



TRENDS UND CHANCEN

SCHOCKTHERAPIE:

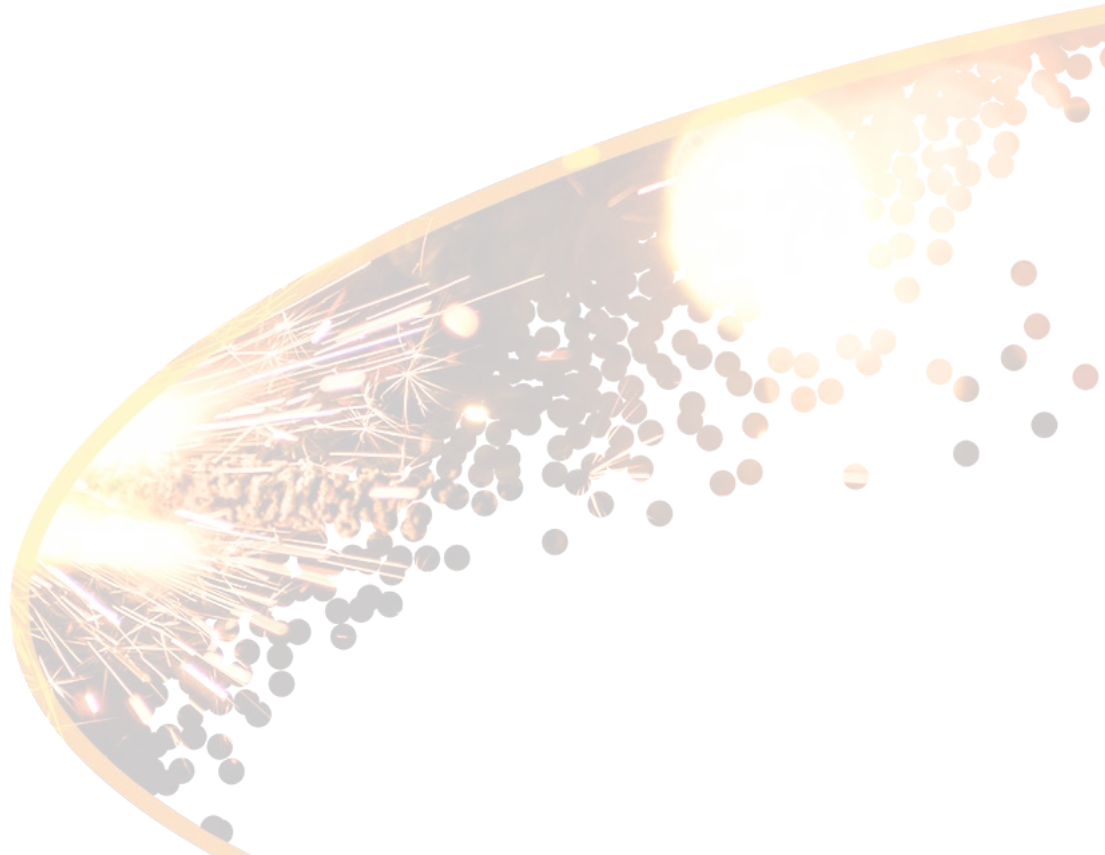
PORTFOLIOLÖSUNGEN FÜR DIE MARKTTURBULENZEN DIESES JAHRES

Erkenntnisse des Teams für Portfoliokonstruktion und Strategie (PCS)

Marketing-Anzeige | Nur für professionelle und qualifizierte Anleger | Nicht zur Weitergabe an Dritte bestimmt. Der Wert einer Anlage und die mit ihr erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken, sodass Sie möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Anlagebetrag zurückerhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.

INHALT

Portfoliokonstruktion und Strategie.	03
Schocktherapie.....	04
Aktien: USA	06
Aktien: Technologie.....	08
Nachhaltiges Anlegen	10
Alternative Anlagen.....	12
Balanced-Strategien	14





Adam Hetts, CFA

Globaler Leiter des Bereichs Portfolio-konstruktion und Strategie



Matthew Bullock

Leiter EMEA Portfolio-konstruktion und Strategie



Mario Aguilar De Irmay, CFA

Senior Portfolio-Strategie



Sabrina Geppert

Senior Portfolio-Strategin

PORTFOLIOKONSTRUKTION UND STRATEGIE

EIN INVESTITIONSVORSPRUNG FÜR BESSERE PORTFOLIOS

Passgenaue Analysen und Einblicke in Anlageportfolios

Unser globales Team von Strategieexperten liefert individuell zugeschnittene Erkenntnisse und Risikomodelle, damit Sie die Wünsche und Anforderungen Ihrer Kunden erfüllen.



Expertensicht

Genau Kenntnis der Risikopositionierung des Portfolios (anlageklassenspezifisch und -übergreifend).



Echte Partnerschaft

Zusammenarbeit mit unseren Portfolio-strategen, damit Sie die langfristigen Anlageziele Ihrer Kunden immer genau im Blick haben.



Praxistaugliche Markteinblicke

Zugriff auf unsere researchorientierten, im Portfolio umsetzbaren Erkenntnisse, damit Ihre Assetallokation auf festem Fundament steht.



Setzen Sie sich mit uns in Verbindung

Um mehr über Portfoliokonstruktion und Strategie bei Janus Henderson zu erfahren, wenden Sie sich bitte an Ihren Vertriebspartner oder besuchen Sie janushenderson.com/pcs

SCHOCKTHERAPIE

PORTFOLIOLÖSUNGEN FÜR DIE MARKTTURBULENZEN DIESES JAHRES

Das ganze Jahr über hat das Team für Portfoliokonstruktion und Strategie wiederholt und nachdrücklich darauf hingewiesen, dass Anlegerinnen und Anleger bei volatilen Märkten an ihrem Kurs und einem diversifizierten Portfolio festhalten sollten, auch wenn es verlockend ist, der eigenen Angst nachzugeben. Wohin man auch blickt, überall sind Anleger von schweren Marktschocks betroffen, die vom langsameren Wachstum, der Inflation und den Zinsschwankungen ausgelöst wurden.

Europa hat darüber hinaus mit einer Energieknappheit zu kämpfen – nachdem die Regierungen gerade erst zugesagt haben, die CO₂-Emissionen zu reduzieren. Das Streben nach einer nachhaltigeren Energieproduktion einerseits und die Bemühungen um die Sicherung der Energieversorgung andererseits stürzen sowohl politische Entscheider als auch Anleger in ein schweres moralisches Dilemma.

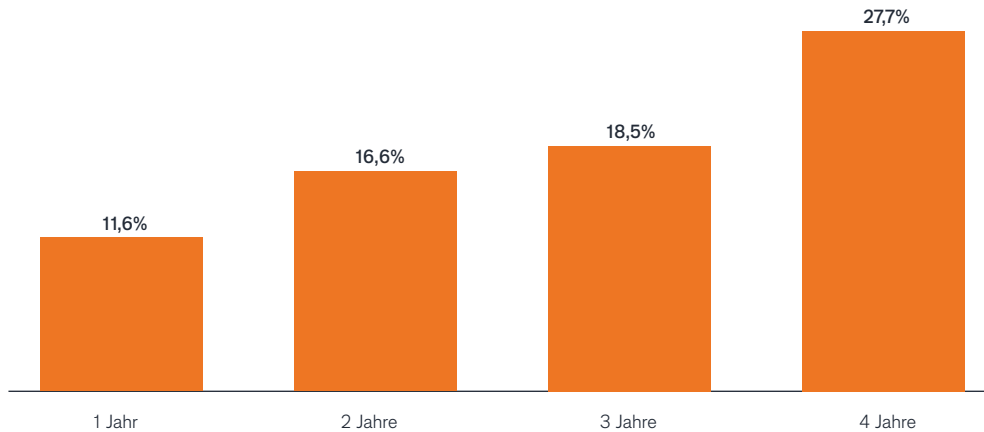
In dieser Ausgabe von Trends und Chancen versuchen wir, eine Abhilfe für diese Schocks anzubieten. Dazu nehmen wir eine langfristige Betrachtung der Märkte und der Wirtschaft vor und konzentrieren uns auf Strategien, die unseres Erachtens langfristig erfolgreich sein werden. Wir untersuchen Strategien, unter anderem für hochwertige Aktien, alternative Anlagen und Mischfonds, die es Anlegern nach unserer Meinung ermöglichen, Marktschwankungen auszuhalten und sich gut für eine Markterholung zu rüsten. Wir blicken zudem auf nachhaltige Anlagemöglichkeiten, die nicht nur positive Anlageerträge anstreben, sondern auch an die Zukunft unseres Planeten denken.

Volatilität im historischen Kontext

Angesichts der enormen Schwankungen in diesem Jahr von einem „Schock“ zu sprechen, dürfte eine Untertreibung sein. Erfreulich ist, dass uns die Geschichte der globalen Aktien zwar lehrt, dass weiteres Leid folgen dürfte. Sie verrät aber auch, dass geduldige Anleger auf lange Sicht traditionell mehr Aufwärts- als Abwärtspotenzial verzeichnen. Seit 1972 kam es jedes Mal, wenn der MSCI World Index mehr als 20% seines Werts verlor, in den 12 Monaten danach zu einer Wertsteigerung um durchschnittlich 11,6% sowie innerhalb von vier Jahren stets zu einer vollständigen Erholung (mit einem Gesamtertrag von 27,7%). Zur Erläuterung: Durchschnittlich dauert es 3,5 Jahre bis zu einer Erholung. Angesichts der Marktereignisse in diesem Jahr sollten die Anleger für alles offen sein und versuchen, neue Chancen zu nutzen.

Niemand weiß, wann der Tiefpunkt erreicht ist, aber jeder kann eine Schwächephase erkennen: Die Frage für mittel- und langfristig orientierte Anleger sollte nicht lauten, ob sie diese nutzen sollten, sondern wie.

Durchschnittliche Gesamtperformance des MSCI World nach einem Rückgang um 20%



Quelle: Janus Henderson Team für Portfoliokonstruktion und Strategie, EPRA, Bloomberg, Stand: 31. August 2022.

Das nachlassende Wachstum, die Inflation und die Zinsschwankungen, die wir derzeit erleben, lösen ungewöhnlich heftige Erschütterungen an den Märkten aus. Diese dürften zu einer anhaltenden Volatilität führen, an die sich die Anleger wohl leider gewöhnen müssen.

Um den Anlegern zu helfen, diese Dreierkombination von Marktschocks zu überstehen, legt das Team für Portfoliokonstruktion und Strategie den Schwerpunkt auf die Bereitstellung einer Therapie für diese Schocks. Dabei handelt es sich um Portfoliolösungen, die auf das neue Anlageparadigma von heute passgenau zugeschnitten sind sowie die allgegenwärtigen Lücken in der Assetallokation und die starken Konzentrationen in den Anlegerportfolios angehen, die wir tagtäglich bei unseren Beratungen mit Finanzexperten feststellen.



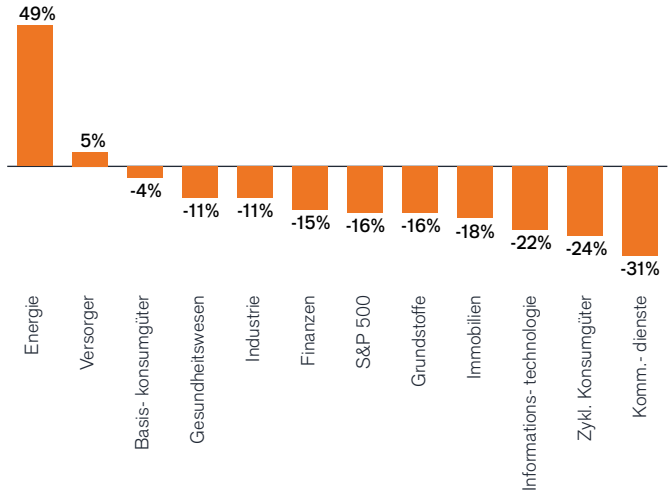
In dieser Ausgabe von Trends und Chancen gehen wir näher auf Portfoliolösungen mit folgenden Schwerpunkten ein:

- ▶ **US-Aktien:** Qualität ist eine Tugend
- ▶ **Technologie:** Was spricht jetzt für Anlagen in Technologieaktien?
- ▶ **Nachhaltiges Anlegen:** 2022 – ein entscheidender Zeitpunkt
- ▶ **Alternative Anlagen:** Die rechte Zeit, der rechte Ort?
- ▶ **Balanced-Strategien:** Ausgewogener Ansatz für trudelnde Märkte

AKTIEN: USA

QUALITÄT IST EINE TUGEND

	Value	Kern	Growth
Large Caps	-9,8%	-16,9%	-23,2%
Mid Caps	-11,8%	-16,5%	-25,1%
Small Caps	-12,2%	-17,2%	-22,3%



Quelle: Morningstar, Erträge von Jahresbeginn bis 31. August 2022; Stil-/Größentabelle basiert auf Russell Indizes, Sektoriendiagramm basiert auf GICS-Sektoren im S&P 500 Index.

Der MOAT-Ansatz
für Qualitätsaktien:
Rahmenwerk für den
Kampf gegen die
Stagflation

	Hauptrisiko	Gegenmaßnahme
M argins (Margen)	Inflation	Hohe Margen, Preissetzungsmacht
O wnership (Besitz)	Nachlassendes Wachstum	Flexibles Management zur Bewältigung von Abschwüngen
A dvantages (Vorteile)	Nachlassendes Wachstum	Wettbewerbsvorteile, beständige Wachstumsmöglichkeiten
T enacity (Beharrlichkeit)	Zinsschwankungen	Geringes Leverage und/oder langfristige Finanzierung

Zusammenfassung des bisherigen Jahresverlaufs

- ▶ Erwartungsgemäß belasten die steigenden Zinsen und die Inflation vor allem Wachstumswerte (Growth, -23,2% seit Jahresbeginn), etwa doppelt so stark wie Substanztitel (Value, -9,8%).
- ▶ Auf Sektorebene zeigt sich dieser Druck auf Growth-Titel im schwachen Abschneiden von Kommunikationsdiensten (-31%) und Informationstechnologie (-22%); der Sektor Nicht-Basiskonsum (-24%) hatte wegen der besonderen Sensitivität gegenüber den Konjunkturbedingungen zu leiden.
- ▶ Trotz des nachlassenden Wachstums entwickelten sich klassische zyklische Sektoren relativ gut (z. B. Energie +49%, Industrie -11%, Finanzwesen -15%, Grundstoffe -16%).

Ausblick

- ▶ Vom Rückgang der Bewertungen verschiebt sich der Fokus nun auf die Gewinne als wichtigsten Bestimmungsfaktor für die Aktienkursentwicklung. Die Anleger müssen daher beachten, dass nicht alle Gewinne gleich sind: Die Struktur der Gewinne könnte bedeutende Auswirkungen für die Zukunft haben, während die Unternehmen mit den globalen Lieferketten, den Finanzierungskosten, der wechselhaften Konsumnachfrage und anderen Negativfaktoren zu kämpfen haben.
- ▶ Die Gewinnprognosen spiegeln die Herausforderungen, die den Unternehmen in nächster Zeit drohen, nicht in vollem Umfang wider; der Fokus sollte stärker auf den unternehmensspezifischen Chancen und Risiken liegen.
- ▶ Weil so viele schlechte Nachrichten in den Aktienkursen bereits eingepreist sind, sind die Aufwärtsschancen im Verhältnis größer als die Abwärtsrisiken.

Die Sichtweise des PCS-Teams

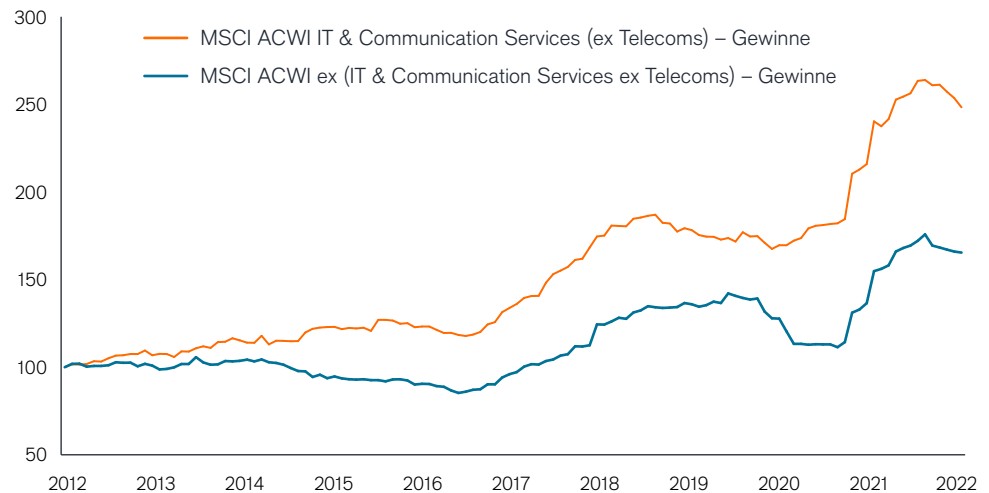
- ▶ Die Einzigartigkeit des Ausverkaufs in diesem Jahr hat ein ebenso einzigartiges Erholungsumfeld hervorgebracht, das von vielen plötzlichen Bewegungen gekennzeichnet war und in dem Sektor- und Stilentscheidungen nicht auf die für eine Erholungsphase typische Weise getroffen werden sollten.
- ▶ Diese typischen Entscheidungen setzen auf oberflächliche Kategorien wie Growth vs. Value und zyklisch vs. defensiv, die bei dieser einzigartigen Erholung aber bedeutungslos geworden sind.
- ▶ Wir raten indes, mechanisch zu denken und veränderliche Faktoren der einzelnen Unternehmen als größte Risiken zu werten, z. B. Margen, Verschuldung, Wettbewerbsumfeld, Managementstrategie.
- ▶ Um diese überaus komplexe Aufgabe einfacher zu machen, versucht unser MOAT-Rahmen für Anlagen in qualitativ hochwertigen Aktien, Einzeltitel zu identifizieren, die diese größten Risiken von heute abmildern – und sogar von ihnen profitieren –, sodass sich die Anleger gegen eine Stagflation absichern können und auf den anschließenden Aufschwung vorbereitet sind.

AKTIEN: TECHNOLOGIE

WAS SPRICHT JETZT FÜR ANLAGEN IN TECHNOLOGIEAKTIEN?

Überdurchschnittliches Gewinnwachstum

Gewinne im Technologiesektor gegenüber Gewinnen im Nicht-Technologiesektor (in %)



Quelle: Janus Henderson Investors, Bernstein, Stand: 31. August 2022.

Anmerkung: Zum 31. Mai 2012 auf 100 umbasiert. Das Diagramm der Gewinne im Technologiesektor vergleicht die Gewinne im MSCI ACWI IT & Communication Services (ex Telecoms) Index mit denen im MSCI ACWI ex (IT & Communication Services ex Telecoms) Index. Auf Basis der realisierten Gewinne. Vor Dezember 2018 beinhaltete der benutzerdefinierte Index MSCI ACWI IT & Communication Services Unternehmen, die ursprünglich dem Technologiesektor angehörten, und Unternehmen, die derzeit dem Sektor Kommunikationsdienste angehören.

Stärkste Bilanzen & freie Cashflows

Technologieunternehmen verfügen über starke Bilanzen

Sektor	Nettobarmittel in % der Marktkapitalisierung	EV/FCF-Rendite
Informationstechnologie	-1%	3
Gesundheitswesen	-9%	5
Basiskonsum	-13%	4
Nicht-Basiskonsum	-15%	4
Grundstoffe	-16%	6
Energie	-17%	9
Kommunikationsdienste	-19%	5
Industrie	-26%	4
Versorger	-65%	2

Quelle: Janus Henderson Investors, Credit Suisse, Stand: 11. Juli 2022. Die Daten beziehen sich auf die MSCI World Sektorindizes ohne den Finanzsektor. „Nettobarmittel“ gibt die Gesamtbarmittel in der Bilanz nach Abzug der Schulden an; „Barmittel“ gibt nur die Barmittel in der Bilanz wieder. „Nettobarmittel in % der Marktkapitalisierung“ ist ein Maß für die Nettobarmittel in der Bilanz eines Unternehmens als prozentualer Anteil seiner gesamten Marktkapitalisierung. Die EV/FCF-Rendite ist der Kehrwert des Verhältnisses aus nachlaufendem Unternehmenswert (EV) und nachlaufendem freiem Cashflow (FCF).

Zusammenfassung des bisherigen Jahresverlaufs

- ▶ Die steigenden Zinsen und die Inflation offenbarten die Schwächen in den Geschäftsmodellen von Technologieunternehmen, die bei der Finanzierung ihres Wachstums mehr als 10 Jahre lang von lockeren geldpolitischen Bedingungen profitierten.
- ▶ Den Technologiesektor traf es zwar am härtesten, doch der Markt zeigte eine Präferenz für Unternehmen, die Gewinne erzielen und bei höheren Zinsen widerstandsfähiger sein können.
- ▶ Einige der Spitzenreiter des letzten Jahrzehnts aus dem Technologiesektor haben seit Jahresbeginn mehr als 50% verloren, sodass ihre KGVs auf ähnliche Niveaus sanken wie im langsamer wachsenden Basiskonsumsektor. Das KGV des S&P 1500 IT Index lag bei 22,2 gegenüber 21,0 für den S&P 1500 Consumer Staples Index.

Ausblick

- ▶ Durch höhere Zinsen wird die Finanzierung schwierig und teuer. Unrentable Technologieunternehmen müssen drastische Maßnahmen ergreifen, um weniger Geld zu verbrennen und ihr Überleben zu sichern. Bei diesen Unternehmen rechnen wir mit dem Abbau von Personal und Kürzungen der Marketing- und F&E-Budgets.
- ▶ Qualitativ höherwertige, rentablere Unternehmen können ihre Gewinne in die F&E reinvestieren, um Unternehmen in Schwierigkeiten Marktanteile abzunehmen.
- ▶ Trotz der gesamtwirtschaftlichen Aussichten spielt der Technologiesektor noch immer eine entscheidende Rolle für die Zukunft der Gesellschaft; wir gehen davon aus, dass dem Sektor eine Erholung gelingen kann, wenn die Unsicherheit abnimmt. Die Gewinner in diesem schwierigen Umfeld dürften beachtliche Gewinne und Aktienkurssteigerungen erzielen.

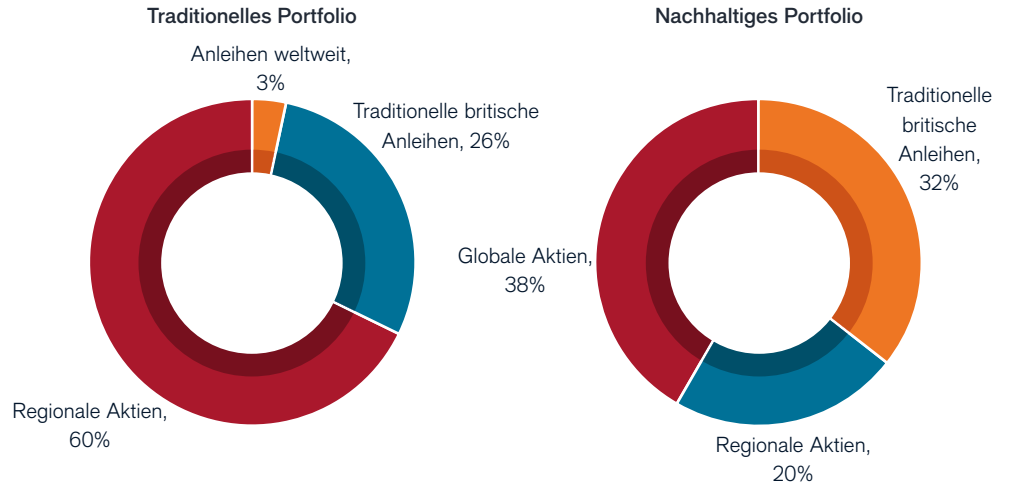
Die Sichtweise des PCS-Teams

- ▶ Unseres Erachtens ist es an der Zeit, das Engagement im Technologiesektor in Portfolios zu überdenken. Bargeld ist Trumpf und die Fundamentaldaten zählen mehr als in den letzten 10 Jahren. Ein umsichtiger Ansatz würde den Fokus auf Anlagen in Unternehmen legen, die rentabel sind oder eine klare, eigenständige Marschroute zur Rentabilität verfolgen.
- ▶ Technologie ist ein stark fragmentierter Markt, in dem Unternehmen, die unrentabel und/oder hoch verschuldet sind, einen bedeutenden Teil des Index ausmachen können.
- ▶ Anleger sollten aktive Strategien erwägen, die den Fokus auf rentable Unternehmen legen, die ihren Marktanteil vergrößern und Verluste schreibende Unternehmen übernehmen könnten – zugunsten ihres langfristigen Wachstumspotenzials.
- ▶ Wir rechnen zwar mit mehr Volatilität und möglichen weiteren negativen Gewinnkorrekturen, jedoch können Kursrückgänge Möglichkeiten bieten, erneut eine Allokation in Technologiewerten aufzubauen.

NACHHALTIGES ANLEGEN

2022 – EIN ENTSCHEIDENDER ZEITPUNKT

Durchschnittliche traditionelle vs. nachhaltige moderate Allokation von Beratern, Risiko und Ertrag im Jahr 2020 und seit Anfang 2022



	2020	1. Halbjahr 2022
Rendite	10,0%	-8,8%
Risiko	16,2%	12,9%

	2020	1. Halbjahr 2022
Rendite	12,1%	-10,5%
Risiko	13,7%	15,9%

Quelle: Team für Portfoliokonstruktion und Strategie von Janus Henderson, Stand: 30. Juni 2022. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge. Durchschnittliche Allokation britischer Berater auf Basis von Daten, die britische Finanzberatungskunden ans PCS-Team weitergegeben haben.

Kredit- vs. Nachhaltigkeitsratings: mangelnde Einheitlichkeit



Quelle: Team für Portfoliokonstruktion und Strategie von Janus Henderson, S&P, Moody's, Morningstar.

Zusammenfassung des bisherigen Jahresverlaufs

- ▶ Europa hat mit einer Energieknappheit zu kämpfen – nachdem die Regierungen gerade erst zugesagt haben, die CO₂-Emissionen zu reduzieren. Das Streben nach einer nachhaltigeren Energieproduktion einerseits und die Bemühungen um die Sicherung der Energieversorgung andererseits stürzen sowohl politische Entscheider als auch Anleger in ein schweres moralisches Dilemma.
- ▶ Nach hohen risikobereinigten Erträgen und starken Mittelzuflüssen im Jahr 2021 sind nachhaltige Portfolios im Jahr 2022 hauptsächlich wegen ihres wachstumsorientierten Charakters unter Druck geraten.
- ▶ Neben den stark sinkenden Erträgen hat der Krieg zwischen Russland und der Ukraine nachhaltig orientierte Anleger dazu veranlasst, ihre Definition von Nachhaltigkeit neu zu bewerten und zu überdenken, wie sie ihre Nachhaltigkeitsziele am besten erreichen und zugleich die globale Energie- und Ernährungskrise überstehen können.

Ausblick

- ▶ Trotz der Bemühungen der Regulierer zur Vereinheitlichung von ESG-Daten und zur Bekämpfung des „Greenwashing“ werden uneinheitliche, unvollständige, widersprüchliche und vergangenheitsbezogene ESG-Ratings den Anlegern auch künftig Kopfschmerzen bereiten und eine Herausforderung für die gründliche Beurteilung nachhaltiger Anlagen in einem Portfolio bleiben.
- ▶ Noch verfügt die Vermögensverwaltungsbranche über kein ausreichendes Angebot an nachhaltigen Strategien für die verschiedenen Anlagenklassen und Länder. Dies gilt vor allem für solche mit Schwerpunkt auf Großbritannien und den Schwellenländern oder für value-orientierte Strategien. Diese Strategien sind wichtige Bausteine für gut diversifizierte, robuste Portfolios.

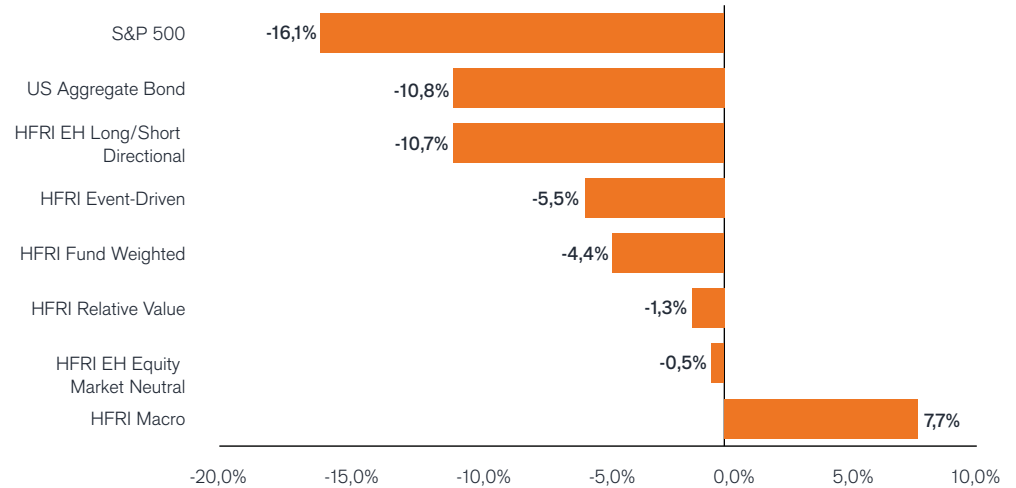
Die Sichtweise des PCS-Teams

- ▶ Nachhaltigkeit bleibt ein vielschichtiges Anlagethema und die Ereignisse dieses Jahres haben verdeutlicht, in was für einem moralischen Dilemma sich die Volkswirtschaften befinden, einerseits die Energieproduktion nachhaltiger machen, aber andererseits die Energieversorgung sichern zu müssen.
- ▶ Es gibt keine ESG-Lösungen „von der Stange“, die sich für jeden Anleger eignen. Daher sind aktive Lösungen nach Maß in Verbindung mit unseren hauseigenen Tools und Research-Kapazitäten sowie Erfahrung und Sachverstand aus unserer Sicht unverzichtbar für den Aufbau erfolgreicher ESG-Portfolios.
- ▶ Nachhaltiges Anlegen bietet Anlegern nach unserer Überzeugung die Chance auf langfristigen Wertzuwachs. Ein aktiver, zukunftsorientierter Ansatz ist entscheidend, um mit den ständigen Veränderungen und kurzfristiger Unruhe im ESG-Bereich zurechtzukommen. Auf passive Strategien zu setzen, bringt ungewollte Risiken und Bevorzugungen mit sich, die die positiven Diversifikationseffekte eines durchdacht aufgebauten Portfolios zunichtemachen könnte.

ALTERNATIVE ANLAGEN

DIE RECHTE ZEIT, DER RECHTE ORT?

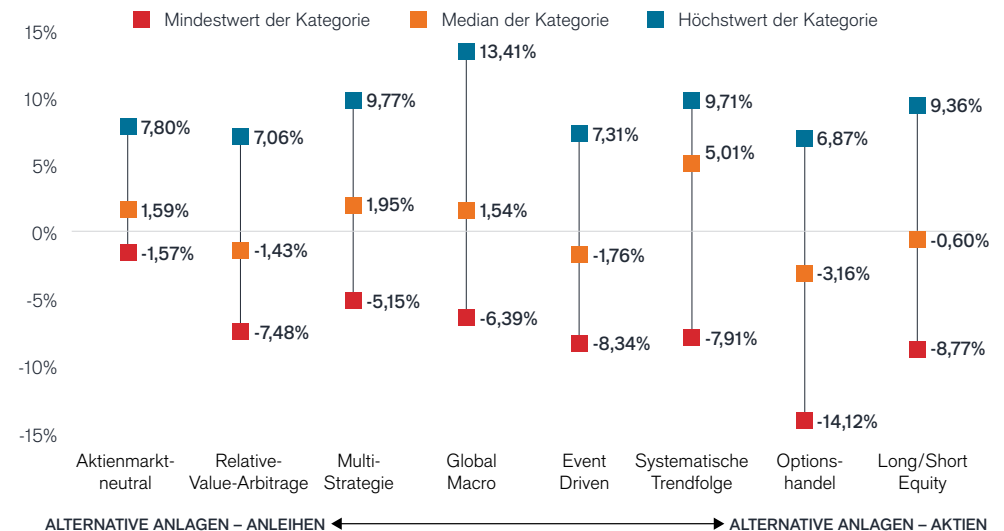
Breites Spektrum an
möglichen Ergebnissen



Quelle: Morningstar, HFR, Inc. und Janus Henderson PCS. Zeitraum: Jahresbeginn bis 31. August 2022.

Due Diligence ist ein
Muss – breite Streuung
der erzielten
Performances

Nachlaufende
5-Jahres-Erträge



Quelle: Morningstar und Janus Henderson PCS. Zeitraum: 5 Jahre von September 2017 bis August 2022.

Zusammenfassung des bisherigen Jahresverlaufs

- ▶ Die führenden Zentralbanken der Welt konzentrieren sich auf den Kampf gegen die Inflation, während zugleich das Wirtschaftswachstum abnimmt und die geopolitischen Risiken weiter bestehen. Vor diesem Hintergrund wurden sowohl Aktien als auch Anleihen massiv verkauft.
- ▶ Alternative Anlagen haben im Durchschnitt weniger stark verloren und sich weniger volatil entwickelt als Aktien und Anleihen. Seit Jahresbeginn hat der breite HFRI Fund-Weighted Index eine Rendite von -6,0% erbracht, verglichen mit -16,1% für den S&P 500 Index und -10,8% für den Bloomberg US Aggregate Bond Index für die USA.
- ▶ Wie in einem volatilen Umfeld zu erwarten, waren die Erträge der verschiedenen HFR-Indizes für alternative Strategien breit gestreut.

Ausblick

- ▶ Alternative Anlagen und die nicht korrelierenden Erträge, die sie erbringen, bieten eine potenziell attraktive Lösung für Kunden, die ihr Portfolio diversifizieren und die Volatilität verringern wollen.
- ▶ Die gesamtwirtschaftlichen Aussichten bleiben trüb. Das Ertragspotenzial von Aktien und Anleihen bleibt höchst ungewiss, da die Inflationsraten und Zinsen potenziell höher sein werden als seit vielen Jahren.
- ▶ Unconstrained-Strategien, die von höheren Zinsen und/oder einer höheren Volatilität profitieren (Long/Short, Relative Value, Global Macro und Trendfolge) könnten diversifizierte Ertragsquellen bieten und Portfolios im aktuellen Umfeld absichern.

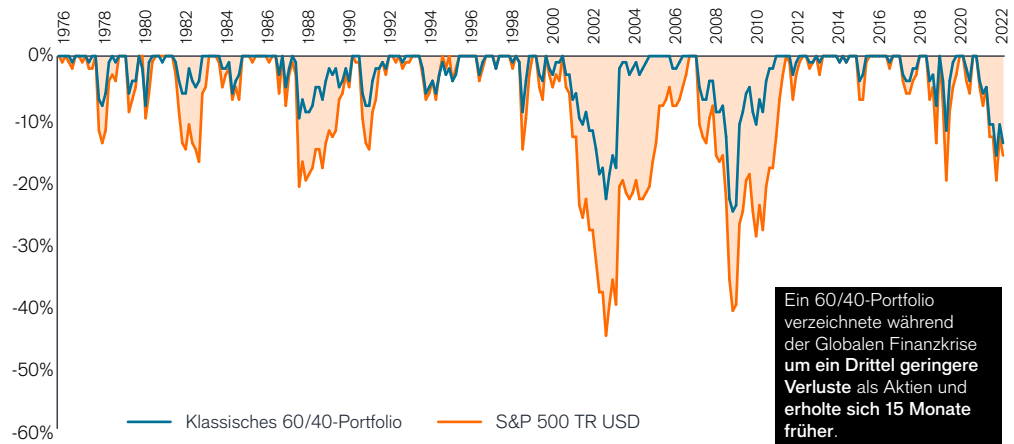
Die Sichtweise des PCS-Teams

- ▶ Alternative Anlagen haben in diesem Jahr noch mehr an Bedeutung gewonnen und werden unseres Erachtens in der Zukunft bei der Portfoliokonstruktion noch wichtiger werden.
- ▶ Anleger müssen aus unserer Sicht festlegen, welche Aufgabe eine Allokation in alternativen Anlagen in ihren Portfolios erfüllen kann: Diversifikation abseits von Aktien und Anleihen oder Verringerung der Portfoliovolatilität?
- ▶ Das aktuelle Umfeld verdeutlicht, wie wichtig Allokationen in verschiedenen alternativen Strategien für eine bessere Diversifikation sind. Zwei oder mehrere alternative Strategien zu kombinieren, könnte zudem helfen, die Gesamtvolatilität eines Portfolios und potenzielle Verluste zu verringern.
- ▶ Planen Sie die Finanzierung von Allokationen sorgfältig und setzen Sie auf gezielte Strategien für jene Bereiche Ihres Portfolios, die Sie am meisten beschäftigen.

BALANCED-STRATEGIEN

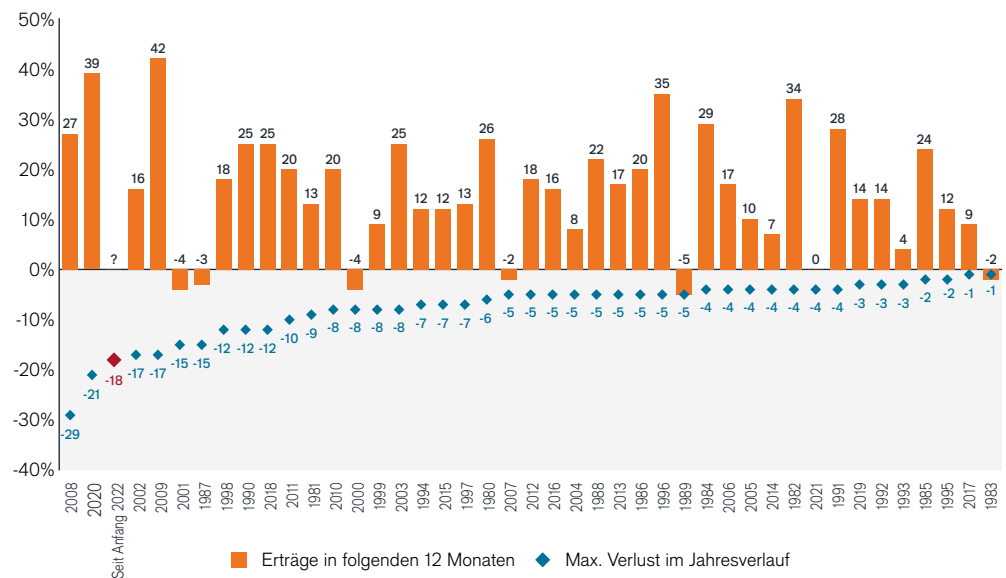
MIT EINEM BALANCED-ANSATZ AN TRUDELNDEN MÄRKTEN AGIEREN

Diversifikation und Risikominderung:
Das 60/40-Portfolio
verzeichnete in der
Vergangenheit geringere
Verluste und erholte
sich schneller



Quelle: Bloomberg, Team für Portfoliokonstruktion und Strategie, Stand: 31. August 2022.¹

Rückgänge des
60/40-Portfolios im
Jahresverlauf, Kontext



Quelle: Morningstar, Team für Portfoliokonstruktion und Strategie, Stand: 31. August 2022.

Zusammenfassung des bisherigen Jahresverlaufs

- ▶ In der ersten Jahreshälfte begann für Aktien aufgrund der steigenden globalen Inflation, geopolitischer Konflikte und des quantitativen Straffungskurses der Zentralbanken ein Baissemarkt.
- ▶ Leider drückte diese scharfe geldpolitische Wende sowohl die Anleiherenditen als auch die Aktienkurse spürbar, was zu einer enttäuschenden Entwicklung klassischer Portfolios aus 60% Aktien und 40% Anleihen führte.
- ▶ Tatsächlich erlitten 60/40-Portfolios den stärksten Rückgang über einen Zeitraum von sechs Monaten seit 1988 und für die Gesamterträge war es das (bislang) zweit-schlechteste Jahr seit der globalen Finanzkrise (-16,1% im 1. Halbjahr 2022 im Vergleich zu -22,1% im Jahr 2008).¹

Ausblick

- ▶ Der Ausverkauf an den Aktien- und Rentenmärkten kann im Wesentlichen dem Übergang von der quantitativen Lockerung zu einer geldpolitischen Straffung zugerechnet werden, und wir glauben, dass die Neubewertung bereits zu großen Teil abgeschlossen ist.
- ▶ Eine erfolgreiche Allokation in einem Mischfonds kann Anlegern helfen, diese schwierige Marktlage zu überstehen, denn sie werden ermuntert, investiert zu bleiben und nicht der Versuchung eines Markttimings zu erliegen.
- ▶ Die Erträge haben sich zwar sehr schlecht entwickelt, aber zweistellige Rückgänge in einem 60/40-Portfolio sind nichts Ungewöhnliches. Die Vergangenheit lehrt, dass Anleger, die bei Korrekturen geduldig an ihren Portfolios festhielten, in den 12 Monaten nach einer Baisse häufig mit einer Erholung belohnt wurden.

Die Sichtweise des PCS-Teams

- ▶ Balanced-Strategien umfassen eine große, vielfältige Kategorie von Managern, die vor allem auf drei Arten mit drei verschiedenen Risikobetrachtungen eingesetzt werden können:
 1. Auslagerung eines gesamten Portfolios: Überlegung, unterschiedliche Manager zu kombinieren, um idiosynkratische Risiken zu mindern
 2. Als Kernportfolio: Antizyklische Auswahl von Managern, die stärker mit einer typischen 60/40-Allokation korrelieren, was auf ein größeres Kern- und ein geringeres Satelliten-Engagement hindeutet, aber nachweislich ein solides Alpha generiert.
 3. Als taktisches Overlay: Vermeidung von Managern, die als rein „statisch“ oder „dynamisch“ kategorisiert sind, und Fokussierung auf „flexiblen“ Managern (die weitgehend uneingeschränkt agieren können) für eine größtmögliche Diversifikation.
- ▶ Eine erfolgreiche 60/40-Balanced-Allokation benötigt eine klare Festlegung ihrer Rolle in einem breiten Portfolio (unter anderem in Bezug auf Risikoverhalten, Anlagehorizont und -ziel) sowie eine gründliche Due Diligence in Bezug auf das Engagement nach Region, Sektor und Anlageklasse.

ÜBER DAS TEAM FÜR PORTFOLIOKONSTRUKTION UND STRATEGIE

Das PCS-Team führt maßgeschneiderte Analysen von Anlageportfolios durch und bietet differenzierte, datengestützte Diagnosen. Aus einem vielfältigen Universum von Tausenden von Modellen identifiziert das Team Trends, Themen und potenzielle Möglichkeiten für die Portfoliokonstruktion, die seines Erachtens interessant und für jeden Anleger vorteilhaft sind.

WEITERE INFORMATIONEN FINDEN SIE UNTER JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
— INVESTORS —

Wichtige Hinweise

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand zum Publikationsdatum. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlagemanagement-Leistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie beinhalten keine Indikation für beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Illustration genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder Implikation zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge. Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.**

Nicht alle erwähnten Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, sie dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder zitiert werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation an Drittparteien – sei es insgesamt oder in Auszügen. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und gebilligt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden: (a) in **Europa** von Janus Henderson Investors International Limited (Reg. Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg. Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg. Nr. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (Reg. Nr. 2606646), (jeweils registriert in England und Wales unter der Adresse 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und reguliert von der Financial Conduct Authority) und Henderson Management S.A. (Reg. Nr. B22848, 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburg, reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) in den **USA** von bei der SEC registrierten Anlageberatern, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind; (c) in **Kanada** von Janus Henderson Investors US LLC nur für institutionelle Anleger in bestimmten Ländern; (d) in **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (Firmenregister-Nr. 199700782N). Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft; (e) in **Hongkong** von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Dieses Dokument wurde von der Securities and Futures Commission of Hong Kong nicht geprüft; (f) in **Taiwan R.O.C** von Janus Henderson Investors Taiwan Limited (operativ unabhängig), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Tel.: (02) 8101-1001. SICE-Zulassungsnummer 023, ausgestellt im Jahr 2018 von der Financial Supervisory Commission; (g) in **Südkorea** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur für qualifizierte professionelle Anleger (im Sinne des Financial Investment Services and Capital Market Act und seiner Untervorschriften); (h) in **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Unternehmen für Finanzinstrumente, das in den Bereichen Anlageverwaltung, Anlageberatung und -vermittlung tätig ist und Transaktionen mit Finanzinstrumenten des Typs II betreibt; (i) in **Australien** und **Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und den mit ihr verbundenen Unternehmen, einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (j) im **Nahen Osten** von Janus Henderson Investors International Limited, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als Repräsentanz. Dieses Dokument bezieht sich auf ein Finanzprodukt, das keiner Regulierung oder Genehmigung seitens der Dubai Financial Services Authority („DFSA“) unterliegt. Die DFSA ist nicht dafür verantwortlich, mit diesem Finanzprodukt in Verbindung stehende Prospekte oder andere Dokumente zu überprüfen oder zu verifizieren. Folglich hat die DFSA dieses Dokument oder sonstige damit zusammenhängende Dokumente nicht genehmigt und keine Schritte unternommen, um die Angaben in diesem Dokument zu verifizieren, und ist dafür nicht verantwortlich. Das Finanzprodukt, auf das sich dieses Dokument bezieht, ist unter Umständen illiquide und/oder unterliegt möglicherweise Beschränkungen hinsichtlich seines Wiederverkaufs. Potenzielle Käufer sollten hinsichtlich des Finanzprodukts ihre eigene Due Diligence durchführen. Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen zugelassenen Finanzberater wenden. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen, und Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur gegenseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks regulatorisch erforderlicher Aufzeichnungen speichern.

Außerhalb der USA: Nur für institutionelle, professionelle, qualifizierte und erfahrene Investoren, qualifizierte Vertriebspartner, Wholesale-Investoren/-Kunden nach jeweils geltendem Recht. Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Janus Henderson, Knowledge Shared und Knowledge Labs sind Marken der Janus Henderson Group plc oder eines ihrer Tochterunternehmen. © Janus Henderson Group plc.