

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 2 vom 9. Januar 2026

Erscheinungsweise: 14-tägig

26. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

„Komplexes Umfeld, klare Entscheidungen“

So lautet das Motto eines interessanten Mischfonds, welchen wir Ihnen heute neu vorstellen wollen. In turbulenten und in vielen Bereichen unsicheren Zeiten finden viele Anleger wieder Gefallen an kon-

servativen Strategien. Eine solche verfolgt der **Tresides Balanced Return AMI A (WKN A0MY1D)**. Was diesen Fonds ausmacht und wer sich dahinter verbirgt, zeigen wir Ihnen. Tresides dürfte den meisten Lesern etwas sagen, denn über deren Commodity One haben wir bereits mehrfach berichtet. Wie immer finden Sie die entsprechenden Ausgaben in unserem Archiv.

Die Company

Tresides Asset Management wurde 2013 gegründet und hat ihren Sitz in Stuttgart. Das Unternehmen ist institutionell geprägt und unabhängig. Die Firmenanteile gehören den 12 Partnern. Man betreut über 2,5 Mrd. Euro in Publikums- und Spezialfonds. Mittlerweile beschäftigt man 16 Mitarbeiter mit langjähriger Erfahrung im Asset Management, davon sind 10 Portfoliomanager bzw. Analysten. Die Company wurde über die Jahre mehrfach ausgezeichnet, unter anderem mit dem Boutiquen Award 2025, von Capital (Platz 1 2023 und 2025 bei den besten Fondsboutiquen), und auch bei Citywire zählt Tresides zu den Top-50-Vermögensverwaltern 2025.

Die Idee

Die Kernkompetenz von Tresides besteht im Management von Aktien, Renten und Rohstoffen. Im **Tresides Balanced Return** hat man die beiden Komponenten Aktien und Renten miteinander vereint, um die Stärken zu verbinden und gleichzeitig die Risiken der beiden Anlageklassen zu minimieren.

Die Macher

Hauptverantwortlich für den Fonds ist Jochen Krennmayer als Lead-Fondsmanager, der im Jahr 2022 zu Tresides gekommen ist. Er ist Partner bei Tresides und war zuvor unter anderem bei der LBBW als Rentenfondsmanager mit Schwerpunkt Unternehmensanleihen tätig. Er ist seit 2013 Analyst (CEFA/CIIA) und war bei Pioneer und später bei Amundi in verantwortlicher Position als Multi-Asset-Fondsmanager tätig. Beim **Tresides Balanced**

Tresides Balanced Return AMI A(a)	
WKN	A0MY1D
Auflagedatum	18.12.2013
Fondsvolumen	188 Mio. Euro
Verantwortlich	Tresides Asset Management
Peergroup	Mixed Asset EUR Cautious Allocation – Europe
Kontakt	www.tresides.de/

Return ist er in der Allokationsverantwortung und für die Overlay Strukturen zuständig. Für die Aktienseite ist Berndt Maisch (Gründungspartner) zuständig, er war viele Jahre als Aktienfondsmanager bei der LBBW tätig und wurde mehrfach ausgezeichnet, u.a. mit dem Goldenen Bullen. Für die Rentenseite ist Thomas Rademacher (Gründungspartner) verantwortlich, auch er hat sich seine Spuren bei der LBBW im Rentenfondsmanagement verdient und hat auch diverse Auszeichnungen eingeholt, u.a. von Lipper. Mit dem Einstieg von Krennmayer im Jahr 2022 wurde die Strategie des Fonds angepasst, sodass es neben den Selektionsverantwortlichen für die Aktien- bzw. Rentenseite auch einen Allokationsverantwortlichen gibt.

Ziel des Fonds

Das Ziel des Multi-Asset Fonds mit europäischem Schwerpunkt ist es, durch breite Diversifikation eine stetige Performance (Euribor + 300 Basispunkte) zu erzielen und Drawdowns aktiv durch das Options-Overlay zu steuern. Der Fonds ist trotz des Namens als defensiver Mischfonds eingruppiert, da die Aktienquote zwischen 0 und 40 % liegt. Die Investition erfolgt in Anlagen mit dem attraktivsten Rendite-Risiko-Profil und basiert auf einem risikobewussten Selektionsprozess. Die Allokation kann sehr schnell den aktuellen Marktgegebenheiten angepasst werden und ist stets dynamisch. Der aktive Ansatz agiert unabhängig von Indizes und ist eher antizyklisch positioniert. Das Managementteam ist der Meinung: „Nur wer die Risiken zur richtigen Zeit erkennt, kann am Kapitalmarkt dauerhaft erfolgreich investieren.“

Die Philosophie

Es wird überwiegend in europäische Aktien und in auf Euro lautende Anleihen investiert, die über eine hohe Liquidität verfügen. Es kommen Anleihen mit einem Emissionsvolumen >250 Millionen Euro und Aktien mit einer Marktkapitalisierung von >1 Milliarde Euro in Frage. Auf der Rentenseite stehen sowohl Staatsanleihen wie Covered Bonds, aber auch Unternehmensanleihen und ausgesuchte High Yield Investments im Fokus. Die Cash-Position kann theoretisch bis zu 49 % betragen (in der Praxis maximal 20 %) und ist Teil der taktischen Allokation des Fonds. Derivate kommen bewusst zum Einsatz und werden vorwiegend zur Steuerung der Nettoaktienquote, der Portfolioduration sowie zur Generierung von Zusatzerträgen eingesetzt. Statt einer Benchmarkorientierung setzt man auf die strategische Sharpe Ratio Portfoliooptimierung (SAA). Auf der Aktienseite beträgt der Active Share rund 80 %, was die Indexunabhängigkeit nochmals deutlich unterstreicht. Auch das Thema Nachhaltigkeit ist aktiver Bestandteil des Managements.

Der Fonds ist als Artikel-8-Fonds nach SFDR eingestuft und verfolgt einen eigenen ESG (Tresides ESG-Enhanced) Ansatz, welcher diverse Ausschlusskriterien definiert hat.

Der Prozess

Basis ist die Festlegung der strategischen und taktischen Allokation, sprich die Markteinschätzung des Managements. Im wöchentlichen Team-Meeting wird über diese Top-down-Steuierung die strategische und taktische Allokation diskutiert und final die Aktienquote, die Rentendurration, die Quote für Unternehmensanleihen und die Währungsbeimischung festgelegt. Die Titelselektion erfolgt dann jeweils auf der Aktien- und Rentenseite Bottom-up. Im Anschluss erfolgen dann Absicherungsstrategien über Optionen auf Aktien- und Rentenindizes sowie Zins-, Aktien- und Währungs-Futures. Die strategische Allokation wird quartalsweise aktualisiert und stellt die Neutralpositionierung für das laufende Quartal dar. Man setzt im Buyside auf eigenes Research und verbindet dies mit externem Sellside-Research, um die Investmentopportunitäten von einem zweiten Blickwinkel aus zu betrachten. Die Datenlieferanten sind große global ausgerichtete Häuser wie z. B. JP Morgan, Bank of America, UBS oder BNP Paribas, ergänzt um lokale Researchhäuser für spezielle Regionen oder Anlageklassen. Die

Verantwortung der Einzeltitelanalyse und Selektion liegt beim jeweils zuständigen Manager. Auf der Aktienseite wird ein Quality Growth Ansatz verfolgt. Auf der Rentenseite erfolgt die qualitative Selektion unter Zuhilfenahme eines mehrstufigen und sehr individuellen Filterprozesses, der sowohl Emittenten als auch emissionsspezifische Faktoren berücksichtigt. Der Selektionsansatz setzt sich aus einem quantitativen Filter und einer qualitativen Analyse zusammen, woraus diskretionäre Entscheidungen generiert werden. Das Portfolio wird laufend überwacht und angepasst. Das Portfolio ist breit gestreut, die Renten werden mit 0,5–2 % gewichtet und Aktien in der Regel mit 0,2–1 %. Es gibt dabei weder eine regionale noch sektorale Gewichtungsgrenze. Positionen werden in der Regel sukzessive aufgebaut, der Verkauf erfolgt mit hoher Disziplin bei geänderten Fundamentaldaten oder unverhältnismäßiger Bewertung, aber auch aus Portfoliogewichtungsüberlegungen.

Im Gespräch

Wie gewohnt haben wir uns mit dem Management in Person von Jochen Krennmayer kurzgeschlossen und ein paar Fragen gestellt:

Rückblick:

Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren? Hierzu der Manager: „Multi Asset Fonds durchlebten in den letzten 36 Monaten sehr volatile Phasen. Das Jahr 2022 stellte das Worst Case Szenario dar, in dem Renten- und Aktienmärkte positiv korreliert waren und es kaum Möglichkeiten der Diversifikation gab (Fondsperformance -8,32 %). 2023 gestaltete sich mit +10,50 % sehr freundlich mit einer deutlichen Erholung an den Aktien- und Kreditmärkten und einer wesentlich höheren Carry im Portfolio. 2024 konnte an die positive Entwicklung mit +4,42 % anknüpfen, allerdings blieb insbesondere die Aktien-

performance europäischer Aktienmärkte deutlich hinter den globalen Aktienindices (gemessen am MSCI World). Zum Jahresende 2025 liegt der Fonds bei +5,45 %.“

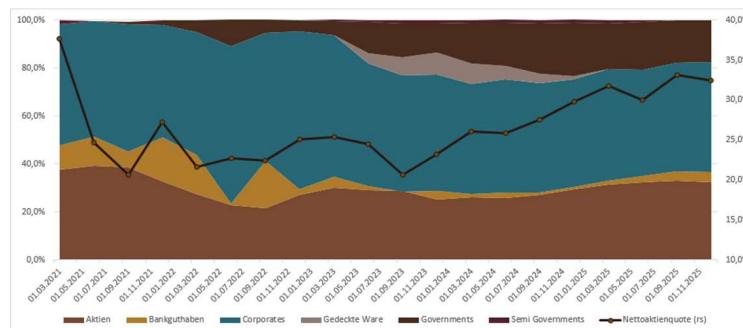
Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert?

„Die Begrenzung des Drawdowns 2022 und schnelle Wertaufholung 2023. Trotz der starken Underperformance europäischer Aktienmärkte konnte sich der Fonds im Morningstar-Vergleich behaupten.“

Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben?

Hierzu bezieht er wie folgt Stellung: „Drawdowns in Phasen positiver Aktien-Rentenkorrelation können nur durch ein aktives Optionsoverlay reduziert werden. Dabei ist aber wichtig, dass die Absicherungsprämien zumindest zum Teil refinanziert werden müssen. Der antizyklische Investmentansatz hat sich vor allem dann ausgezahlt, wenn die Euphorie für ein Thema bzw. für einen Markt sehr ausgeprägt war. Dies galt auch für Marktphasen, in denen die Marktteilnehmer extrem ängstlich agiert haben“

Asset Allokation im Verlauf



Quelle: Tresides Asset Management/ Ampega Daten per 30.12.2025

Markteinschätzung und Zukunftsaussichten

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre?

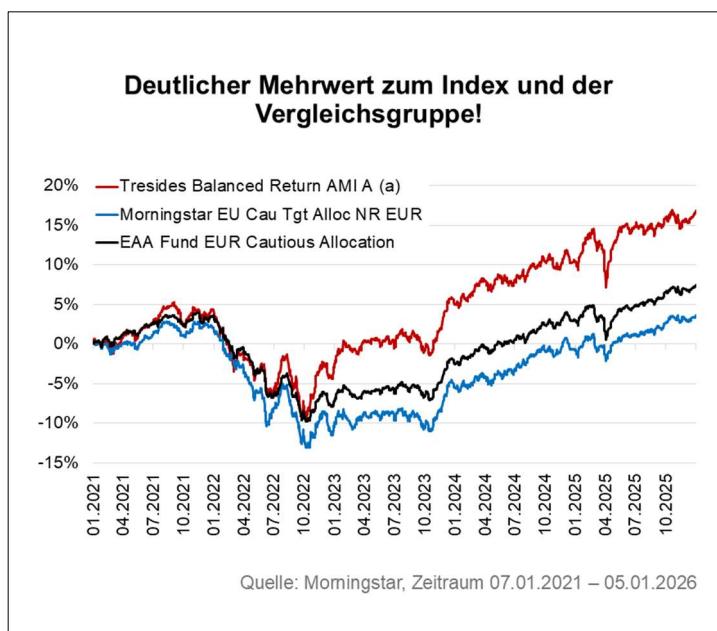
„Derzeit sind zwei Phänomene am Kapitalmarkt sehr auffällig: Die Korrelation von Aktien und Renten nimmt wieder zu, was sich damit begründen lässt, dass am Rentenmarkt eine höhere Risikoprämie für längere Laufzeiten verlangt wird, die sich negativ auf die Aktienmarktbewertung niederschlagen kann. Außerdem wird der ‚Safe-Haven‘-Status des US-Dollars hinterfragt, was mit der US-Politik bzw. der Unabhängigkeit der US-Notenbank FED zusammenhängt. Daher gehen wir davon aus, dass sowohl der US-Aktienmarkt als auch der US-Dollar im relativen Vergleich zu den vergangenen fünf Jahren eine geringere Rolle in der strategischen Asset-Allokation spielen wird, wohingegen sowohl Europa als auch die Emerging Markets ein höheres Gewicht bekommen.“ Er ergänzt: „Auf der Rentenseite gibt es nun auch wieder höhere laufende Verzinsungen, sodass auch diese wieder eine Rolle für die Ausrichtung spielt.“

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

Hierzu sagt uns Krennmayer: „Wir sehen vor allem Chancen am europäischen Aktienmarkt, sofern der fiskalpolitische Impuls, vor allem der deutschen Regierung, sich positiv in den Wachstumsraten niederschlägt. Zudem könnte ein möglicher Frieden zwischen Russland und der Ukraine neues Investitionspotenzial schaffen. Insgesamt sind die europäischen Aktienmärkte im internationalen Vergleich deutlich günstiger bewertet. Wir sehen hier vor allem Chancen bei Unternehmen mit vorwiegend inländischem Umsatz wie bei Versorgern und Telekommunikationsunternehmen, wie auch bei Small- & Mid-Caps, die weniger von Handelszöllen betroffen sind.“

Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben?

„Investoren sollten darauf achten, dass im Fonds das drin ist, wofür geworben wird. Zudem verzichten wir bewusst auf eine Performance-Fee, damit die erzielte Rendite auch beim Investor ankommt. Für Investoren mit einem konservativen Anlageprofil ergeben sich wieder Chancen im Multi Asset-Bereich, da auch die Rentenseite wieder über eine höhere Carry verfügt und somit Zinssteigerungen besser kompensieren kann“, sagt uns der Manager.



Die Ergebnisse

Die Ergebnisse, die mit dieser Strategie erzielt wurden, können sich sehen lassen. Trotz des europäischen Fokus und der langen Zeit der Niedrig- bzw. Nullzinsen auf der Rentenseite waren diese stets solide. Insbesondere seit der Anpassung der Strategie durch den Einstieg Jochen Krennmayers als Leadmanager im Jahr 2022 konnte man die Vergleichsgruppe und den Vergleichsgruppenindex deutlich outperformen. Auch das Ergebnis im Jahr 2022, als es durch den Rentencrash zu starken Verwerfungen kam, konnte das Management überzeugen. Hier lag der Drawdown deutlich unter dem der Vergleichsgruppe.

Imposant dann die Erholung im Jahr 2023, als man sich deutlich besser und schneller als die Vergleichsgruppe erholt hat. Im Chart ist die Entwicklung über 5 Jahre dargestellt.

Das Portfolio

Aktuell befinden sich im rund 188 Mio. Euro großen Portfolio 31,90 % netto Aktien, 59,19 % Renten und 10 % Cash. Top-Branchen bei den Aktien waren per 30.11.2025 Investitionsgüter (21,52 %), Banken (13,08 %) und Telekommunikationsdienstleister (7,93 %). Top-Titel waren Standard Chartered PLC (1,08 %), Compagnie Finan-

cière Richemont SA (0,93 %) und Siemens (0,86 %). Auf der Rentenseite dominiert der Ratingbereich BBB (+/-). Die Duration liegt bei 3,3 Jahren.

Fazit

Der **Tresides Balanced Return** stellt ein grundsolides Basisinvestment im konservativen Bereich dar. Das sehr erfahrene Management agiert überzeugend und allokiert ein robustes breit diversifiziertes Portfolio mit ESG-Berücksichtigung. Wer einen defensiven Baustein für sein Depot sucht, sollte sich diese Strategie näher anschauen.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir
herzlichst

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

„Monde und Jahre vergehen,
aber ein schöner Moment
leuchtet das Leben hindurch.“

Franz Grillparzer

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, Werner Lang. 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, Werner Lang • 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 Marktmisbrauchsverordnung 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.