wir beispielsweise darauf, dass der ESG-Fokus nicht zu stark zu Lasten der Diversifizierung von Portfolios geht. Reines Impact-Investing, also zum Beispiel nur auf erneuerbare Energien zu setzen, kommt für uns daher nicht infrage. Vielmehr soll das ganze Portfolio global aufgestellt und breit diversifiziert nach ESG-Kriterien ausgerichtet werden.

Doch was hat es mit nachhaltigem Investieren eigentlich auf sich? Hier ein paar Beispiele für relevante Kriterien:

Umwelt	Soziales	Unternehmensführung
Klimawandel und Kohlenstoff-Emissionen	Geschlechter- und Diversitätsrichtlinien	Diversität im Aufsichtsrat
Luft- und Wasserverschmutzung	Sicherheit und Qualitätskontrollen	Unternehmensethik
Energieeffizienz	Menschenrechte	Vergütung von Führungskräften
Abfallwirtschaft	Arbeitsnormen	Bestechung und Korruption
Wasserknappheit	Datenschutz und -sicherheit	Lobbying-Aktivitäten
Biodiversität und Entwaldung	Mitwirkungsmöglichkeiten für Mitarbeiter	Rechnungslegungspraktiken

Wie sich zeigt, ist die Palette groß: Es geht nicht nur um klimafreundliches Handeln mit niedrigem CO₂-Ausstoß, Energieeffizienz und Biodiversität, sondern auch um die Einhaltung von Arbeitsstandards und Datensicherheit, um Diversität auf Vorstandsebene und die Entlohnung von Führungskräften. All diese Punkte sind beim ESG-Anlegen zu berücksichtigen.

Um diese Kriterien umzusetzen, gibt es unterschiedliche Herangehensweisen:

- Die älteste Herangehensweise ist wohl der **Ausschluss** („Exklusion“) problematischer Bereiche. Dabei werden Branchen, Unternehmen oder Staaten ausgeschlossen, weil sie bestimmte Produkte herstellen, bestimmte soziale, ökologische und Governance-bezogene Kriterien nicht erfüllen oder gegen internationale Normen und Standards verstoßen (z. B. von OECD, ILO, UN). Fast immer werden Hersteller geächteter Waffen, Kohle und Tabak ausgeschlossen, oft aber auch Unternehmen aus den Bereichen Atomkraft, zivile Waffen, Glücksspiele, Erwachsenenunterhaltung (Pornografie) und Gentechnik.
- Ein breiterer Ansatz ist der sogenannte **Best-in-Class-Ansatz**, hier werden die Unternehmen oder Schuldner herausgefiltert („Screening“), die bezüglich ESG-Kriterien besonders gut abschneiden. Das bedeutet, dass etwa nur Aktien oder Anleihen von Unternehmen gekauft werden, die zu den Besten des jeweiligen Sektors gehören. Oft wird so das Anlageuniversum auf höchstens 50 Prozent der ursprünglichen Größe reduziert, teilweise sogar auf 25 Prozent oder weniger.
- Ein weiterer Ansatz ist das **Impact-Investing**: Dabei liegt der Fokus ausschließlich auf Unternehmen, die neben dem finanziellen Ertrag ganz konkret eine soziale und ökologische Wirkung (Impact) erzielen wollen. Dafür werden explizite Wirkungsziele festgelegt und deren Erreichung gemessen.

Wir halten eine Kombination der drei Herangehensweisen für am besten – eine Sicht, die sich in der Branche übrigens mehr und mehr durchzusetzen scheint. Vor allem die **Kombination aus Ausschluss und Screening** erachten wir als zielführend. Etwas zurückhaltender sind wir bezüglich des Impact-Investing. Denn uns nur auf „grüne“ Unternehmen zu konzentrieren würde einen der Kerngrundsätze der Geldanlage verletzen: die breite Streuung. Zudem ist schwer auszumachen, welches der Unternehmen, das explizit eine soziale und ökologische Wirkung erzielen will, wirklich erfolgreich sein wird.

Was uns (genauso) überzeugt hat: Amundi ist der Initiative „**Net Zero Asset Managers**“ beigetreten und setzt sich für globale CO2-Neutralität ein. Amundi ist Gründungsmitglied von „**Investors for a Just Transition**“, einer Initiative von „Finance for Tomorrow“. Sie vereinigt private, öffentliche und institutionelle Akteure, die sich für eine nachhaltige Finanzwirtschaft engagieren. Mit „**Ambition 2025**“ wurde jüngst ein Maßnahmenplan für eine sozialgerechte ökologische Wende auf den Weg gebracht: Im Mittelpunkt stehen der weitere Ausbau des nachhaltigen Produktangebots, eine vertiefte ESG-Integration sowie die Reduktion des Amundi-eigenen CO2-Footprint.

3. ESG Champions: Wie wir das Konzept umsetzen

Der Anlageprozess für ESG Champions lässt sich in drei Schritte unterteilen:

- **Schritt 1:** Anlageuniversum definieren
- **Schritt 2:** Asset-Allocation – Anlageklassen zusammenstellen und Produkte auswählen
- **Schritt 3:** Laufende Überwachung – Portfolios immer im Blick

Schritt 1: Anlageuniversum definieren

Im Kern besteht die ESG Champions-Strategie aus Aktien- und Anleihen-Investments, je nach Markteinschätzung fallweise auch Gold-Investments als Portfolio-stabilisatoren. Wir setzen die Aktien- und Anleihen-Investments – wie bei uns üblich – über börsengehandelte Indexfonds um, kurz ETFs (Exchange Traded Funds). Für die eventuellen Gold-Investments nutzen wir sogenannte ETCs (Exchange Traded Commodities), also börsengehandelte Rohstoffinvestments.

ETCs vs. ETFs

ETCs gehören wie ETFs zur Gruppe der Exchange Traded Notes (ETNs). Sie werden, wie ETFs an Börsen gehandelt und bieten die gleichen Vorteile. Allerdings ist das in einen ETC investierte Kapital kein Sondervermögen, das im Falle einer Insolvenz des Emittenten geschützt ist. Dafür sind ETCs oft besichert: entweder physisch, das heißt durch die Hinterlegung des zugrunde liegenden Rohstoffs durch den Emittenten, oder durch Hinterlegung von Sicherheiten bei einem Treuhänder.

Bei den von uns im Rahmen der ESG Champions-Strategie genutzten Aktien- und Anleihen-ETFs handelt es sich hauptsächlich um nachhaltige ETFs, die von renommierten Indexanbietern in enger Zusammenarbeit mit Amundi aufgelegt werden. Sollte es in einzelnen Fällen nicht möglich sein eine Strategie mit einem nachhaltigen ETF abzubilden, können in Ausnahmefällen und nach sorgfältiger Auswahl auch klassische ETFs genutzt werden. Die Palette an ESG-ETFs von Amundi ist groß und umfasst aktuell 88 Aktien- und Anleihen-ETFs. Die Aktien-ETFs decken mehr oder weniger das gesamte investierbare Spektrum ab, angefangen mit Europa beziehungsweise der Eurozone über die USA und Japan bis hin zu Schwellen- und Pazifikländern oder China. Die Anleihen-ETFs beziehen sich ebenfalls auf ganz unterschiedliche Regionen, sie bilden Staats- und Unternehmensanleihen ab, unterschiedlichste Bonitäten von Investment Grade (sehr gute Bonität) bis High Yield (weniger gute Bonität, dafür mit besseren Renditeaussichten) und unterschiedlichste Laufzeiten. Einige ETFs beziehen sich auch auf Floating Rate Bonds, nämlich variabel verzinsliche Anleihen.

Bei den im Rahmen der ESG Champions-Strategie zum Einsatz kommenden Gold-ETCs handelt es sich auch um Amundi-Produkte. Diese sind zu 100 Prozent mit physischem Gold besichert, das in den Tresoren der Depotbank HSBC liegt. Hier wird ebenso auf ESG Wert gelegt. Amundi setzt sich bei Investitionen in Rohstoffe für eine verantwortliche Beschaffung sowie Berücksichtigung von Umwelt und Bevölkerung ein. Aus diesem Grund wird das Gold des Amundi Physical Gold-ETC an der LBMA (London Bullion Market Association) gehandelt und unterliegt dem „Responsible Sourcing Programm“ des Handelsplatzes. Das Programm erfasst und sanktioniert folgende Kriterien:

- Menschenrechtsverletzungen
- Unterstützung nichtstaatlicher bewaffneter Gruppen
- Bestechung und Betrug
- Nichteinhaltung von Steuer- und Geldwäschegesetzen/Terrorismusfinanzierung
- Nichteinhaltung gesetzlicher Umwelt- und Nachhaltigkeitsbestimmungen

Schritt 2: Asset-Allocation – Anlageklassen zusammenstellen und Produkte auswählen

Drei unterschiedliche Varianten. Wie für die anderen Anlagestrategien gibt es auch für ESG Champions unterschiedliche Risikoklassen. Die Asset-Allocation (Verteilung auf unterschiedliche Anlageklassen) erfolgt nach diesen Risikoklassen. Die erste, **konservative Variante** richtet sich an sicherheitsorientierte Anleger mit Ziel des Substanzerhalts und jene, die bewusst auf Renditemöglichkeiten verzichten, um Verlustrisiken möglichst gering zu halten. Schwerpunkt bilden hier Anleihen-ETFs mit mindestens 65 Prozent, daneben Aktien-ETFs bis zu 35 Prozent und Gold-ETCs mit bis zu 10 Prozent.

Die **ausgewogene Variante** zielt auf ein gleichgewichtetes Verhältnis von Rendite und Risiko ab. Sie richtet sich an Anleger, die moderate Wertschwankungen und die damit verbundenen Verlustrisiken zugunsten von entsprechenden Renditemöglichkeiten in Kauf nehmen. Realisiert wird das mit einem mehr oder weniger ausgeglichenen Verhältnis von Aktien- und Anleihen-ETFs. Beide Anlageklassen werden mit mindestens 35 Prozent und maximal 65 Prozent gewichtet. Gold-ETCs mit bis zu 10 Prozent können beigemischt werden.

Die dritte, **wachstumsorientierte Variante** eignet sich für risikofreudigere Anleger mit dem Wunsch nach einer höheren Rendite. Dafür sind sie auch bereit, stärkere Wertschwankungen und Verlustrisiken in Kauf zu nehmen. Hier bilden Aktien-ETFs mit mindestens 65 Prozent den Schwerpunkt. Beigemischt werden können Anleihen-ETFs mit bis zu 35 Prozent und Gold-ETCs bis zu 10 Prozent.

Die drei Strategien im Überblick:

	Variante konservativ	Variante ausgewogen	Variante wachstumsorientiert
Vergleichsindex	---	---	---
Anzahl Titel	15 - 25	15 - 25	15 - 25
Basiswert	Investition überwiegend in Amundi ETFs – Beimischung von Indexfonds möglich (für den Fall, dass ein ETF mit dem erforderlichen Engagement nicht verfügbar ist)		
Asset-Allocation	Aktien: 0 % - 35 % Anleihen: 65 % - 100 % Gold: 0 % - 10 %	Aktien: 35 % - 65 % Anleihen: 65 % - 35 % Gold: 0 % - 10 %	Aktien: 65 % - 90 % Anleihen: 0 % - 35 % Gold: 0 % - 10 %
SRRI	3 - 4	4 - 5	6 - 7
Max. Einzelgewichtung	20 %	20 %	20 %
Basiswährung	Euro	Euro	Euro

Die großen Spannen „35 bis 65 Prozent“ oder „0 bis 35 Prozent“ zeigen: ESG Champions arbeitet nicht mit starren Quoten. Die Portfoliomanager können vielmehr flexibel auf die Marktgegebenheiten reagieren und entsprechend die Vermögensverteilung anpassen – immer innerhalb der vorgegebenen Schwellenwerte.

Für alle drei Varianten gilt: Das Portfolio besteht aus 15 bis 25 Titeln, die maximale Gewichtung jedes einzelnen ETF beziehungsweise ETC darf nicht mehr als 20 Prozent ausmachen.

Asset-Allocation: ein Blick hinter die Kulissen. Der Multi-Asset-Investmentprozess ist aktiv und fundamental orientiert, unterstützt durch die umfangreichen internen Research-Kapazitäten von Amundi. Er basiert darüber hinaus auf einer systematischen und eingehenden Analyse aller Investitionsmöglichkeiten über die Kombination von Top-down-Ansatz (Blick von oben auf ganze Märkte) und Bottom-up-Ansatz, also der Suche nach interessanten Einzelchancen auf Fondsebene.

Dieser Prozess funktioniert wie folgt: Auf Basis von Markterwartungen und Prognosen entwickelt das Portfoliomanagement im Vierteljahresrhythmus eine Asset-Allocation, die den Anlagezielen des Anlegers entspricht – und zwar mithilfe von quantitativen Modellen. Da diese aber an Grenzen stoßen können, hat das Portfoliomanagement auch den notwendigen Freiraum, die Asset-Allocation zu verändern und eventuelle zusätzliche Ertragschancen zu nutzen. Zudem entscheidet das Portfoliomanagement in Abhängigkeit von den Markterwartungen aktiv darüber, welches Risiko es in den jeweiligen Strategien eingehen möchte.

Grundlage für die Markteinschätzung sind drei Szenarien, die entwickelt werden: ein **Basisszenario** mit der größten Eintrittswahrscheinlichkeit sowie **ein optimistisches und ein pessimistisches Szenario** mit geringeren Eintrittswahrscheinlichkeiten. Maßgeblich für die Investmententscheidung ist immer das Basis-szenario. Dennoch werden die Alternativszenarien stets „mitgedacht“: Sollten sie eintreten, hat das Portfoliomanagement dafür Instrumente an der Hand.

Wesentlicher Bestandteil der Strategie ist der sogenannte **4-Säulen-Ansatz** von Amundi zur Risikodiversifizierung mit den vier Säulen Vermögensverteilung (Makrostrategie), Absicherungsstrategien, Satellitenstrategien und Selektionsstrategien. Drei davon sind Alpha-generierende Strategien (Makro-, Satelliten- und Selektionsstrategien), das heißt, dass sie auf eine marktüberdurchschnittliche Rendite („Alpha“) abzielen. Bei der vierten handelt es sich um eine Hedging-Strategie zur Risikominderung.

1	Vermögensverteilung (Makrostrategie)	Investitionen mit hohem Überzeugungsgrad in verschiedene Wertpapierklassen auf Basis des aktuellen Hauptszenarios – abhängig von der aktuellen Markteinschätzung
2	Absicherungsstrategien	Absicherungsposition, die die Auswirkung einer negativen Marktentwicklung auf das Portfolio reduziert und sich unabhängig von dem Hauptszenario entwickelt
3	Satellitenstrategien	verschiedenartige, nicht voneinander abhängige Strategien innerhalb der einzelnen Assetklassen
4	Selektionsstrategien	Investitionen mit hohem Überzeugungsgrad in ETFs aus Aktien und Anleihen – Basis: eingehende Bottom-Up-Fondsauswahl, die unabhängig vom Hauptszenario eine Zusatzrendite generieren soll

Quelle: Amundi

Was die Bausteine konkret bedeuten:

- Im Rahmen der **Makrostrategie** werden die grundlegenden Quartalsziele für das kommende Quartal entwickelt. Dabei geht es um Fragen wie: Was geschieht am Markt? Welche Wertpapierklassen sind interessant? Wie würde ein Portfolio unter diesen Prämissen aussehen? Dafür wird auf die unterschiedlichen Szenarien und deren Auswirkungen auf die Assetklassen geschaut.
- **Absicherungsstrategien** (auch Makro-Absicherung) heißt, dass das Portfolio gegen mögliche Risiken abgesichert wird, die sich aus dem Hauptszenario ergeben. Dazu zählen etwa Währungsrisiken oder große Marktverwerfungen. Ein Beispiel: Sind die Erwartungen an den US-Aktienmarkt positiv, während eine US-Dollar-Abschwächung befürchtet wird, könnte ein währungsgesichertes Engagement ausgewählt werden.
- Im Rahmen der **Satellitenstrategien** wird nach konkreten Einzelchancen und einem Mehrwert durch bestimmte Einzelinvestments („Satelliten“) gesucht.
- Im Rahmen der **Selektionsstrategien** geht es um die Umsetzung der Ideen, basierend auf der Makrostrategie, und die Zuordnung einzelner Assetklassen im Portfolio.

Zusammengenommen zielen die verschiedenen Bestandteile darauf ab, viele Investmentchancen zu eröffnen – gleichzeitig aber die Portfolios bei unerwarteten Marktverwerfungen möglichst vor Kursverlusten zu bewahren.

Schritt 3: Laufende Überwachung – Portfolios immer im Blick

Ist die Asset-Allocation einmal festgelegt, hält das Portfoliomanagement nicht zwangsläufig bis zur nächsten vierteljährlichen Überprüfung daran fest. Denn manchmal kommt es zu überraschenden Ereignissen und groben Marktverwerfungen. In diesen Fällen kann die vierteljährliche Makrostrategie angepasst und die Asset-Allocation inklusive Produktauswahl neu justiert werden. Neben den Entwicklern der Makrostrategie spielt auch die Expertise anderer Teams von Amundi dafür eine Rolle: etwa Teams, die mögliche Absicherungsstrategien über alle Assetklassen analysieren oder Spezialisten-Teams zu bestimmten Themen wie Notenbanken, Schwellenländern, Geopolitik oder Risiko-Assets.

MONATLICH	Macro Strategy Group <ul style="list-style-type: none"> • gesamtes globales Multi-Asset-Team • definiert die globale Asset-Allocation 		Das globale Multi-Asset-Team 273 Mrd. EUR gemanagte Kundengelder 200 Portfoliomanager und Analysten	
WÖCHENTLICH	Macro Scenario Group <ul style="list-style-type: none"> • 17 Mitglieder • definiert Basis- und Alternativszenarien 		Macro Hedging Group <ul style="list-style-type: none"> • 12 Mitglieder • analysiert Alternativszenarien und mögliche Absicherungsstrategien über alle Assetklassen 	
WÖCHENTLICH	Central Banks (19 Mitglieder)	Long Term Themes (10 Mitglieder)	Emerging Markets (17 Mitglieder)	<ul style="list-style-type: none"> • 6 spezialisierte Fokusgruppen • individuelle Einschätzungen fließen in die Main Scenario Group und die Target Macro Group ein
	Geopolitics (12 Mitglieder)	Risky Assets (14 Mitglieder)	ESG Themes (12 Mitglieder)	

Quelle: Amundi. Stand: 31.05.2021

4. ESG Champions: Für wen sich die Strategie eignet und welche Rendite Sie erwarten können

Die Chancen am Aktienmarkt nutzen, aber gleichzeitig die Risiken nach unten abfedern – das wollen viele Anleger. Viele trauen sich aber nicht zu, ihr Vermögen, ausgerichtet auf dieses Ziel, selbst über die unterschiedlichen Assetklassen aufzuteilen. Viele haben schlichtweg keine Zeit dafür. Denn es geht ja nicht nur um eine einmalige Aufteilung. Die Märkte müssen dauerhaft im Blick behalten werden. An genau solche Anleger, die außerdem noch ihr Geld nachhaltig anlegen möchten, richtet sich ESG Champions.

Die Mindestanlagesumme für ESG Champions sind 5.000 Euro. Darauf aufbauend sind Spar- und Auszahlungspläne ab 25 Euro im Monat möglich, einmalige Ein- und Auszahlungen ab 50 Euro. Die Kosten belaufen sich auf 1,33 Prozent im Jahr, dazu kommen Produktkosten von durchschnittlich 0,19 Prozent p.a.

Wie für die anderen Anlagestrategien von Whitebox zeigen wir auch für ESG Champions anhand einer Projektion die mögliche Wertentwicklung auf. Entscheiden Sie sich für ESG Champions, weisen wir Ihnen Ihre ganz individuelle und von Ihrer Risikoklasse und der Anlagedauer abhängende potenzielle Wertentwicklung auf. Die Erwartungen setzen sich zusammen aus Kursgewinnen sowie aus Zahlungsströmen, die sich aus Dividenden und Aktienrückkäufen sowie Zinseinnahmen aus Anleihen ergeben.

In a nutshell: Was ESG Champions ausmacht

Mit ESG Champions von Whitebox kombinieren wir das Beste aus zwei Welten. Zum einen fokussieren wir uns auf unterschiedliche Anlageklassen, um die Renditechancen des Aktienmarktes zu nutzen, aber die Verlustrisiken durch Anleihen und gegebenenfalls Gold-ETCs zu begrenzen. Zum anderen wenden wir einen strengen Investmentansatz an, um höchsten Ansprüchen für nachhaltige Geldanlagen gerecht zu werden. Das Ergebnis sind Portfolios mit folgenden Eigenschaften:

- nachhaltige, aktiv gemanagte ETF-ESG-Strategie mit drei unterschiedlichen Risikoklassen
- Investition in nachhaltige Aktien- und Anleihen-ETFs von Amundi
- Beimischung von Gold-Investments über Amundi-ETCs möglich
- gemanagt nach bewährtem 4-Säulen-Multi-Asset-Investmentprozess von Amundi
- geeignet für Anleger, die – abhängig von ihrer persönlichen Risikoneigung – die Chancen im gesamten Kapitalmarkt flexibel nutzen wollen, einen Fokus auf Nachhaltigkeit wünschen und die Geldanlage in die Hände von Experten geben möchten

FAQs: Antworten auf die häufigsten Fragen

Was sind die Vorteile eines Mischfonds? Kann ich nicht selbst über die Aufteilung entscheiden?

Ja, das können Sie. Wenn Sie Ihr Depot schon ausreichend breit aufgestellt haben, brauchen Sie keinen Mischfonds. Es gibt aber viele Anleger, die sich das nicht zutrauen. An genau solche Anleger, die gleichzeitig nachhaltig investieren wollen, richtet sich die ESG Champions-Strategie. Damit die Strategie genau zu den individuellen Bedürfnissen passt, gibt es ESG Champions in drei Varianten: konservativ, ausgewogenen und wachstumsorientiert.

Muss ich bei ESG Champions wegen der Berücksichtigung von ESG-Kriterien mit einer niedrigeren Rendite rechnen als bei klassischen Mischfonds?

Nein, das ist nicht der Fall. Viele Studien deuten sogar darauf hin, dass Unternehmen mit guten ESG-Noten höhere risikobereinigte Renditen bieten. Letztlich müssen Sie aber selbst entscheiden, ob Sie auf nach konventionellen Kriterien zusammengestellte Portfolios setzen wollen oder ob zusätzlich ESG-Kriterien einfließen sollen.

Ist ESG-Investing nicht nur ein Trend, der schnell vorübergeht?

ESG-Investing ist für uns nicht nur ein schneller Trend, der bald vorbei ist. Wir von Whitebox sind vielmehr davon überzeugt, dass die Integration von ESG-Aspekten in das Investieren mehr und mehr zur Norm werden wird, etwa weil immer klarer wird, dass das Vernachlässigen von ESG-Faktoren mit Risiken einhergeht. Die Investoreninitiative UN PRI wurde schon von über 4.000 internationalen Investoren unterzeichnet, die für insgesamt über 120 Milliarden US-Dollar stehen (Stand 01/2022). Sie verpflichten sich unter anderem, ESG in ihre Investmententscheidungen zu integrieren und aktive Aktionäre zu sein.

Sind ESG-Anlagen immer teurer?

Generell sind ESG-Anlagen heute noch etwas teurer als konventionelle Anlagen. Das liegt am zusätzlichen Research, das für das Herausfiltern der Assets mit möglichst gutem ESG-Profil nötig ist. Der Wettbewerb ist aber groß, und die Managementgebühren für ETFs sind zuletzt weiter gefallen, auch die für ESG-Produkte.

Ist die Mischfonds-Strategie mit ESG-Fokus im Vergleich zu klassischen aktiv gemanagten Mischfonds teurer?

Die ESG Champions-Strategie von Whitebox ist schon jetzt sehr günstig und günstiger als aktiv gemanagte Fonds. Wir setzen eine Pauschalgebühr von 1,33 Prozent an, dazu kommen Produktkosten von durchschnittlich 0,17 Prozent. Ausgabeaufschläge wie bei aktiv gemanagten Mischfonds gibt es nicht.

Whitebox wirbt viel mit dem „Unabhängigkeitsversprechen“, also unabhängig vom Emittenten immer die „besten“ Produkte auszuwählen. Warum macht Whitebox hier eine Ausnahme und arbeitet nur mit Amundi-Produkten?

Unser Unabhängigkeitsversprechen liegt uns am Herzen. Wir haben keine eigenen Produkte und nehmen keine Kickbacks oder anderweitige Zahlungen von Dritten an. Außerdem wählen wir in der Regel aus den im Markt verfügbaren Produkten unabhängig vom Emittenten die besten aus. Für ESG Champions haben wir uns allerdings für einen anderen Weg entschieden und arbeiten mit Amundi zusammen, was wir auch transparent darlegen. Das liegt zum einen an der Expertise von Amundi im Bereich Multi-Asset-Strategien, zum anderen an der Expertise im Nachhaltigkeitsbereich und der umfangreichen und verlässlichen ESG-Produktpalette.

Warum setzt Whitebox nicht verstärkt auf Impact-Investing?

Die Frage ist berechtigt, wir halten Investitionen in ausschließlich solche Unternehmen allerdings für zu riskant. Derzeit vollzieht sich ein rasanter Wandel hin zu einer klimafreundlicheren Wirtschaft – welches Unternehmen zu den Gewinnern, welches zu den Verlierern gehören wird, ist noch offen. Uns nur auf „grüne“ Unternehmen zu konzentrieren, würde ohnehin einen der Kerngrundsätze des Anlegens verletzen: die breite Streuung. Daher verfolgen wir lieber den Ansatz, unter Ausschluss bestimmter problematischer Geschäftsgebiete Unternehmen nach ESG-Risiken zu filtern.

Wie steht Whitebox zu „Active Ownership“, wählt Whitebox gezielt Produkte aus, deren Emittenten sich in Hinblick auf ESG besonders engagieren?

Das Stimmrecht auf Jahreshauptversammlungen dazu zu nutzen, um von Unternehmen ein ESG-gerechteres Agieren einzufordern, ist ein wichtiges Anliegen. Im Fondsbereich – für aktive wie passive Fonds – kommt dieses Recht den Fondsgesellschaften beziehungsweise Produktemittenten zu. Dies ist auch ein Grund, weshalb wir uns für die Zusammenarbeit mit Amundi entschieden haben: Denn Amundi hat sich als aktiver Aktionär über die rege Nutzung von Stimmrechten auf Hauptversammlungen und stetige Dialoge mit den Unternehmen einen Namen gemacht.

Nächste Schritte



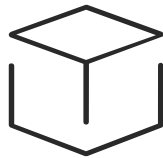
Haben Sie Fragen zu ETFs oder zur Whitebox Vermögensverwaltung?

Das Team um unseren Chief Sales Officer, Kevin Siemon, hilft Ihnen gerne und unkompliziert.

Kontaktieren können Sie uns per Telefon:

+49 761 76992299

oder per E-Mail unter service@whitebox.eu



WHITEBOX

Finanzportfolioverwalter nach §32 KWG unter der Aufsicht der Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Whitebox GmbH

Ingeborg-Krummer-Schroth-Str. 30 | D - 79106 Freiburg i. Br.

E-Mail: service@whitebox.eu | Tel.: +49 761 76992299