

FondsSuperMarkt: Fondsmanager-Interview mit Klaus Kaldemorgen über die aktuelle Lage an den Aktienmärkten und den DWS Concept Kaldemorgen

Klaus Kaldemorgen ist einer der bekanntesten Fondsmanager Deutschlands. Über 35 Jahre ist er nun schon im Investmentgeschäft, viele Jahre davon bei der DWS. Während dieser Zeit hat er zahlreiche Krisen miterlebt, wie etwa die Lehman-Pleite, die Griechenland-Krise oder die Dotcom-Blase. Mit FondsSuperMarkt sprach der Manager des DWS Concept Kaldemorgen (ISIN LU0599947198/WKN DWSK02) über seine Markteinschätzung und Anlagestrategie:

FondsSuperMarkt: Herr Kaldemorgen, es mehren sich die Stimmen, dass der nächste konjunkturelle Abschwung nicht mehr weit sei. Einige Wirtschaftsinstitute haben ihre Wachstumsprognose für das exportstarke Deutschland wegen der Risiken für den Welthandel bereits gesenkt. Wie schätzen Sie die Lage ein?

Klaus Kaldemorgen: Ein erstes Anzeichen für eine mögliche Abschwächung des Wachstums sehe ich vor allem in der mittlerweile sehr flachen US-Zinsstrukturkurve. Die Differenz zwischen zwei- und zehnjährigen Anleihen beträgt nicht einmal mehr 30 Basispunkte. Sollte sich die US-Wirtschaft in Richtung einer Rezession bewegen, hätte dies natürlich auch ernste Auswirkungen auf Deutschland. Solange der Handelskonflikt zwischen den USA und ihren Handelspartnern nicht eskaliert, erwarten wir jedoch auch für die Jahre 2018 und 2019 weiterhin ein robustes Wirtschaftswachstum.

FondsSuperMarkt: Wie bereiten Sie Ihren Fonds auf eine mögliche Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA, China und der EU vor?

Klaus Kaldemorgen: Es ist zwar absehbar, dass die Verhängung neuer Schutzzölle und Handelssanktionen durch die USA die Aktienmärkte in nächster Zeit weiter in Bewegung halten wird. Allerdings sollten erst sichtbare Signale für eine Konjunkturabschwächung in einer oder mehreren Wirtschaftsregionen größere negative Auswirkungen auf die Aktienmärkte haben. Solange dies nicht eintritt, sollten sich die bestehenden Trends weiter fortsetzen. Industrie- und Autowerte werden aller Voraussicht nach stärker unter dem Handelskonflikt leiden. In meinem Fonds setze ich daher auf eine Mischung aus strukturell unterstützten Technologiewerten und defensiven Sektoren wie Gesundheit, Nahrungs- und Genussmittel sowie Telekommunikation.

FondsSuperMarkt: Wie hat sich DWS Concept Kaldemorgen entwickelt und wie sind die weiteren Aussichten?

Klaus Kaldemorgen: Nach einem eher schwierigeren Jahr 2017 mit historisch niedriger Volatilität sehen wir im Jahr 2018 die Rückkehr des Markts zu gewohnten Mustern. Man muss sich das noch einmal ins Gedächtnis rufen: Im gesamten Jahr 2017 hat der S&P 500 lediglich an zwei Handelstagen mit einem Verlust von über 1% geschlossen. Das historische Mittel liegt bei durchschnittlich 34 Tagen pro Jahr. In diesem Jahr waren es Ende Juni bereits 16 Tage. Die Rückkehr der Schwankungen an den Aktienmärkten hat sich auch positiv auf den DWS Concept Kaldemorgen ausgewirkt. Nach der Korrektur im ersten Quartal haben sich insbesondere die antizyklische Erhöhung der Aktienquote und die Positionierung im US-Dollar positiv auf die Wertentwicklung des Fonds ausgewirkt. Die weiteren Aussichten werden in erster Linie von der weiteren Entwicklung des wirtschaftlichen Protektionismus und der bereits thematisierten Abflachung der Zinsstrukturkurve in den USA geprägt

sein. Für Investoren könnte diese Rückkehr zur Normalität allerdings auch eine gute Nachricht sein. Denn Phasen der Unsicherheit an den Aktienmärkten bieten in jedem Fall bessere Chancen, als Phasen einer gefühlten Sicherheit.

FondsSuperMarkt: Wie hat sich Ihr Portfolio seit Anfang 2017 verändert?

Klaus Kaldemorgen: Im Vergleich zu Anfang 2017 ist im DWS Concept Kaldemorgen die Gewichtung speziell in Schwellenländern, gleichmäßig verteilt auf Aktien und Anleihen, sowie Internetplattformunternehmen höher. Auf der Währungsseite haben wir den russischen Rubel auf vier Prozent deutlich aufgestockt. Besonders attraktiv ist hier die Verzinsung von immerhin sieben Prozent. Anfang 2017 besaß der Fonds zudem eine negative Duration, diese ist mittlerweile neutral. Das Aktienportfolio des Fonds weist eine höhere Dividendenrendite auf und ein stärkeres Gewinnwachstum, dies ist in erster Linie auf die höhere Gewichtung des IT-Sektors zurückzuführen. Unternehmensanleihen haben wir während des gesamten Jahres 2017 reduziert. Sie liegen nun mit rund 19 Prozent immerhin 15 Prozentpunkte niedriger als noch Ende 2016 / Anfang 2017. Dieser Rückgang spiegelt die meines Erachtens gesunkene Attraktivität dieser Anlageklasse wider.

FondsSuperMarkt: Im DWS Concept Kaldemorgen können Sie zwischen 0 und 100 Prozent des Fondsvermögens in Aktien investieren. Wie sind Sie derzeit aufgestellt und welche Anlagestrategie verfolgen Sie?

Klaus Kaldemorgen: Mit dem DWS Concept Kaldemorgen verfolge ich eine flexible Total-Return-Strategie mit strenger Risikokontrolle. Das übergeordnete Anlageziel ist die Maximierung der langfristigen risikoadjustierten Rendite. Die Volatilität und der maximale Verlust des Fonds pro Kalenderjahr sollen dabei jeweils weniger als zehn Prozent betragen. Momentan hat der Fonds eine Nettoaktienquote von rund 38%, also deutlich höher als noch zu Jahresbeginn, als der Fonds eine Nettoaktienquote von rund 26% aufwies. Auf regionaler Seite hat der Fonds weiterhin eine hohe Gewichtung in der Eurozone und Nordamerika. Seit Jahresbeginn nimmt die Gewichtung der Eurozone ab, während die von Nordamerika entsprechend aufgebaut wird. Auf Sektoreseite macht der IT-Sektor mit knapp zehn Prozent mittlerweile den größten Anteil aus, ebenfalls stark aufgestockt wurde der Gesundheitssektor. Die Duration des Portfolios liegt bei null. Die Netto-Dollar-Position beträgt circa 25 Prozent und ist somit rund 8 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Der Anteil des Euro hingegen ist in diesem Zeitraum um rund 14 Prozentpunkte gesunken.

FondsSuperMarkt: Was zeichnet die Top-Performer in Ihrem Fonds aus?

Klaus Kaldemorgen: Wie bereits erwähnt stammen die Erträge in diesem Jahr in erster Linie aus dem Aktienportfolio sowie der Währungsallokation. Im Jahr 2016 beispielsweise resultierten die größten Erträge aus dem Anleihenportfolio. Die historische Betrachtung der monatlichen Performance-Beiträge von DWS Concept Kaldemorgen zeigt einmal mehr die Vorteile einer flexiblen Anlagestrategie, die an die jeweiligen Marktbedingungen angepasst werden kann. Seit Auflegung kamen rund 50 Prozent aus Aktien, 30 Prozent aus Anleihen und 20 Prozent aus der aktiven Währungsallokation des Fonds.

FondsSuperMarkt: Welche Trends, Stichwort Robotics oder E-Mobilität, dürften in den kommenden Jahren an Bedeutung gewinnen?

Klaus Kaldemorgen: Die digitale Revolution hat nicht nur unseren Alltag, sondern auch die Aktienmärkte im Sturm erobert. Und es ist den Anlegern nicht zu verdenken, dass sie mit ihren Aktienanlagen an dieser Entwicklung teilhaben wollen. Von den zehn größten Unternehmen der Welt

lassen sich mittlerweile sieben der digitalen Welt zuordnen. Ich erwarte, dass auch in den kommenden Jahren der Technologiesektor, und hier in erster Linie Internetplattformen, zu den größten Gewinnern zählen werden. Der alles überschreibende Erfolgsfaktor dieser Unternehmen ist das hohe kontinuierliche Wachstum der Gewinne. Das treibt die Kurse. Dabei stört es die Investoren wenig, dass die Kursschwankungen heftiger ausfallen als im Marktdurchschnitt. Auch hohe Bewertungsfaktoren wie Kurs-Gewinn- oder Kurs-Buch- Verhältnis stören nicht. Selbst kaum nennenswerte Dividendenrenditen werden hier hingenommen.

FondsSuperMarkt: Der Fonds ist hinsichtlich der Allokation sehr flexibel. Sie können global in Aktien, Anleihen und Rohstoffe investieren sowie Bargeld halten. Gleichzeitig können Sie auf steigende und fallende Kurse setzen. Wo sehen Sie Chancen, wenn wir die Aktien-, Rohstoff- und Anleihemärkte betrachten?

Klaus Kaldemorgen: Insgesamt bin ich sehr zuversichtlich, dass sich die allgemein steigende Volatilität an den Aktienmärkten auch positiv auf den Fonds auswirken wird. Volatilität bietet immer auch Chancen, was meinem flexiblen Ansatz durchaus entgegenkommt.

FondsSuperMarkt: EZB-Präsident Mario Draghi hat im Juni die Finanzmärkte mit der erklärten Absicht beruhigt, die Leitzinsen frühestens im Herbst 2019 anzuheben. Was würde dies für die Aktienmärkte bedeuten?

Klaus Kaldemorgen: Eine Anhebung der Leitzinsen muss für die Aktienmärkte nicht notwendigerweise eine Belastung darstellen. Hier kommt es natürlich auch immer auf das wirtschaftliche Umfeld an: Sollte das Wirtschaftswachstum weiterhin intakt sein oder sich sogar noch beschleunigen -worauf ich allerdings nicht glaube -, könnte das die Aktienmärkte weiter unterstützen. Sollte allerdings eine Stagnation der wirtschaftlichen Entwicklung eintreten, sollten steigende Zinsen zu einer niedrigeren Bewertung an den Aktienmärkten führen, die durchaus mit Kursverlusten an den Aktienmärkten verbunden sein könnte.

FondsSuperMarkt: Nach einem durchwachsenen Jahresauftakt haben die meisten Robo-Portfolios nun wieder aufgeholt. Sind Robo-Advisor nur etwas für Schönwetterphasen an den Märkten?

Klaus Kaldemorgen: Hierzu kommt mir ein Zitat von Warren Buffett zum Thema Investieren in einem Bullenmarkt in den Sinn: „Erst wenn die Flut verschwindet, erkennst du, wer nackt geschwommen ist.“ Dies ist in diesem Zusammenhang natürlich etwas überspitzt, die generelle Aussage des Zitats trifft hier allerdings zu: Den Nachteil solcher rein quantitativ geprägter Anlagestrategien, deren Volumen immerhin auf fast 450 Mrd. USD geschätzt wird, konnte man während der Korrektur Anfang des Jahres betrachten, als die Divergenz zwischen steigenden Aktien und steigenden Renditen eine Verkaufswelle bei quantitativ gesteuerten Anlagekonzepten auslöste. Diese Verkaufswelle verursachte einen starken Anstieg der Volatilität, der wiederum Verkaufsdruck bei volatilitätsgesteuerten Fonds auslöste. Insbesondere in solchen Marktphasen können und müssen aktive Fondsmanager weiterhin einen Mehrwert gegenüber computergesteuerten Anlagestrategien beweisen. Auch hier gilt: Günstig ist nicht immer besser. Mit höheren Kosten „kaufen“ Anleger in erster Linie die Expertise und Erfahrung der Fondsmanager. Diese können Robo-Advisor eben (noch) nicht aufweisen.

FondsSuperMarkt: Werden wir etwas persönlicher: Womit haben Sie während der Schulzeit oder des Studiums Ihr erstes Geld verdient, und wofür haben Sie es ausgegeben?

Klaus Kaldemorgen: Mein erstes Geld habe ich als Aushilfsmaurer auf dem Bau verdient, für einen Stundenlohn von fünf Mark. Ausgegeben habe ich es damals für einen Motorroller.

FondsSuperMarkt: Angenommen Sie sind Privatanleger, etwas über 50 Jahre alt und haben den Wunsch, eine Summe von 100.000 Euro über einen Anlagehorizont von zehn Jahren zu investieren. Wie würden Sie das Geld anlegen?

Klaus Kaldemorgen: Dies ist pauschal schwer zu beantworten, da hier Informationen wie Risikobereitschaft, bisherige Erfahrungen mit den Finanzmärkten und weitere persönliche Daten eine wichtige Rolle spielen. Es gibt allerdings eine interessante Studie des Shiller-Instituts am Beispiel des S&P 500 im Zeitraum von 1871 bis 2014. Die Auswertung zeigt, dass ein Anleger bei einem zehnjährigen Investment in den S&P 500 in 88% der Fälle eine positive Rendite erzielt hat. Dies unterstreicht erneut die Wichtigkeit einer Anlage, zumindest eines Teils des Portfolios, in Aktien. Darüber hinaus ist eine Diversifikation über Anlageklassen unabdingbar. Neben diesen Risikoüberlegungen würde ich dem Einkommen des Portfolios ebenfalls ein höheres Gewicht geben, also Dividendenstrategien einbeziehen.

FondsSuperMarkt: Herr Kaldemorgen, wir bedanken uns für das Gespräch.

ISIN	LU0599947198
WKN	DWSK02
Kategorie	Mischfonds
Ausgabeaufschlag*	Bis zu 3,0%
Verwaltungsvergütung p.a.**	2,000%
Zzgl. Erfolgsbez. Vergütung	15% der überdurchschnittlichen Wertentwicklung gegenüber EONIA Index
Laufende Kosten (31.12.2017)	2,280%
Zzgl. Erfolgsbez. Vergütung	0,040%
Zzgl. Erfolgsbez. Vergütung aus Wertpapierleihe-Erträge	0,013%
Auflegung	2. Mai 2011
Fondsvermögen (alle Klassen)	6.4 Mrd. Euro
Wertentwicklung, rollierend (%), Stand: 30.06.2018	YTD: -1,0% 1 Jahr: -1,8% 3 Jahre: +4,4% 5 Jahre: +19,7%

* Bezogen auf den Bruttoanlagebetrag, entspricht ca. 3,09% bezogen auf den Nettoanlagebetrag

** Zu den weiteren Kosten vgl. Artikel 12 des Verkaufsprospekts – Allgemeiner Teil.

Chancen	Risiken
Markt-, branchen- und unternehmensbedingte Kursgewinne	Markt-, branchen- und unternehmensbezogene Kursschwankungen
Kursgewinne bei Renditerückgang auf den Rentenmärkten	Wechselkursschwankungen
Zusätzliches Einkommen durch den Einsatz von derivativen Investmentinstrumenten.	Der Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem der Kunde den Anteil erworben hat
	Das Sondervermögen weist aufgrund seiner

	Zusammensetzung/der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h., die Anteilepreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein
--	--

Quelle: Deutsche Asset Management International GmbH

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 21.000 angebotenen Produkten eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Mehr als 7.200 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds ohne Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Fondsvermittler-Gruppe, die aktuell Kundenvermögen von mehr als 430 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de.

DWS

Die DWS Group GmbH & Co. KGaA (DWS) ist einer der weltweit führenden Vermögensverwalter mit einem verwalteten Vermögen von 676 Mrd. Euro (Stand: 31. März 2018). Sie blickt auf über 60 Jahre Erfahrung zurück und genießt in Deutschland und Europa einen Ruf für exzellente Leistungen. Mittlerweile vertrauen Kunden weltweit der DWS als Anbieter für integrierte Anlagelösungen. Der Vermögensverwalter wird über das gesamte Spektrum der Anlagedisziplinen hinweg als Quelle für Stabilität und Innovationen geschätzt.

Pressekontakt:

edicto GmbH

Axel Mühlhaus

Telefon: +49 (69) 90 55 05 52

E-Mail: fondssupermarkt@edicto.de