

FRÜHLINGSBERICHT

Turbulenter Frühlingsanfang: FAM Fonds bestehen den Härtetest

FAM
FRANKFURT
ASSET MANAGEMENT



2026

WERBUNG

FRANKFURT ASSET MANAGEMENT

Die FAM Frankfurt Asset Management AG ist eine unabhängige und inhabergeführte Vermögensverwaltung mit Sitz in Frankfurt am Main und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) überwacht. Der Fokus liegt auf den Assetklassen Hochzinsanleihen und Prämienstrategien.

Portfoliomanagement und Kundenbetreuung erfolgen bei der FAM aus einer Hand, der Portfoliomanager ist also gleichzeitig auch der Hauptansprechpartner für den jeweiligen Mandanten. Beim Portfoliomanagement wird großer Wert auf die fundamentale Analyse des Kapitalmarktes sowie einzelner

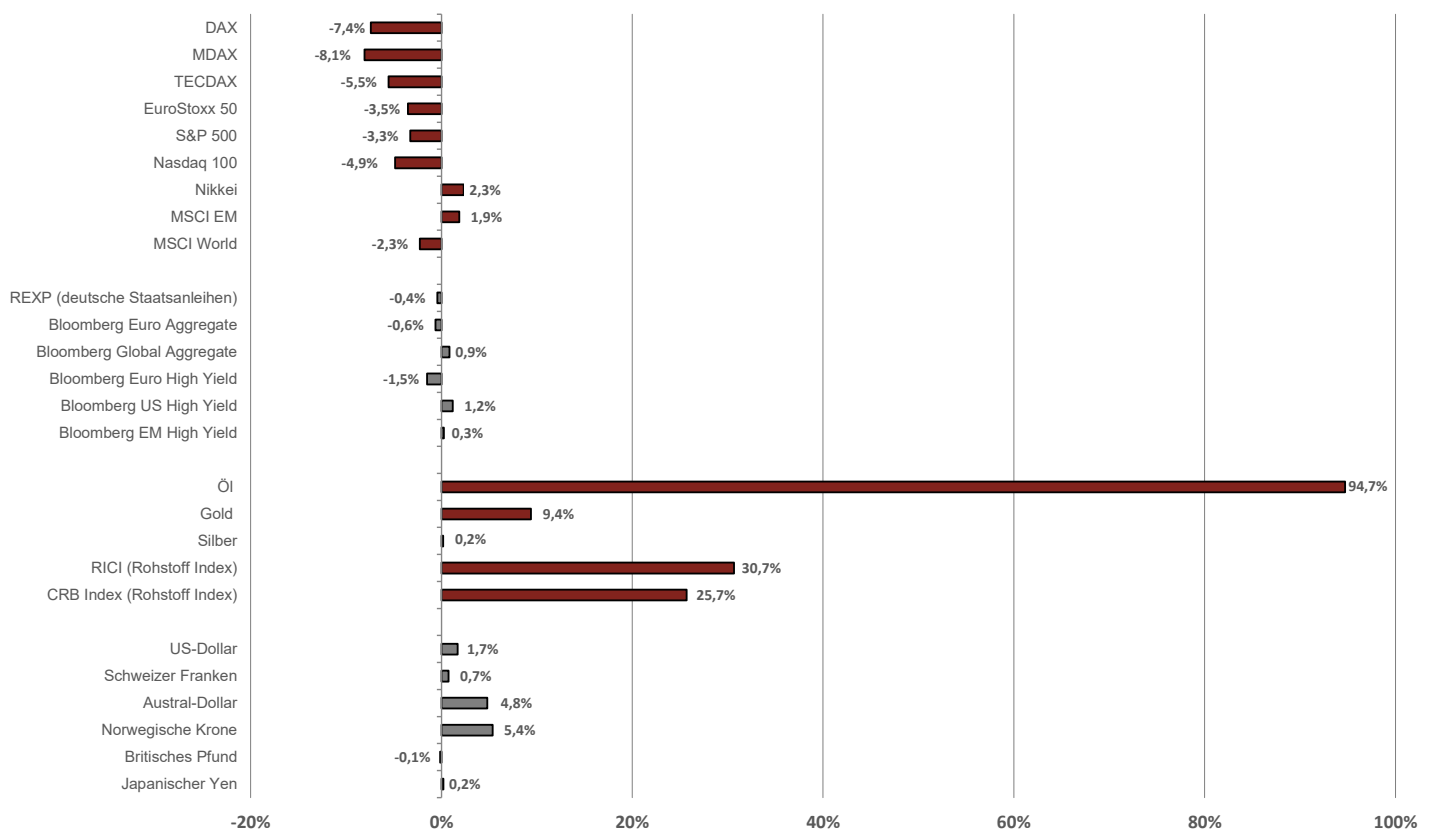
Firmen gelegt. Dabei stützt sich die FAM auf Senior-Mitarbeiter mit insgesamt über 100 Jahren Kapitalmarkterfahrung.

Der FAM-Investmentansatz ermöglicht die Generierung von interessanten Chance-Risiko-Profilen. Dabei ist der Ausgangspunkt stets die Rendite-Chance, wobei die dazugehörigen Risiken unter die Lupe genommen werden. Wenn dieses Verhältnis vorteilhaft erscheint, findet die Anlage den Eingang ins Portfolio. Ein besonderes Augenmerk liegt auf asymmetrischen Chance-Risiko-Profilen mit einer möglichst hohen Wahrscheinlichkeit für positive Erträge.

INHALTSANGABE

Frankfurt Asset Management	2
Inhaltsangabe	3
Kapitalmarktübersicht – Performance 31.12.2025 - 31.03.2026 (in Euro)	4
Vorwort	5
Der Iran-Krieg und seine Auswirkungen – Haben „politische Börsen immer noch kurze Beine“?.....	7
Iran-Krieg und ein erratischer US-Präsident. Ein kurzer Ritt durch die Entwicklung und die Aussichten der FAM-Fonds.....	13
„Krypto-Assets sind ein Riesenerfolg – und langfristig bleiben die Perspektiven intakt.“.....	23
FAM Renten Spezial I	28
FAM Credit Select I	30
FAM Prämienstrategie I	32
FAM Convex Opportunities I.....	34

KAPITALMARKTÜBERSICHT – PERFORMANCE 31.12.2025 - 31.03.2026 (IN EURO)



Quelle: Bloomberg

VORWORT

„SO REAGIERT EIN I DON'T KNOW INVESTOR AUF GEOPOLITISCHE TURBULENZEN“

Sehr geehrte Damen und Herren,

Ende März fragte uns ein Pensionskassenmanager aus der Schweiz per E-Mail: „Was macht ihr gerade in eurem Portfolio, um auf die gestiegenen Unsicherheiten rund um Iran zu reagieren?“ Mit „Portfolio“ war hier der FAM Credit Select gemeint. Unser kurzes Statement war: „Nichts“. Gleichzeitig haben wir eine etwas längere Antwort formuliert, um die Positionierung des Fonds zu beschreiben. Der FAM Credit Select ist ohnehin ein recht defensiv ausgerichtetes Portfolio. Merkmale sind die kurze Duration, die insgesamt gute Kreditqualität und die Vermeidung von Fremdwährungen. Daher ist in aller Regel keine Risiko-Minderung nötig, auch nicht in stressigen Phasen, wie im März dieses Jahres. Im Gegenteil: Der Fonds kann Chancen nutzen, sofern sich diese anbieten. Er gibt anti-zyklisch Gas, wenn andere verkaufen müssen.

Dies gilt im Prinzip auch für die anderen FAM-Fonds und die Privatkunden-Portfolios. Notverkäufe sind in aller Regel ausgeschlossen, da wir als „I don't know Investor“ agieren und somit keine bestimmten Szenarien oder Kursziele im Kopf haben. Es geht vielmehr darum, attraktive Assets mit einem guten Chance-Risiko-Profil zu kombinieren und dabei opportunistisch vorzugehen. Opportunistisch heißt: Wenn das Börsen-Buffet abgegrast ist, bevorzugen wir lieber Investments mit wenig Risiko und geringen Return-Chancen, während wir in Panik-Phasen entsprechend offensiv agieren – bei einer stets möglichst breiten Streuung.

Noch ist die Börse aber nicht im Panik-Modus – die Risiken, welche aus dem Iran-Krieg resultieren, wurden vom Kapitalmarkt zwar beachtet, aber nur zu einem gewissen Teil auch eingepreist. Unser Artikel „Der Iran-Krieg und seine Auswirkungen – Haben politische Börsen immer noch kurze Beine?“



befasst sich ab Seite 7 damit, wie die einzelnen Märkte bis jetzt reagiert haben. Anschließend werfen wir ab Seite 13 einen Blick auf die Publikumsfonds der FAM, wobei sowohl die Ausgangslage als auch die aktuelle Portfoliostrategie und der mögliche Outcome beleuchtet werden. Kleiner Spoiler: Das aktuelle Börsenumfeld verbessert die Return-Perspektiven unserer Fonds – bei einem weiterhin sehr überschaubaren Risiko.

Von einem „sehr überschaubaren Risiko“ kann bei den Kryptowährungen, also Bitcoin & Co. keine Rede sein. Einerseits ist der Bitcoin langfristig das „best performing asset“, andererseits erleben wir aktuell mal wieder eine Kurshalbierung. Die Schwankungen sind hier seit jeher extrem. Summa Summarum gehört ein gewisses Krypto-Exposure unserer Meinung nach in ein breit diversifiziertes Multi-Asset-Depot. Es sollte jedoch sukzessive aufgebaut werden und nur einen geringen Anteil einnehmen. Der aktuelle „Krypto-Winter“ war für uns jedenfalls Anlass, um Oliver Schäfer vom europäischen Marktführer für Krypto-ETPs, 21shares, zum Gespräch in den Skyper einzuladen. Aufgrund seiner Krypto-Vergangenheit, u.a. als Deutschland-Chef von Coinbase, war unser Vorstand Sascha Rangoonwala der zweite Interview-Gast. Warum die beiden positiv gestimmt sind, dass auch dieser Krypto-Winter irgendwann vorübergehen wird, erfahren Sie ab Seite 23.

Wir wünschen Ihnen einen sonnigen Frühling!
Ihr Team der FAM


Ottmar Wolf


Sascha Rangoonwala



DER IRAN-KRIEG UND SEINE AUSWIRKUNGEN – HABEN „POLITISCHE BÖRSEN IMMER NOCH KURZE BEINE“?

Die alten Börsenweisheiten „Politische Börsen haben kurze Beine“ oder „Kaufen, wenn die Kanonen donnern“ werden von den aktuellen Entwicklungen in der Golfregion auf eine harte Probe gestellt. Die FAM als klassischer „I don't know-Investor“ (siehe hierzu bitte den FAM Frühlingsbericht 2025) kann keine Prognosen darüber erstellen, wann der Iran-Krieg vorüber sein wird, wo die Ölpreise im Hoch notieren werden oder wie sich die Zins-, Kredit- und Aktienmärkte im weiteren Jahresverlauf entwickeln werden. Was wir aber machen können, ist zu analysieren, was in den einzelnen Märkten aktuell eingepreist ist.

Der Iran-Krieg, welcher am Samstag, den 28. Februar 2026 begann, war für die Börse eine kalte Dusche. Der US-Politikwissenschaftler Professor Robert A. Pape geht sogar so weit, jetzt von vier Weltmächten zu sprechen. Bis Ende Februar habe es lediglich drei Weltmächte gegeben, nämlich die USA, China und Russland. Mit dem Iran sei nun eine vierte Weltmacht hinzugekommen – quasi von den USA selbst kreiert. Denn aus der zuvor theoretischen Möglichkeit, dass der Iran die Straße von Hormus sperren und somit rund ein Fünftel der globalen Ölversorgung blockieren könnte, ist Realität geworden. Inzwischen wissen wir alle, dass der Iran über die Power verfügt, den Ölmarkt erheblich zu drosseln. Diese enorme Macht verleiht dem Mullah-Regime eine ganz neue Bedeutung.

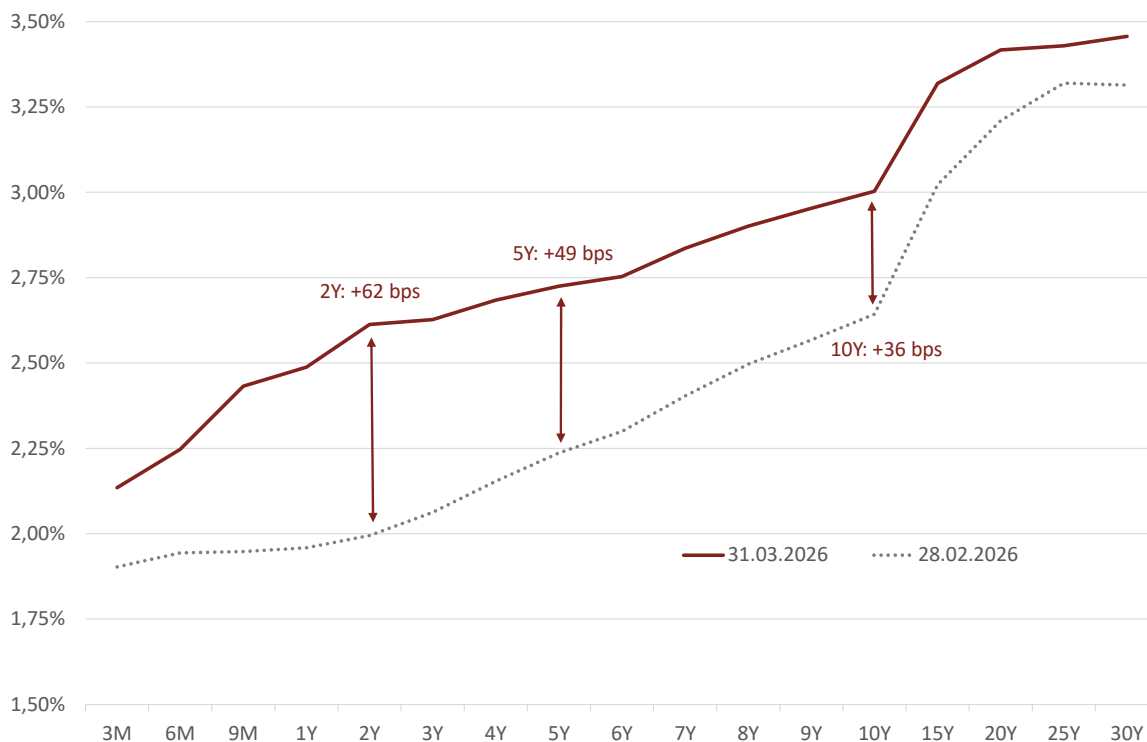
Am Kapitalmarkt hat sich der Ölpreis folgerichtig zum dominanten Faktor entwickelt. Die Unterversorgung führte zu einer Preisexplosion. So stieg der Preis für die Nordsee-Sorte Brent von 72 US-Dollar Ende Februar auf zwischenzeitlich 118 US-Dollar (Stand 31.03.) an und er liegt seither meist im dreistelligen Bereich. Für einige Regionen, insbesondere in Asien, geht es inzwischen nicht mehr nur darum, wie teuer die Energieversorgung wird, sondern auch darum, ob diese überhaupt weiterhin gesichert ist. Aber zurück zum Kapitalmarkt: Im Folgenden schauen wir uns an, welche Veränderungen es im März gegeben hat und wie diese zu interpretieren sind.

1. ZINSMARKT

Der extreme Anstieg der Energiepreise wird zu einem Inflationsschub führen. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist damit konfrontiert, über Zinserhöhung nachdenken zu müssen. Der europäische Zinsmarkt hat innerhalb kürzester Zeit zwei bis drei kleine Zinsschritte (25 Basispunkt) eingepreist. Auch am langen Ende stieg die Bundrendite

an und liegt nun bei über drei Prozent. In Amerika sind die zuvor erwarteten Zinssenkungen durch die US-Notenbank FED inzwischen ausgepreist worden. Fazit zum Zinsmarkt: Eine erste Einpreisung des „Stagflations-Risikos“ hat stattgefunden.

Über alle Laufzeiten: Enormer Zinsanstieg deutscher Staatsanleihen im März



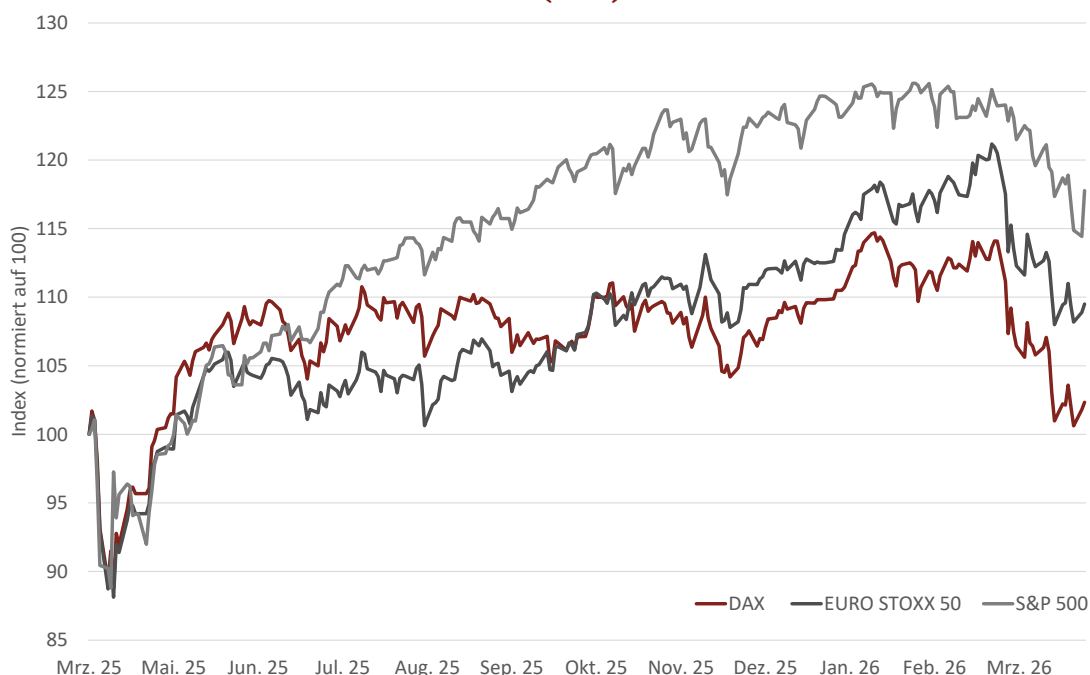
Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2026

2. AKTIENMARKT

Der Iran-Krieg sorgt momentan für Unsicherheit an der Börse. Was in den nächsten Wochen und Monaten passieren wird, bleibt unklar. Da allerdings Ereignisse wie Kriege und auch steigende Ölpreise für die Marktteilnehmer nichts komplett Unbekanntes sind, bleibt die Reaktion (bislang) noch recht moderat. Gemessen am Rückschlag von rund 10% handelt es sich bis jetzt also nicht um ein „Unknown-

Event“ bzw. um einen „Schwarzen Schwan“ mit maximaler Unsicherheit, wie es etwa bei Corona der Fall war. Auch wurde eine Rezession, die bei dauerhaft hohen Energiepreisen unausweichlich ist, bislang nicht bzw. nicht vollständig eingepreist. In der Historie gingen Aktienmärkte, gemessen z.B. am S&P 500, in Phasen der wirtschaftlichen Kontraktion um mindestens 20% in die Knie.

Der Aktienmarkt hat vom Peak (erst) ca. 10% verloren



Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2026

3. KREDITMARKT

Der 5-jährige europäische High Yield Credit Spread hat sich im März von ca. 260 auf ca. 353 bps ausgeweitet – ist aber noch weit von 500 bps entfernt, ein Level, der eine Rezession einpreist. Die Bewegung bei den Hochzinsfirmenanleihen ist

ziemlich konform mit dem Verlauf am Aktienmarkt. Es wurde eine gewisse Rezessionswahrscheinlichkeit eingepreist, noch aber ist die Aussage beider Marktsegmente, dass wir davon verschont werden sollten.

Moderate Ausweitung der Credit Spreads



Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2026

4. ENERGIEMARKT

a) Durch die Straße von Hormus wurden ca. 20% der weltweiten Ölproduktion, also ca. 20 Millionen Barrels pro Tag, transportiert.

b) Mit der am 11. März beschlossenen Freigabe von 400 Millionen Barrel der strategischen Öl-Reserven von IEA-Mitgliedsländern (International Energy Agency) können zwei Millionen Barrels pro Tag an den Markt gebracht werden. Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate können außerdem weitere knapp sieben Millionen Barrels Öl pro Tag über Pipelines ans Rote Meer bringen, die von dort aus in die weite Welt transportiert werden können. Sollte der Ölpreis bei über USD 100 verharren, weil die Straße von Hormus weiterhin geschlossen bleibt, könnten alternative Zulieferer und Produzenten auf den Markt kommen, um das fehlende Angebot zu substituieren. Zu nennen wäre hier bspw. eine erhöhte Produktion von US-Shale Öl.

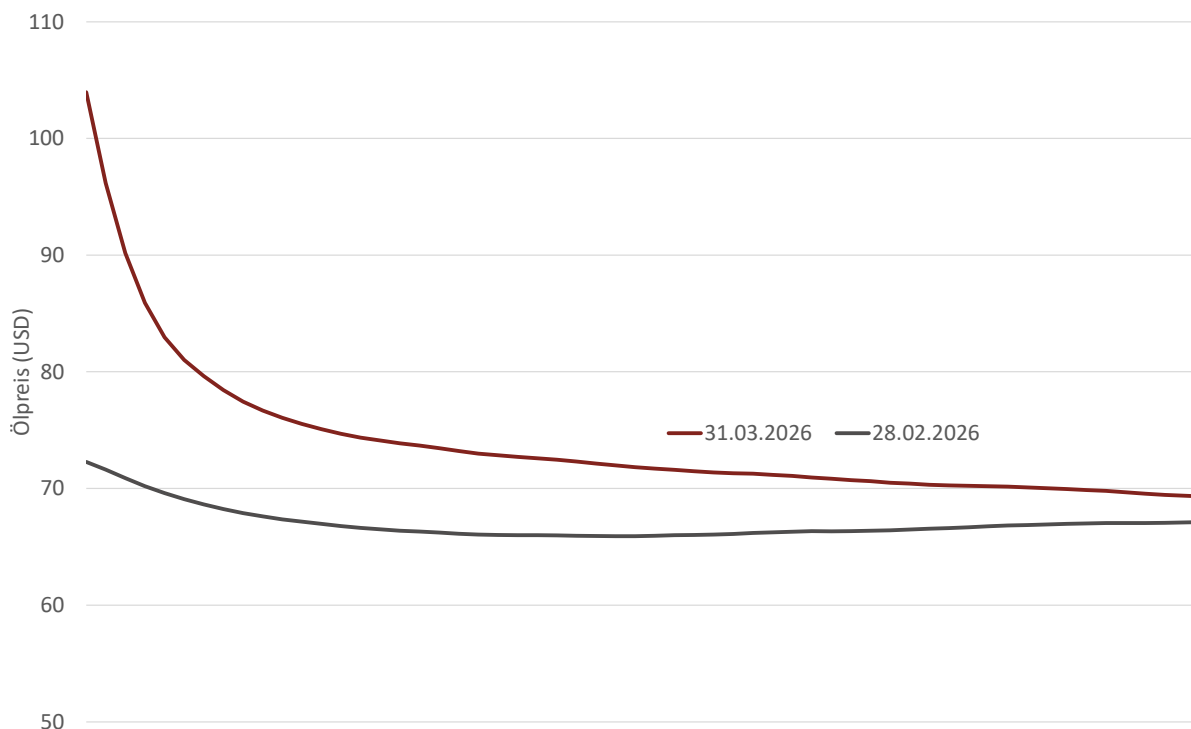
Sollte die Straße von Hormus auf Dauer vollkommen gesperrt bleiben, wird das globale Öl-Angebot um ca. 11% fallen (in 12-18 Monaten vielleicht „nur“ noch 9% bis 10% mit dem eventuellen zusätzlichen US-Shale Öl Angebot). Einen solchen Energie-Schock gab es in der Öl-Ära noch nie. Vergleichbare Situationen waren:

- 1973-1974: Öl-Embargo der arabischen OPEC-Mitglieder gegen westliche Länder, die Israel im Yom-Kippur-Krieg (Oktober 1973) unterstützt hatten. Das globale Öl-Angebot fiel um 7% bis 9%. Ergebnis: Innerhalb von zwölf Monaten hat sich der Ölpreis vervierfacht.
- 1979: Infolge der iranischen Revolution (Abwanderung von Fachkräften mit der Folge von operativem, logistischem & politischem Chaos) fiel das globale Öl-Angebot um ca. 3-4%. Ergebnis: Innerhalb von zwölf Monaten hat sich der Ölpreis verdoppelt.

Der bisherige Ölpreisanstieg, so wichtig und schockierend er vielleicht wirken mag, könnte daher nur ein erster kleiner Move gewesen sein. Ein Anstieg von Brent oder WTI auf USD 150-200 ist ein durchaus mögliches Szenario. Eine globale Rezession wäre die Folge. Dieser Outcome ist aktuell nicht eingepreist.

Außerdem ist die Kurve derzeit stark invertiert. Das bedeutet, dass die längeren Laufzeiten deutlich tiefer liegen als die aktuellen Öl-Preise. Dies signalisiert, dass der Ölmarkt mit einer baldigen Öffnung der Straße von Hormus rechnet. Insofern bestätigt der Ölmarkt im Prinzip die Aktien- und Kreditmärkte.

Öl-Terminpreise für verschiedene Laufzeiten (Brent)



Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2026

Nicht nur die Finanzmärkte können ein Indikator für das Ende des Iran-Kriegs sein, was einer globalen Rezession auf jeden Fall entgegenwirken würde. Inzwischen erhält man auch auf der Online-Wettplattform Polymarket, laut eigenen Firmenbeschreibung „der größte Prognosemarkt der Welt“, eine eingepreiste Eintrittswahrscheinlichkeit für praktisch jedes denkbare ökonomische Szenario. Das Ende des Iran-Kriegs bis Ende Juni 2026 wird hier mit einer Wahrscheinlichkeit von 63% angegeben (Stand 31.03.2026).

Fazit: Die unterschiedlichsten Märkte preisen relativ konsistent eine Normalisierung der Lage im Mittleren Osten bis zum Ende des ersten Halbjahres ein. Ist dies evtl. etwas zu optimistisch? Das wissen wir nicht. Was wir aber wissen, ist

folgendes: Die FAM ist froh, hierzu keine Prognose treffen zu müssen. Das bleibt uns erspart, weil unsere Investmentphilosophie ohne solche Zukunftseinschätzungen auskommt. Die Portfolios waren bereits vor dem Iran-Krieg recht defensiv ausgerichtet. Der Hauptgrund dafür war, dass es zu wenige wirklich überzeugende Chance-Risiko-Profile gab. Oder anders formuliert: Das Börsen-Buffer war recht abgegrast. Es scheint aber so, als ob jetzt neu eingedeckt wird.

Auf den folgenden Seiten werden wir daher die FAM-Fonds unter die Lupe nehmen. Es geht dabei um die jeweilige Ausgangslage zu Beginn des Jahres, die Entwicklung im März sowie die Performance-Aussichten auf mittlere Sicht.



IRAN-KRIEG UND EIN ERRATISCHER US-PRÄSIDENT. EIN KURZER RITT DURCH DIE ENTWICKLUNG UND DIE AUSSICHTEN DER FAM-FONDS

Die letzten Wochen kamen für viele Anleger einer kalten Dusche gleich. Während die Kursverluste bei Aktien aufgrund der kriegerischen Auseinandersetzung zwischen dem iranischen Mullah-Regime und dem erratisch agierenden US-Präsidenten wenig verwundern, kam der gleichzeitige Absturz bei Anleihen doch eher überraschend. Die FAM-Fonds haben sich in diesem außergewöhnlich negativen Umfeld, in dem Aktien und Anleihen zeitgleich abgetaucht sind, noch äußerst resilient gezeigt. Mittel- bis langfristig könnten sie von der hohen Unsicherheit an den Märkten z.T. sogar überproportional profitieren. Was die Performance-Treiber waren, wie die Fondsportfolios jetzt aufgestellt sind und welche Strategie "nach vorne" angedacht ist, lesen Sie im folgenden Artikel.

Der Iran-Krieg, teils auch als 3. Golfkrieg bezeichnet, kam nicht ganz überraschend. Dennoch fielen die Reaktionen an den Aktienmärkten sehr deutlich aus. Der Euro Stoxx 50 verlor im März unter hohen Schwankungen -9,3 % an Wert, beim DAX war es sogar noch ein Schnaps mehr. Keineswegs ungewöhnlich in der aktuellen Situation. Dagegen ist ein schärferer Blick auf die Anleihen durchaus spannend. Denn am Bondmarkt kamen alle Segmente unter die Räder, egal welche Laufzeit

und welche Bonität – das ist sehr ungewöhnlich. Der März 2026 geht daher als einer der schlechtesten Anleihemonate aller Zeiten in die Geschichte ein.

Die FAM-Rentenfonds verzeichneten alle ein Monatsminus im Bereich von rund zwei Prozent. Sie befinden sich damit im Mittelfeld bzw. teils sogar im besten Drittel ihrer Peergroup.

FAM CREDIT SELECT

DIE AUSGANGSLAGE

Im Managerkommentar Dezember 2025 schrieben wir „Short Duration Credit is the Name of the Game“ – ohne zu wissen, wie sehr diese Aussage bereits kurze Zeit später auf die Probe gestellt werden sollte. Das kurze Ende der europäischen Zinskurve schien bei rund zwei Prozent „festgetackert“ zu sein. Der Markt erwartete also keine Zinsschritte von der Europäischen Zentralbank – weder nach unten noch nach oben. Aus einer ursprünglich mal inversen Zinskurve ist eine steigende oder „normale“ Zinskurve geworden, deren Steigung jedoch unterdurchschnittlich war und keinesfalls signifikante Kursgewinne im Zuge einer Laufzeitverkürzung durch Abwarten (sog. „Roll-Down-Effekt“) versprach.

Die Credit Spreads waren zur Jahreswende sowohl für Investment Grade als auch für High Yield am unteren Ende

der historischen Bandbreite angekommen. Immerhin war die Streuung der Renditen (die sog. Dispersion) – gerade auch bei High Yield – recht groß. Das bedeutet, dass es innerhalb einer Rating-Kategorie, z.B. bei Single-B, vereinzelt interessante Bonds mit sehr hoher Rendite – durchaus auch im hohen einstelligen oder sogar niedrigen zweistelligen Bereich – gab.

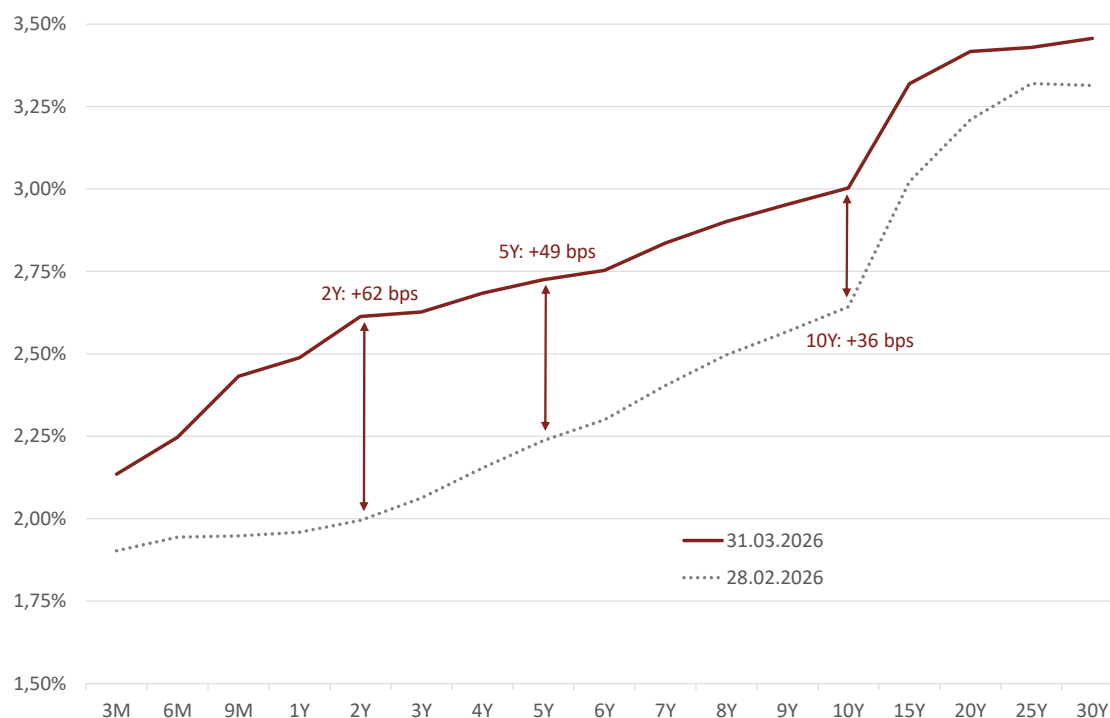
Alles in allem wurde das Fondsportfolio des FAM Credit Select jedoch so ausgerichtet, dass es eine Risk-Off-Phase zumindest halbwegs gut durchstehen würde. Die Maßnahmen dafür waren insbesondere (1) eine kurze Zins- und Spread-Duration auf Portfolioebene, (2) eine leicht bessere Bonität als üblich und (3) der verstärkte Fokus auf „Sondersituationen“, d.h. unkorrelierte Investment-Cases.

DIE SITUATION IM MÄRZ

Am Bondmarkt kamen alle Segmente unter die Räder, egal welche Laufzeit und welche Bonität – das ist sehr ungewöhnlich. Der März 2026 geht daher als einer der schlechtesten Anleihemonate aller Zeiten in die Geschichte ein. Der Zins-Move im März war „crazy“, weil das kurze Ende wesentlich stärker in die Höhe schoss als das lange Ende. Die Kursverluste bei Anleihen bester Bonität berechnen sich nach der Formel Modified Duration x Zinsanstieg. Somit kam dem FAM Credit Select die kurze Modified Duration zwar zugute,

aber der wuchtige Zinsanstieg von 62 bps bei zweijährigen Bundesanleihen führte dann doch zu deutlichen Kursrückgängen. Der Monatsverlust von ca. 1,8% resultierte zum größten Teil (ca. zwei Drittel) aus dem Zins-Move. Das restliche Drittel ist auf das Spread-Widening zurückzuführen, zu dem es naturgemäß insbesondere bei den schwächeren Ratingkategorien kommt. So weitete sich im Zuge der allgemeinen Risk-Off-Stimmung der Zinsvorsprung von High Yield zu Aaa-Bunds um rund 100 bps aus.

Enormer Zinsanstieg im März



Quelle: Bloomberg, Stand: 31.03.2026

Performance deutscher Bundesanleihen

Laufzeit	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y
Performance im März	-0,26%	-0,99%	-1,41%	-1,76%	-2,06%	-2,38%	-2,46%	-2,62%	-2,74%	-2,78%

Quelle: Bloomberg, Stand: 31.03.2026

Auslöser dieser Bewegungen war der Iran-Krieg. Durch die Blockade der wichtigsten „Öl-Ader“ der Welt, der Straße von Hormus, sowie durch die Zerstörung diverser Anlagen ist der Ölpreis explodiert (Brent +62 % im März) und die Sorte Brent notiert seit Wochen beständig über 100 US-Dollar.

Der hieraus zu erwartende Inflationsanstieg führte zu Diskussionen um Leitzinserhöhungen durch die EZB. Der Markt preiste in Rekordzeit zwei bis drei sogenannte „kleine“ Zinsanhebungen von 25 bps ein.

DER BLICK NACH VORNE

Short Duration hat – zu unserer Überraschung – auch recht ordentlich „auf die Mütze bekommen“. Das Beruhigende ist aber, dass Kurzläufer einen ausgeprägten Pull-to-Par-Effekt (= zeitnahe Rückzahlung zu 100) aufweisen und sich somit sehr schnell wieder erholen werden. Ein weiterer positiver Effekt ist, dass Cash-Flows aus Kupons und Rückzahlungen jetzt zu einer wesentlich höheren Rendite angelegt werden können. Kurzläufer mit Top-Ratings im Bereich Aaa bzw. Aa bringen inzwischen wieder drei Prozent Yield. Anleihen mittlerer Bonität rentieren mit vier bis fünf Prozent. Die Portfoliorendite des Fonds kletterte deutlich und liegt

jetzt bei 6,0% – und das bei weiterhin sehr kurzer Duration. Konkret hat der Fonds eine Zinsduration von 2,4 und eine Spread Duration von 2,6. Die durchschnittliche Bonität liegt bei Baa2. Dabei können wir in unserem Portfolio keine echten Sorgenkinder identifizieren. Oder anders formuliert: Die Verluste aus dem März 2026 werden höchstwahrscheinlich in der nahen Zukunft überkompensiert werden. Ein von hier ab – möglicherweise sogar auf Dauer (!) – höheres Zins- und Spread-Level sind für einen Short Duration Credit Fund äußerst positiv!

FAM PRÄMIENSTRATEGIE

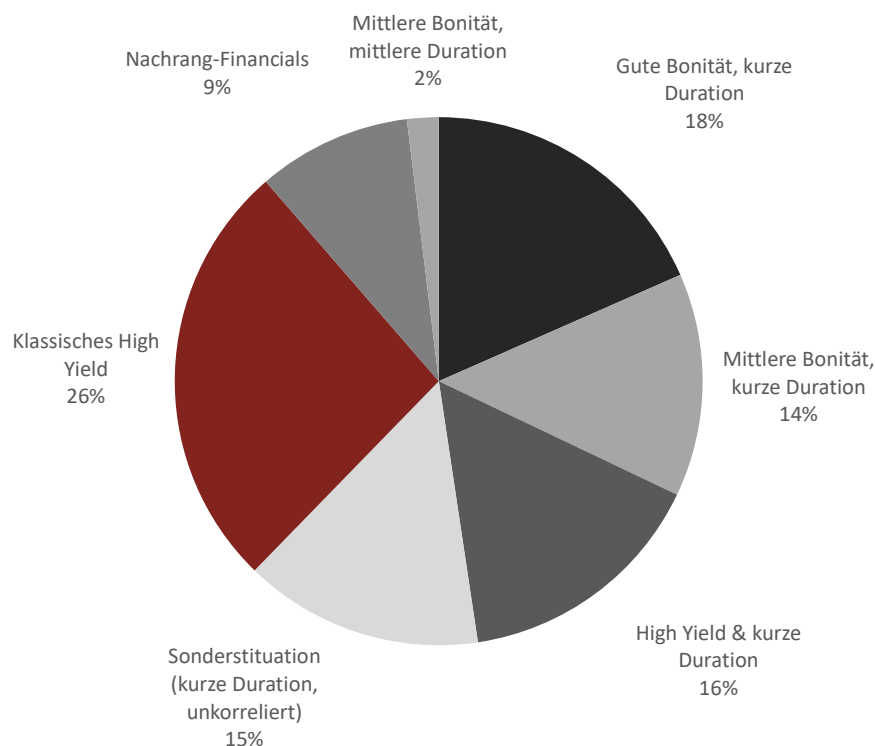
DIE AUSGANGSLAGE

Wie in jedem unserer letzten Managerkommentare angemerkt, ist das Anleiheportfolio mit der aktuellen Positionierung der Haupt-Renditetreiber der Strategie. Gleichzeitig gibt uns der Verkauf von Put-Optionen die Möglichkeit, bei starken Verwerfungen am Aktienmarkt einen zusätzlichen Renditebaustein profitabel einzusetzen.

Um das Chance-Risiko-Profil des Bondportfolios übersichtlich darzustellen, wurden alle Anleihen einer von sieben Kategorien zugeordnet. Anleihen mit einer Zinsduration von weniger als drei wurden als „kurze Duration“ klassifiziert und machen knapp die Hälfte des Portfolios aus. Dieser Löwenanteil teilt

sich gleichmäßig in die drei Bonitäts-Kategorien High Yield, Crossover und Aaa bis Single-A auf. Außerdem befinden sich 15% in einer Kategorie, die wir „Sondersituationen“ nennen. Hierbei handelt es sich um Bonds, welche unkorreliert von den kurzfristigen Marktbewegungen handeln, da sie alle ihren Call in diesem Kalenderjahr haben. Ein Viertel befindet sich zudem in klassischen High-Yield-Namen, aufgeteilt auf 17 Emittenten. Zuletzt bleibt noch das Segment der Nachrang-Financials, welches vor allem dank des Bankensektors im Moment eine Hochkonjunktur erlebt, sowie zwei Crossover-Anleihen mit einer Zinsduration von durchschnittlich fünf.

Sub-Bondportfolios der FAM Prämienstrategie



Quelle: FAM, Stand 31.03.2026

DIE SITUATION IM MÄRZ

Aufgrund der anhaltend erhöhten Volatilität am Aktienmarkt gab es für die FAM Prämienstrategie mal wieder die Möglichkeit, eine interessante Put-Option zu verkaufen. Die Erwartungen über eine erhöhte Inflation und schwächeres Wachstum im Zuge des Iran-Krieges und den nach oben revidierten

Inflationsprognosen der EZB ließen den Euro Stoxx 50 am Montagvormittag, den 23. März, auf ca. 5.400 Punkte fallen. Dies konnte der Fonds nutzen und mit einem Discount von über 20% einen Put verkaufen, welcher eine annualisierte Rendite von 5,3% brachte.

Attraktive Prämien bei Euro Stoxx 50 Puts

Datum	Laufzeit	Strike	Strike-Level	Implizite Volatilität	Rendite annualisiert	Discount
23.03.2026	18.09.2026	4.400	81,5%	31,6	5,3%	20,6%

Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2026

Gleichzeitig schraubte sich im März die Portfoliorendite der Bonds vor allem aufgrund des extremen Zins-Moves am kurzen Ende sowie Gewinnmitnahmen von unrentierlichen

Anleihen bzw. der Aufstockung von attraktiven Risk-Reward-Profilen im Durchschnitt um einen ganzen Prozentpunkt nach oben.

Deutliche Verbesserung der Portfoliorendite

Kategorie	Anzahl Emittenten	durchschnittliche Bonität	Anteil am Bondportfolio	Rendite bis Endfälligkeit	Zins-duration
Gute Bonität, kurze Duration	9	A1	18,4%	3,3%	1,2
Mittlere Bonität, kurze Duration	7	Baa2	13,7%	4,3%	1,4
High Yield & kurze Duration	11	Ba3	15,6%	10,7%	1,6
Sonderstituation (kurze Duration, unkorreliert)	6	Baa2	14,7%	6,7%	0,3
Klassisches High Yield	17	B1	26,4%	9,8%	3,1
Nachrang-Financials	6	Baa2	9,4%	6,3%	4,0
Mittlere Bonität, mittlere Duration	2	Baa1	1,9%	6,6%	4,9

Quelle: Bloomberg, Stand 31.03.2026

DER BLICK NACH VORNE

Aufgrund der aktuellen Positionierung mit den Anleihen als Haupt-Renditetreiber und den Prämieinnahmen als „Return-Booster“ blickt der Fonds zuversichtlich in die Zukunft. Dies gilt umso mehr, als es aktuell keine akuten Sorgenkinder im Bondportfolio gibt und weiterhin viel Potenzial besteht,

ähnlich wie bereits im März passiert, zusätzliche Put-Optionen zu verkaufen, sobald sich weitere Möglichkeiten ergeben. Auch wenn die Aktienmärkte seitwärts laufen sollten, kann die Strategie dank der aktuellen Seitwärtsrendite von 7,1% attraktive Performance liefern.

FAM CONVEX OPPORTUNITIES

DIE AUSGANGSLAGE

Der FAM Convex Opportunities konnte im vergangenen Jahr 2025 den volatilen April mit einem maximalen Drawdown von minus 7,5% überstehen und bis zum Jahresende eine Rendite von 5,9% (I-Tranche) erwirtschaften. Ende 2025 bot das Anleiheportfolio 2,1% Yield mit einer sehr kurzen Modified Duration von ca. 0,5 und das Optionsportfolio wies eine annualisierte Seitwärtsrendite von 5,3% auf. Daraus

abgeleitet lag unsere Erwartung für 2026 bei ca. 6-7% Wertzuwachs – ein halbwegs ruhiges Börsenumfeld vorausgesetzt. Da es aus unserer Sicht nicht möglich ist vorherzusagen, wie sich die Märkte entwickeln werden, wird die Optionsstrategie im FAM Convex Opportunities systematisch umgesetzt. Dementsprechend war das Portfolio auch am Jahresanfang wie gewohnt investiert.

DIE SITUATION IM MÄRZ

Durch den Krieg, den die USA und Israel seit dem 28. Februar mit dem Iran führen, zogen nicht nur die Zinsen deutlich an, es stieg auch die erwartete Volatilität, welche in S&P 500 Indexoptionen eingepreist wird, über alle Laufzeiten stark an. Dies führte in erster Linie dazu, dass bestehende Optionspositionen teurer wurden. Aktuell überwiegt dieser Effekt bei den verkauften Optionen, da die zur Absicherung erworbenen

Optionen (Tail-Risk Hedge) noch sehr weit aus dem Geld liegen. Zusätzlich verlor der S&P 500 Index im ersten Quartal -4,4%. Auch dies führte zu einer Verteuerung vor allem bei den verkauften Optionen, da die Wahrscheinlichkeit, dass sie im Geld verfallen, klar gestiegen ist (deutlich höheres Delta als bei den Long Puts). Insgesamt erlitt das Optionsportfolio durch diese Effekte einen Verlust von ca. 2,3%.

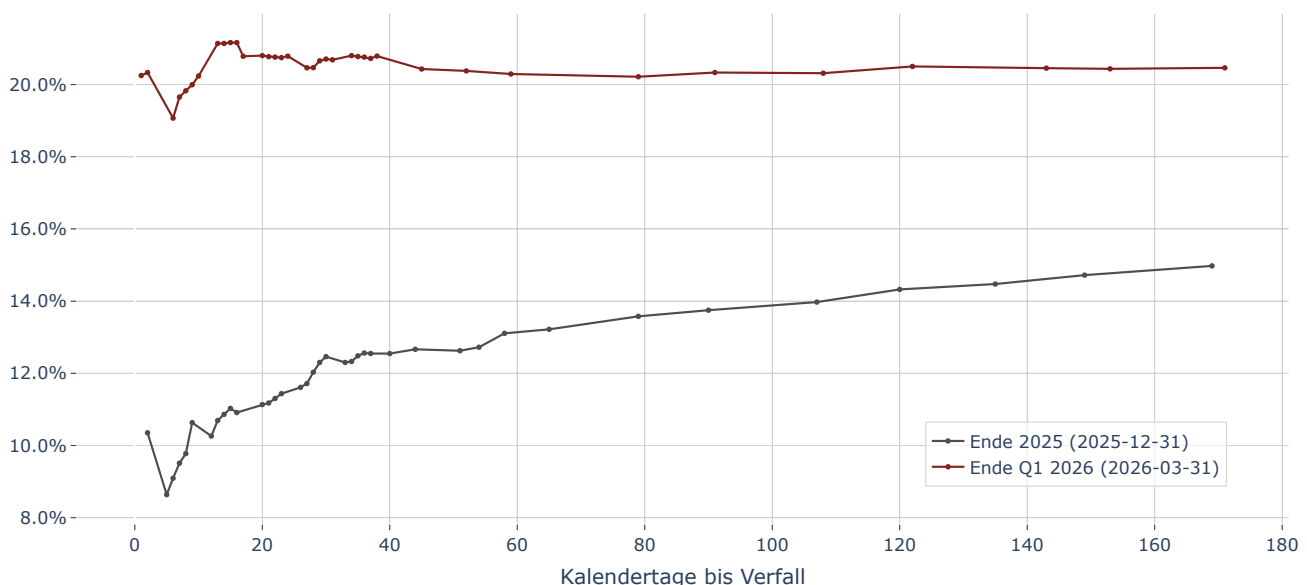
DER BLICK NACH VORNE

Wie sich an der folgenden Grafik erkennen lässt, ist die Kurve für erwartete Volatilitäten seit Jahresbeginn deutlich angestiegen und leicht invertiert. Kurzfristige Laufzeiten preisen eine etwas höhere Volatilität ein als längere Laufzeiten. Dies ist typisch, wenn der Optionsmarkt mit schlechten Nachrichten konfrontiert wird (zum Beispiel Ukraine

Krieg 2022 oder der sogenannte Liberation Day 2025). Das bedeutet, dass der Optionsmarkt nicht mit einer schnellen Lösung des Konflikts im Nahen Osten rechnet. Was bisher ausbleibt, ist eine erhöhte realisierte Volatilität. So gab es bis jetzt nur einen eher ruhigen Abverkauf ohne wirklich große tägliche Schwankungen.

S&P 500: Implizite Volatilitäten über verschiedene Laufzeiten (Term Structure)

SPX ATM Implizite Volatilität – Laufzeitstruktur



Quelle: FAM, CBOE, Stand 31.03.2026

Da wir nicht wissen, wie sich die Welt (und die Kapitalmärkte) in Zukunft entwickeln werden, umreißen wir das zu erwartende Verhalten des FAM Convex Opportunities in drei Szenarien:

1. **Schnelle Erholung:** Sollte sich die Situation beruhigen, würde das Portfolio von der Erholung am Aktienmarkt und vor allem von der zu erwartenden „Normalisierung“ der impliziten Volatilitäten profitieren. Mit Normalisierung ist hier gemeint, dass die Vola-Kurve stark fällt und kürzere Laufzeiten wieder niedrigere Volatilitäten einpreisen als längere Laufzeiten. Der mögliche Return für 2026 läge dann bei einer mittleren bis hohen einstelligen Rendite.
2. **„Pain Trade“:** Sollten die Börsen hingegen weiter angespannt bleiben und die Vola-Kurve beim aktuellen Stand verharren, würde das Portfolio durch die Abwärtsbewegung am Aktienmarkt zunächst weiter an Wert verlieren. Andererseits würde der Fonds für neue Positionen auch deutlich höhere Prämien bezahlt bekommen. Historisch gesehen ist in einem derartigen Szenario ein zwischenzeitlicher Verlust von 12-13% (Maximum Drawdown) möglich, falls der Aktienmarkt vom Hoch ca. 20% fällt.
3. **Crash Protection:** Kommt es hingegen zu einem schnellen Crash am Aktienmarkt, würden die Absicherungen im Fonds an Relevanz gewinnen (wie bspw. im April 2025) und die Verluste im Portfolio abfedern, eventuell sogar überkompensieren. Der FAM Convex Opportunities ist der Crash Survivor.

Fazit:

Der Fonds bleibt in Multi-Asset-Depots ein komplementärer Baustein für alle risikobehafteten Assetklassen.

Fondsmanager Lukas Grimm beim Fundview Vola Day 2026



Quelle: www.fundview.de

FAM RENTEN SPEZIAL

DIE AUSGANGSLAGE

Im Managerkommentar Dezember 2025 schrieben wir: "Inzwischen ist das Portfolio aufgeräumt und etwas vorsichtiger positioniert als in den letzten Jahren üblich. Die Restlaufzeit ist weiterhin kurz, was den Fonds zusätzlich stabilisiert. Unsere Vorgehensweise reflektiert (1) die in einigen Sektoren schlechte wirtschaftliche Lage, (2) die Tatsache, dass es aktuell nicht so viele wirklich klare Chancen im unteren Ratingsegment gibt und (3) dass die Spreads im oberen Ratingsegment eng sind."

Zur Jahreswende hatte der Fonds gut 8% Portfoliorendite bei einer Spread Duration von 3,3 und einer Zinsduration von 2,4 – also eine Art „Short Duration HY Portfolio“. Dabei war diese Beschreibung insofern nicht voll zutreffend, da ein gutes Drittel des Fondsvolumens außerhalb des HY-Bereichs investiert war, nämlich in Investment Grade Bonds und auch etwas Cash. Weiter ist zu betonen, dass der Bereich „Sondersituationen“, also unkorrelierte Investments, eine wichtige Rolle spielte (Portfolioanteil 12%). Summa Summarum eine recht defensive Positionierung.

DIE SITUATION IM MÄRZ

Diese defensive Positionierung wurde keinesfalls vorgenommen, weil die Geschehnisse rund um den Iran vom Fondsmanagement gravierender eingeschätzt wurden als vom Markt oder weil wir irgendwelche anderen konkreten Risiko-Ereignisse auf dem Schirm gehabt hätten. Ausschlaggebend war vielmehr der Mangel an wirklich attraktiven Chance-Risiko-Profilen. So kann der „chancenorientierte Ansatz“ des Fonds zu manchen Zeitpunkten eine glückliche Fügung sein.

Denn typischerweise verliert der FAM Renten Spezial in schwierigen Marktphasen überdurchschnittlich, da er eine wesentlich schlechtere Kreditqualität an Bord hat als der

breite europäische HY-Markt, welcher seit längerer Zeit im Durchschnitt ein Ba-Rating aufweist. Allerdings fiel der iShares Euro HY Corporate Bond ETF im März mit -2,4 % genauso stark wie der FAM Renten Spezial.

Dieser Rückgang beruhte sowohl auf dem Zins-Move als auch auf dem Spread-Widening – und zwar im Verhältnis von ca. 50/50. Aufgrund der Risk-Off-Phase boten sich ein paar attraktive Chancen an, d.h. es konnten ein paar HY-Bonds addiert werden. Da es aber durchaus möglich ist, dass das „High Yield Buffet“ in den kommenden Wochen erst so richtig frisch eingedeckt wird, bleibt der Fonds alles in allem vorsichtig positioniert.

DER BLICK NACH VORNE

Mit einer Portfoliorendite von jetzt rund neun Prozent bei einer kurzen Duration und keinen akuten Sorgenkindern im Bestand sieht der Fonds seiner Zukunft entspannt entgegen. Eine Risikoreduktion auf Gesamtfondsebene ist keinesfalls erforderlich. Im Gegenteil könnten die vorhandene Cashquote und die zu erwartenden Rückflüsse aus

der Tilgung einiger Bonds sowie die laufenden Zinskupons genutzt werden, um sich bietende Chancen zu ergreifen. Noch reflektiert der Credit Spread am HY-Markt aber keine Panik. Gleichzeitig ist die aktuelle Portfolio-Yield mehr als auskömmlich. Für „All-In“ ist es also noch viel zu früh.



„KRYPTO-ASSETS SIND EIN RIESENERFOLG – UND LANGFRISTIG BLEIBEN DIE PERSPEKTIVEN INTAKT.“



Krypto-Assets haben zuletzt stark an Wert verloren. Dennoch sind „Kryptos“ aus einer modernen Asset Allokation nicht mehr wegzudenken. Im Gespräch mit Ottmar Wolf diskutieren Sascha Rangoonwala und Oliver Schäfer, Deutschland-Chef des Schweizer ETP-Anbieters 21shares, über den Nutzen digitaler Währungen, die aktuelle Marktsituation und ihre Zukunftsperspektiven.

*Oliver Schäfer und Sascha Rangoonwala
im Gespräch mit Ottmar Wolf.*

Krypto hat über die letzten Monate stark an Wert verloren. Wie ist die allgemeine Marktsituation und wo kann die Reise hingehen?

Oliver Schäfer: Der Startpunkt für den jüngsten Kursrutsch war der 10. Oktober abends. An diesem Freitag verkündete der US-Präsident Strafzölle gegen China. Am Wochenende ist von den einschlägigen Risiko-Assets lediglich Krypto handelbar. Somit wurde z.B. der Bitcoin deutlich abverkauft, woraus bis Sonntagabend ein Minus von acht Prozent resultierte. Die enorme Gold- und Silber-Rallye im vierten Quartal 2025 führte ebenfalls dazu, dass die Krypto-Assets etwas in den Hintergrund geraten sind. Last but not least: Der Irankrieg ist insgesamt eine Belastung für sämtliche Assets, so auch für Bitcoin & Co.

Losgelöst von diesen aktuellen Marktgeschehnissen sehen wir strukturell eine zunehmende Akzeptanz digitaler Währungen, insbesondere durch die klarere Regulierung und ein wachsendes Verständnis in der Finanzindustrie. Kurzfristig fehlt derzeit ein Impuls, langfristig bleibt die Perspektive jedoch intakt – vor allem für Bitcoin als etabliertes Core-Asset.

Sascha Rangoonwala: Heute ähnelt die Kursentwicklung des Bitcoins und anderer Krypto-Assets in hohem Maße der von gehebelten Tech-Aktien. Dabei ist eine starke Zyklizität zu erkennen. Steigende Kurse ziehen neue Kunden an, bei Abwärtsbewegungen verlassen überdurchschnittlich viele Kunden teilweise den Markt wieder oder sogar ganz.

Anders als bei Aktien gibt es für den Wert dieser Assets kein realwirtschaftliches Fundament wie Unternehmensgewinne oder -wachstum. Haupttreiber sind daher meist regulatorische Sicherheit, Innovationen oder Endorsements (Unterstützungen, öffentliche Empfehlungen). Nach dem US-Präsidenten Trump als „Endorser in Chief“ kann es bei Letzterem fast keine Steigerung mehr geben.

Dieser Vergleich mit Tech-Aktien kann im Hinblick auf die Zeit vor 2023 durchaus als Reifezeichen gewertet werden: Damals bewegte sich Bitcoin weitgehend losgelöst von makroökonomischen Fundamentaldaten – getrieben von Hype-Zyklen,

Retail-Sentiment und teils intransparenten Marktstrukturen. Die heutige Korrelation mit risikoreichen Assets zeigt, dass Bitcoin und Co. zunehmend als Teil des globalen Finanzsystems wahrgenommen und gehandelt werden.

Ob der Bitcoin als „digitales Gold“ irgendwann eine Rolle ähnlich die des physischen Goldes als „Safe Haven Asset“ spielen wird – wie es viele Anhänger immer wieder postulieren – und Zentralbanken irgendwann eine Bitcoin-Reserve vorhalten, ist derzeit noch nicht absehbar. Letzteres wäre sicherlich ein Gamechanger, insbesondere, wenn sich große Zentralbanken wie die FED oder die EZB signifikant engagieren würden.

Adaptionsmeilensteine

Jahr	Kategorie	Meilenstein
2018	Krise	Krypto-Winter
2020	Endorsement	Die Firma Strategy fängt mit Bitcoin-Käufen an
2021	Endorsement / Innovation	Tesla kauft Kryptowährungen, NFT-Boom
2022	Krise	FTX-Insolvenz (Sam Bankman-Fried)
2023	Endorsement	BlackRock stellt den ersten Krypto-ETF-Antrag
2024	Regulierung	Krypto-ETFs werden in den USA zugelassen
2024	Endorsement	Trump als Krypto-Präsident, BTC >100k
2025	Regulierung	MiCA (EU-Verordnung) vollständig anwendbar
2026	Endorsement	Die Firma Strategy hält inzwischen über 761.000 Bitcoin

Quelle: eigenes Research.

Gibt es denn auch krypto-spezifische Gründe für die aktuelle Baisse?

Schäfer: Nein, tatsächlich sind es keine fundamentalen Auslöser, die mit dem Bitcoin etc. zu tun haben, wie beispielsweise ein gravierender Hack von wichtigen Kryptoplattformen oder ähnliche Unregelmäßigkeiten. Der Kurssturz ist somit den Makro-Umständen bzw. der Geopolitik geschuldet.

Aber jetzt mal Hand aufs Herz: Eine Halbierung innerhalb von einem halben Jahr ist doch schon heftig?

Rangoonwala: Der jüngste Kursrückgang ist natürlich enorm, aber für diese spezielle Assetklasse tatsächlich keine Besonderheit. Eine zeitweise Halbierung des Bitcoin-Preises gab es in der Vergangenheit einige Male, weshalb man sich sehr bewusst sein muss, wie man in Krypto investiert. Dazu später mehr.

Schäfer: Was aber festzuhalten bleibt: Die Investorenbasis ist sehr stabil, es gab in diesem „Krypto-Winter“ kaum Verkäufer von langfristigen Anlegern aus globalen Krypto ETFs und -ETPs, die Abflüsse daraus betragen nur rund fünf Prozent. Inzwischen gibt es viele Langfristinvestoren und auch einige der sog. „Wale“ am Markt haben aufgestockt. Die trading-orientierten Investoren sind inzwischen in der Minderheit.

Bitcoin Kennzahlen seit 2018

Kennzahl	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026*
Jahresrendite BTC	-73%	+95%	+302%	+59%	-65%	+156%	+121%	-6%	-23%
Max. Drawdown BTC	-83%	-49%	-51%	-53%	-67%	-20%	-26%	-32%	-35%
Marktkapitalisierung BTC (USD)	66 Mrd.	131 Mrd.	536 Mrd.	893 Mrd.	320 Mrd.	827 Mrd.	1,8 Bio.	1,8 Bio.	1,3 Bio.
BTC-Anteil gesamten Kryptomarkt	52%	69%	70%	40%	39%	52%	53%	62%	58%

Quelle: Bloomberg, *2026 vorläufig, Stand 27.03.2026.

Krypto-Investitionen sind vor allem spekulativer Natur. Welche zusätzlichen Use Cases zeichnen sich ab?

Schäfer: Die Branche entwickelt sich klar über den reinen Spekulationscase hinaus. Im Fokus stehen unter anderem die Tokenisierung von Finanzinstrumenten¹ sowie der Auf-

bau effizienter Blockchain-Infrastrukturen. Stablecoins befinden sich noch in einer frühen Phase, könnten aber eine zentrale Rolle im Finanzsystem einnehmen. Zusätzlich entstehen neue Anwendungsfelder, etwa an der Schnittstelle zwischen Krypto und künstlicher Intelligenz oder im Bereich Prediction Markets².

Use Cases von Krypto-Assets

Use Case	Reifegrad	Beschreibung (kurz)
Investment	Reif	Bitcoin und Altcoins als digitales Wertaufbewahrungsmittel und langfristige Anlage – heute der dominante Anwendungsfall, getrieben durch institutionelle Spot-ETFs und Unternehmensbilanzen.
Stablecoins	Reif	An den US-Dollar gekoppelte Krypto-Token (z.B. USDT, USDC) – dienen als stabiles Zahlungsmittel und als Dollarsubstitut in Ländern mit schwacher Währung.
Dezentrale Finanzmärkte (DeFi)	Reif	Kreditvergabe, Handel und Zinserträge ohne Banken – vollautomatisch über Smart Contracts abgewickelt, zunehmend auch von institutionellen Marktteilnehmern genutzt.
Remittances & Überweisungen	Wachsend	Internationale Geldtransfers über Krypto – bis zu 80 % günstiger als klassische Anbieter, besonders relevant für Empfängerregionen in Asien, Lateinamerika und Afrika.
Tokenisierung von Wertpapieren	Wachsend	Anleihen und Fondsanteile als digitale Token auf der Blockchain – ermöglicht 24/7-Handel, Bruchteilseigentum und schnellere Abwicklung (T+0). In Deutschland über das eWpG bereits produktiv möglich.
NFTs & digitales Eigentum	Frühphase	Digitale Echtheitszertifikate für Kunstwerke, Tickets oder Spielgegenstände – nach dem Spekulationsboom 2021/22 (NFTs) deutlich konsolidiert, verbleibende Anwendungsfälle weiter aktiv.
Prediction Markets	Frühphase	Wettmärkte auf Ereignisse wie Wahlen oder Wirtschaftsdaten – Krypto ermöglicht automatische, grenzenlose Auszahlung per Smart Contract. Polymarket erzielte 2024 dreistellige Mio.-Volumina.
KI & dezentrale Anwendungen	Frühphase	KI-Agenten mit eigenen Wallets, tokenisierte Netzwerkanreize (DePIN) und selbstkontrollierte digitale Identitäten – gilt als stärkste strukturelle Wachstumsnarrative für 2025/26.

Quelle: Eigenes Research.

Rangoonwala: Zunächst muss man festhalten, dass Krypto ein Riesenerfolg ist. Wie so oft entsteht eine neue Assetklasse praktisch aus dem Nichts? Aus einem Nischenprodukt für Technologieenthusiasten ist eine global akzeptierte Anlageklasse mit eigener 24/7 Marktinfrastruktur geworden, in die private und institutionelle Investoren gleichermaßen investieren.

Bedeutung. Insbesondere Stablecoins, also Krypto-Assets, deren Wert an stabile Basiswerte (z.B. US-Dollar, Euro oder Gold) gekoppelt ist, um extreme Kursschwankungen zu vermeiden, werden in weiten Teilen der Welt vor allem für grenzüberschreitende Zahlungen als Zahlungsmittel und zur Absicherung gegen Inflation eingesetzt. Diese Entwicklung sieht man beispielsweise in den Ländern Latein- und Südamerikas.

Für Menschen ohne Zugang zu einem stabilen und effizienten Finanzsystem hat Krypto heute eine hohe wirtschaftliche

Regionale Verbreitung

Region	Nutzer (ca.)	Use Cases	Charakteristik
Nordamerika (USA, CA)	~50 Mio.	Investment, ETFs, DeFi, Stablecoins	Höchste institutionelle Durchdringung; ETF-Zuflüsse dominieren; Marktstruktur-Gesetzgebung (Clarity Act) im Kongress
Europa	~50 Mio.	Investment, Tokenisierung, DeFi	MiCA schafft Rechtsrahmen; DACH stark bei Tokenisierung; DE/FR mit niedrigerer Adoption als UK
Asien-Pazifik (APAC)	~330 Mio.	Remittances, Trading, DeFi, Gaming	Größte Region absolut; Indien #1 global; Vietnam & Philippinen führend; Südkorea: Trading; Türkei, UAE & Ozeanien eingeschlossen
Latein-/Mittelamerika (inkl. Mexiko)	~75 Mio.	Inflationsschutz, Stablecoins, Remittances	Argentinien & Venezuela: Dollarisierung via Stablecoins; Brasilien größter Markt; Mexiko: Remittances aus USA
Afrika	~45 Mio.	Remittances, P2P, Inflationsschutz	Nigeria führt P2P-Handel; schnellstes Wachstum global (+9% 2023→2024) Sub-Sahara: Inflationsschutz & Überweisungen

Quelle: Triple-A, The State of Global Cryptocurrency Ownership 2024 (Mai 2024).

¹ Von der Tokenisierung spricht man, wenn reale Vermögenswerte (z.B. Immobilien, Rohstoffe, Unternehmen bis hin zu Kunstgegenständen) mittels Blockchain-Technologie in handelbare digitale Token verwandelt werden.

² Die derzeit größte Plattform dieser Art ist Polymarkets. Nutzer kaufen dort Ja/Nein-Kontrakte auf künftige Ereignisse. Zur US-Präsidentenwahl 2024 wurden bspw. über 300 Mio. USD Handelsvolumen umgesetzt. Krypto ermöglicht dabei den Betrieb ohne zentrale Instanz, Auszahlungen erfolgen automatisch per Smart Contract auf der Blockchain, Zahlungsmittel ist der Stablecoin USDC. Dadurch ist die Plattform weltweit und ohne Bankkonto nutzbar.

Ist es für Anleger sinnvoller, Direktinvestments zu wählen oder via Exchange Traded Products (ETPs) in Krypto-Assets zu investieren?

Schäfer: ETPs bieten einen regulierten und einfachen Zugang zur Assetklasse über bestehende Finanzinfrastrukturen. Investoren profitieren von einem Positionsaufbau mittels physischer Besicherung der zugrundeliegenden Assets, wettbewerbsfähigen Kosten und der Möglichkeit, eine große Reihe unterschiedlicher Krypto-Assets inklusive Staking³ in ihr Portfolio aufzunehmen. Für viele Anleger ist das der effizienteste Weg, um Exposure aufzubauen, insbesondere ohne sich mit der Komplexität von Wallets auseinandersetzen zu müssen.

Rangoonwala: Die FAM hat aus diesen Gründen immer auf ETPs gesetzt. ETPs sind für uns zukunftsfähige Vehikel für Kryptoinvestments, welche vornehmlich bei langfristigen Anlagehorizonten sehr sinnvoll sind. Im Endeffekt ist ein ETP eine Inhaberschuldverschreibung und handelt ähnlich wie ein ETF (Exchange Traded Fund bzw. börsengehandelter Fonds) an den einschlägigen Börsen. Allerdings trägt der Investor bei einem ETP zusätzlich das sogenannte Emittentenrisiko. Aufgrund dessen, dass die Produkte vollständig besichert sind, der dahinterstehende Vermögenswert physisch hinterlegt und von sogar zwei unabhängigen Drittparteien verwahrt werden, ist das Produkt, das im Fall der FAM von 21shares stammt, für unsere Kunden sehr gut geeignet. Und das Angebot ist stetig ausgebaut worden. Waren es am Anfang vor allem Bitcoin und Ethereum, kann man bereits seit einiger Zeit sowohl in weitere Coins wie Solana, XRP oder Cardano als auch in Baskets investieren.

Gehört Krypto in ein Multi-Asset-Depot?

Schäfer: Grundsätzlich ja. Allerdings immer im Kontext der individuellen Risikostruktur und einer sinnvollen Diversifizierung. Krypto kann als renditeorientierte Beimischung sinnvoll sein. Ein gestaffelter Einstieg, etwa über Sparpläne, ist dabei ein pragmatischer Ansatz, um langfristig von der Entwicklung der Assetklasse zu profitieren.

Rangoonwala: Das ist exakt unser Ansatz bei der FAM. Wir haben bereits seit 2022 für einige Kunden über Sparpläne ein gewisses Exposure in Bitcoin und Ethereum aufgebaut. Beim Überschreiten von Zielportfoliogewichten werden im Rahmen des Rebalancings auch Gewinne realisiert bzw. Positionen aufgestockt. Dies wird auch weiterhin unser Ansatz bleiben. Eine gewisse Ausweitung unseres Coin-Universums ist denkbar, allerdings werden wir immer nur relevante Coins mit adäquater Liquidität und mehrjährigem Track-Record berücksichtigen.

Wenn Ihr in den nächsten 25 Jahren nur eine der folgenden Assetklassen halten dürftet – globale Aktien, Gold, Bitcoin – welche würdet Ihr wählen? Warum?

Schäfer: Ich würde immer streuen! Aber wenn ich hier jetzt gezwungen werde, mich für ein einziges dieser drei Investments zu entscheiden, dann wähle ich den Bitcoin. Der Grund ist die absolut harte Limitierung auf 21 Millionen Bitcoins, welche übrigens erst im Jahr 2140 erreicht wird. Außerdem ist zu beachten, dass von den aktuell geschürften 20 Millionen Bitcoins bereits ca. drei bis vier Millionen für immer verschwunden sind, weil die entsprechenden Private Keys nicht mehr auffindbar sind.

Rangoonwala: Ich gehöre trotz meiner Krypto-Vergangenheit nicht zu den Gold/Bitcoin-Maximalisten, deshalb globale Aktien. Diese schützen gegen Inflation und partizipieren an globalen Produktivitätszuwächsen, inklusive KI. Auch wenn Gold und Bitcoin steuerlich attraktiver sind.

³ Nutzer (in diesem Fall die Anbieter der ETPs für ihre Investoren) können ihre Krypto-Coins hinterlegen oder sperren lassen, um aktiv an der Validierung von Transaktionen oder der Netzwerksicherheit teilzunehmen. Dafür erhalten sie sogenannte Staking Rewards, die ähnlich wie Zinsen oder Dividenden funktionieren.

Drei verschiedene Möglichkeiten in Krypto zu investieren

Kriterium	Eigenes Wallet (Self-Custody)	Wallet bei einer Kryptobörse (Custodial)	ETP (Exchange Traded Product)
Merkmale			
Verwahrung	Selbst (Private Key)	Börse hält Keys	Verwahrstelle (Treuhand)
Zugang	Software- oder Hardware-Wallet	Konto + Passwort	Über Depot / Broker
Regulierung	Keine	Je nach Anbieter	BaFin-/EU-reguliert
Bewertung			
Aufwand	Hoch	Gering	Sehr gering
Sicherheitsrisiko	Schlüsselverlust möglich	Börsen-Hack / Insolvenz	Gering (reguliert)
Steuerreporting	Eigenverantwortung	Eigenverantwortung	Wie Wertpapier (Depot)
Kosten	Gering (Netzwerkgebühren)	Mittel (abhängig von der Plattform Handels- & Spreadgebühren)	Gering (laufende Verwaltungsgebühr und geringe Spreadgebühren)

Quelle: eigenes Research



FAM RENTEN SPEZIAL I

Vertriebsstatus: Hard Closing

ANLAGESTRATEGIE

Der FAM Renten Spezial richtet sich an alle Zinssparer, die einen überdurchschnittlichen Ertrag anstreben und dafür bereit sind, gewisse Risiken einzugehen. Der Schwerpunkt des breit gestreuten Rentenportfolios liegt bei Senior-Firmenanleihen aus Europa mit einem Non-Investmentgrade-

Rating. Daneben kann z.B. auch in Nachranganleihen von Industrie- und Finanzunternehmen investiert werden. Die Referenzwährung lautet auf Euro, wobei auch andere Währungen beigemischt werden können.

PERFORMANCE FAM RENTEN SPEZIAL VS. HY ETF (15.09.2015 - 31.03.2026)



MANAGERKOMMENTAR: DAS HY-BUFFET WIRD FRISCH EINGEDECKT – UND DER FONDS GREIFT BEHUTSAM ZU

Der März war für den europäischen High-Yield-Markt ein ungemütlicher Monat. Ausgehend von den Entwicklungen rund um den Iran kam es zu einer ausgeprägten Risk-Off-Phase, die sowohl über steigende Zinsen als auch über ein Spread-Widening auf die Anleihekurse drückte. Der FAM Renten Spezial verlor -2,4% und entwickelte sich damit identisch zum iShares Euro HY Corporate Bond ETF. Seit Jahresbeginn liegt der Fonds damit weiterhin +1,0% vor dem breiten Markt.

Auf den ersten Blick mag das enttäuschend klingen. Der Fonds hält üblicherweise eine wesentlich schlechtere Kreditqualität als der breite europäische HY-Markt, was in schwierigen Marktphasen typischerweise zu einer Underperformance führt. Dass dies im März nicht der Fall war, ist der defensiven Positionierung zu verdanken, die bereits zur Jahreswende vorgenommen worden war: kurze Duration, ein gutes Drittel außerhalb des HY-Bereichs investiert sowie ein Anteil von rund 12 % in unkorrelierten Sondersituationen. Diese Positionierung war keiner hellseherischen Fähigkeit des Fondsmanagements geschuldet, sondern dem schlichten Mangel an wirklich attraktiven Chance-Risiko-Profilen - eine glückliche Fügung also.

Die Risk-Off-Phase hat indes erste attraktive Einstiegsmöglichkeiten eröffnet, sodass selektiv einzelne High-Yield-Anleihen

zugekauft wurden. Die Portfoliorendite liegt nun bei 9,2% bei weiterhin kurzer Duration. Da das „High Yield Buffet“ in den kommenden Wochen aber möglicherweise erst so richtig frisch eingedeckt wird - die Credit Spreads spiegeln noch keine echte Panik wider - bleibt der Fonds insgesamt vorsichtig positioniert. Die vorhandene Cash-Quote, zu erwartende Rückflüsse aus Tilgungen sowie laufende Kuponzahlungen bieten dabei ausreichend Spielraum, um sich bietende Chancen konsequent zu nutzen. Für ein „All-In“ ist es allerdings (noch) zu früh.

Ende des Monats fand auch der FY25 Investor Call von Flora Food Group, der größten Position im Fonds, statt. Die Ergebnisse entsprachen den bereits Mitte Januar kommunizierten Jahreskennzahlen. 2025 war von starkem Wettbewerb und Kosteninflation in Europa (insb. in D, NL und Polen mit niedrigen Butterpreisen) und noch mehr in den USA geprägt, auch wenn Flora im zweiten Halbjahr und insbesondere in Q4 Preiserhöhungen und organisches Umsatzwachstum verzeichnen konnte. Für Q2 und Q3 2026 sind 75% der Pflanzenölpreise gehedged. Das Management erwartet sowohl bei der Top- und Bottom-Line Wachstum und weitere Entschuldung im laufenden Jahr mit einer durchfinanzierten Kapitalstruktur sowie einer komfortablen Liquiditätsposition.

Top Emittenten Renten

8,625% Sigma Holdco BV 2031	5,6 %
6,875% Ardonagh Finco Ltd 2031	3,0 %
9,500% Adler Pelzer Holding GmbH 2027	2,9 %
9,000% Lenzing AG Perp NC 2028	2,5 %
11,625% EnQuest PLC 2027	2,5 %
3,700% Bank of Nova Scotia/The Perp NC 2026	2,4 %
3,650% Royal Bank of Canada Perp NC 2026	2,4 %
10,500% Mutares SE & Co KGaA 2027	2,2 %
8,125% Tereos Finance Groupe I SA 2032	2,0 %
5,750% SGL Carbon SE 2027	2,0 %

Bonitätsaufteilung

A	3,4 %
Baa	31,0 %
Ba	21,1 %
B	34,9 %
Caa	9,5 %

Währungsallokation

EUR	97,0 %
USD	1,4 %
CAD	0,2 %
CHF	1,4 %

Asset Allocation

Renten	95,7 %
Kasse	4,3 %

Performance-Kennzahlen

	1 Monat	1fd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage	seit Auflage p.a
FAM Renten Spezial	-2,4 %	-1,1 %	1,8 %	25,2 %	23,1 %	64,3 %	4,8 %
iShares Euro HY*	-2,3 %	-2,1 %	2,4 %	17,4 %	11,7 %	35,2 %	2,9 %
Differenz	-0,1 %	1,0 %	-0,6 %	7,8 %	11,4 %	29,1 %	1,9 %

*Blackrock ETF-Bloomberg EUNW GY

STAMMDATEN

ISIN	DE000A14N878
WKN	A14N87
Rücknahmepreis (EUR)	114,03
Fondsvermögen (EUR Mio.)	97,59
Auflagedatum	15.09.2015
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	Donner & Reuschel AG
KVG	Hansainvest Hanseatische Invest GmbH
Domizil	Deutschland
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	FAM Frankfurt Asset Management AG
Maximaler Ausgabeaufschlag	3,00 %
TER	0,78 %
Bestandsprovision	0,00 %
Management-Fee	0,50 %
Performance-Fee	Keine
Mindestanlage (EUR)	Geschlossen
Sparplanfähig	Ja

AUSSCHÜTTUNGEN

16.02.2026	4,00 €
03.03.2025	4,00 €
12.02.2024	4,00 €
20.02.2023	4,00 €
28.02.2022	4,00 €
15.02.2021	4,00 €
24.02.2020	4,00 €
04.03.2019	4,00 €

FONDS-KENNZAHLEN

Investitionsgrad	95,7 %
Rendite bis Endfälligkeit	9,2 %
Ø Fälligkeit (Jahre)	3,6
Modified Duration	2,6
Spread Duration	3,3
Ø Kupon	6,9 %
Ø Anleihepreis	96,0
Fremdwährungsexposure (FX)	3,0 %
Anzahl der Emittenten	64

STATISTIK

Volatilität (3 Jahre)	4,4 %
Sharpe-Ratio (3 Jahre)	1,02
Maximum Drawdown	-21,0 %
Time-to-Recovery (Tage)	248

Best Fund over 3 Years
Bond EUR High YieldBest Fund over 5 Years
Bond Global EURBest Fund over 3 Years
Bond Global EURGewinner der Kategorie
RENTEN

FAM CREDIT SELECT I

Vertriebsstatus: Offen

ANLAGESTRATEGIE

Ziel des Fonds FAM Credit Select ist die Vermögensbildung bzw. Vermögensoptimierung. Der Schwerpunkt des breit gestreuten Rentenportfolios (Ratingspektrum von Aaa bis B3) liegt bei Senior-Firmenanleihen aus Europa. Daneben

kann z.B. auch in Nachranganleihen von Industrie- und Finanzunternehmen investiert werden. Die Referenzwährung lautet auf Euro, wobei auch andere Währungen beigemischt werden können.

PERFORMANCE FAM CREDIT SELECT (18.10.2023* - 31.03.2026) *Auflage des FAM Credit Select



MANAGERKOMMENTAR: ZINGEWITTER IM MÄRZ – KURZE DURATION ALS ANKER

Die jüngsten Entwicklungen im Irankrieg führten dazu, dass die Inflationssorgen aufgrund der gestiegenen Ölpreise deutlich zulegten, und der Markt anfang Zinsanstiege in den Kursen einzupreisen. Diese veränderten Erwartungen waren so extrem, dass der März einer der schlechtesten Monate für Anleihen mit hoher Duration war. Schaut man sich beispielsweise den iShares ETF für deutsche Staatsanleihen an (dieser investiert in die 25 größten deutschen Bundesanleihen) lag die Performance bei glatten -2,0% und das bei einem Aaa-Rating mit 4,8er Duration. Grund hierfür war selbstverständlich der extreme Zins-Move, welcher die gesamte Bund-Kurve nach oben hievte, und die Anleihekurse sinken ließ.

Trotz der kurzen Duration im FAM Credit Select von 2,4 bekam der Fonds dieses Zinsgewitter zu spüren. Zwei Drittel der negativen Performance von -1,8% sind auf das gestiegene Zinsniveau zurückzuführen. Das letzte Drittel stammt aus der Ausweitung der Credit Spreads, also dem erhöht eingepreisten Kreditrisiko. Vor diesem Hintergrund taten sich einige Anleihefonds schwer, welche nicht auf kurze Duration

setzen, weshalb die relative Performance im Vergleich zur Peergroup zufriedenstellend ist.

Das Beruhigende ist aber: Kurzläufer haben einen ausgeprägten Pull-to-Par Effekt und werden sich somit sehr zeitnah wieder erholen. Ein weiterer positiver Effekt: Cash-Flows aus Kupons und Rückzahlungen können jetzt zu einer wesentlich höheren Rendite angelegt werden. Kurzläufer mit Top-Ratings im Bereich Aaa bzw. Aa bringen inzwischen wieder drei Prozent Yield. Anleihen mittlerer Bonität rentieren mit vier bis fünf Prozent. Die Portfoliorendite des Fonds kletterte deutlich und liegt jetzt bei 6,0%. Und das bei weiterhin sehr kurzer Duration, konkret hat der Fonds eine Zins Duration von 2,4 und eine Spread Duration von 2,6. Die durchschnittliche Bonität liegt bei Baa2. Dabei können wir aus unserer Sicht heraus keine akuten Sorgenkinder identifizieren. Wie wir bereits häufig in der Vergangenheit in solchen Situationen angemerkt haben, werden bei guten Rentenfonds die Verluste von gestern höchstwahrscheinlich durch die Gewinne von morgen überkompensiert werden.

Top Emittenten Renten

6,875% Flora Food Management BV 2029		2,6 %
2,375% Alphabet Inc 2028		2,3 %
3,700% Bank of Nova Scotia/The Perp NC 2026		2,3 %
3,650% Royal Bank of Canada Perp NC 2026		2,3 %
2,625% Allianz SE Perp NC 2030		2,1 %
2,500% State of Lower Saxony 2030		2,1 %
2,020% Zuercher Kantonbank 2028		2,1 %
9,000% Lenzing AG Perp NC 2028		2,0 %
10,627% Mutares SE & Co KGaA 2027		1,9 %
2,680% AXA SA Perp NC 2026		1,8 %

Bonitätsaufteilung

Aaa		12,1 %
Aa		10,1 %
A		10,0 %
Baa		27,8 %
Ba		21,9 %
B		18,2 %

Währungsallokation

EUR		99,2 %
USD		0,7 %
CAD		0,1 %

Performance-Kennzahlen

	1 Monat	lfd. Jahr	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	seit Auflage	seit Auflage pa.
FAM Credit Select	-1,8 %	-0,7 %	3,2 %	9,2 %		15,4 %	6,0 %

STAMMDATEN

ISIN	DE000A3D1WP8
WKN	A3D1WP
Rücknahmepreis (EUR)	1091,5
Fondsvermögen (EUR Mio.)	141,7
Auflagedatum	18.10.2023
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	KSK Köln
KVG	Monega KAGmbH
Domizil	Deutschland
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	FAM Frankfurt Asset Management AG
Maximaler Ausgabeaufschlag	3,00 %
TER	1,02 %
Bestandsprovision	0,00 %
Management-Fee	0,70 %
Performance-Fee	Keine
Mindestanlage (EUR)	100.000
Sparplanfähig	Nein

LETZTE AUSSCHÜTTUNGEN

08.12.2025	30,00 €
06.12.2024	30,00 €

FONDS-KENNZAHLEN

Investitionsgrad	96,2 %
<i>davon Corporate Hybrids</i>	6,0 %
<i>davon Banken Hybrids</i>	17,7 %
<i>davon Versicherungs Hybrids</i>	10,4 %
Rendite bis Endfälligkeit	6,0 %
Ø Rating	Baa2
Ø Fälligkeit (Jahre)	3,3
Modified Duration	2,4
Spread Duration	2,6
Ø Kupon	4,8 %
Fremdwährungsexposure (FX)	0,8 %
Anzahl der Emittenten	94

Statistik

Volatilität (seit Auflage)	1,8 %
Sharpe-Ratio (seit Auflage)	1,93
Maximum Drawdown	-2,8 %
Time-to-Recovery (Tage)	63

FAM PRÄMIENSTRATEGIE I

Vertriebsstatus: Offen

ANLAGESTRATEGIE

Ziel der Strategie ist es, über einen vollen Wirtschaftszyklus (7-10 Jahre) aktienähnliche Renditen mit niedrigerer Volatilität und geringere Drawdowns zu erzielen. Die Strategie besteht aus drei Renditebausteinen: Short Put Optionen auf Aktien-Indizes, High Yield Bonds (Hochzinsanleihen) und Investment Grade Anleihen. Die Gewichtung

der einzelnen Komponenten wird je nach Relative-Value angepasst. Letztendlich soll ein Portfolio mit einem asymmetrischen Risiko-Rendite-Profil aufgebaut werden: in einem positiven Marktumfeld sollte der Fonds eine positive Rendite erwirtschaften; in einem negativen Marktumfeld deutlich weniger verlieren als der Aktienmarkt.

PERFORMANCE FAM PRÄMIENSTRATEGIE I VS. BENCHMARK (08.11.2019* - 31.03.2026) *Auflage des FAM Prämienstrategie I



MANAGERKOMMENTAR: TRUMP: I-RAN INTO TROUBLE ODER IRAN IS OVER?

Der Iran-Krieg, teils auch als 3. Golfkrieg bezeichnet, war für die Kapitalmärkte eine kalte Dusche. Erwartungen über eine steigende Inflation und schwächeres Wachstum sorgten für einen gleichzeitigen Ausverkauf bei Aktien und Anleihen. Der März 2026 geht damit als einer der schlechtesten Monate für kombinierte Aktien-/Anleiheportfolios seit 2022 in die Geschichte ein.

Ergebnis: Der EuroStoxx 50 fiel zeitweise auf ca. 5.400 Punkte und verlor 9,3% während der DAX 10,3% nachgab. Die Bundkurve verschob sich parallel nach oben über alle Laufzeiten hinweg und der REXP verzeichnete einen Rückgang in Höhe von -1,7%. Im europäischen HY-Bereich weiteten sich die Credit Spreads deutlich aus: der 5-jährige Index (Markit iTraxx Xover) stieg von ca. 250 bps auf rund 350 bps. Das ist sehr ungewöhnlich, denn damit kamen am Bondmarkt alle Segmente unter die Räder, egal welche Laufzeit und welche Bonität.

Vor diesem Hintergrund hat die Prämienstrategie natürlich auch gelitten, aber wesentlich weniger als der Aktienmarkt: -2,2% bei einem deutlich geringeren Maximum Drawdown von nur -2,4%. Die übliche relative Stabilität in turbulenten Zeiten.

Infolge der Korrektur und des Anstiegs der Volatilität konnten wir nach einem Zeitraum des „Disziplinierten Abwartens“ eine Put-Option zu sehr attraktiven Konditionen verkaufen: Am 23. März wurde mit einem Discount von über 20% ein Put auf den Euro Stoxx 50 verkauft, der einen annualisierten Return von 5,3% brachte. Gleichzeitig stieg die Portfoliorendite der Anleihen im Durchschnitt um einen ganzen Prozentpunkt - getrieben durch den extremen Zins-Move am kurzen Ende sowie Umschichtungen im Portfolio.

Die Seitwärtsrendite des Fonds liegt nun bei attraktiven 7,1% und das Anleiheportfolio bleibt weiterhin der Haupt-Renditetreiber der Strategie. Sollte Trump bald zum Schluss kommen „I-ran into trouble“ anstatt „Iran is over“, könnten die Short Puts in eine stärkere Rolle im Portfolio einnehmen. Auch bei seitwärts laufenden Aktienmärkten kann die Strategie dank der aktuellen Positionierung eine attraktive Performance im mittleren bis oberen einstelligen Prozentbereich liefern. Zudem besteht weiteres Potential, zusätzliche Put-Optionen als „Return-Booster“ zu verkaufen, sofern der Aktienmarkt schwächelt.

Top Basiswerte Optionen (Notional in % des Fondsvolumen)

EuroStoxx50		2,9 %
-------------	--	-------

Optionen – Laufzeit

3-6 Monate		73,3 %
< 3 Monate		26,7 %

Top Emittenten Renten (Notional in % des Fondsvolumen)

2,020% Zuercher Kantonalbank 2028		3,3 %
2,680% AXA SA Perp NC 2026		3,1 %
5,000% AT&S Austria Technologie		2,7 %
0,125% Bayerische Landesbank 2028		2,6 %
0,750% Traton Finance Luxembourg SA 2029		2,5 %

Renten – Laufzeit

> 8 Jahre		9,8 %
5 - 8 Jahre		10,0 %
3 - 5 Jahre		29,0 %
1 - 3 Jahre		29,6 %
< 1 Jahr		21,7 %

Marktumfeld

Portfolio

ANLEIHEN

Unattraktiv	Attraktiv	Defensiv	Offensiv
High Yield Credit Spread		HY-Quote (30-60%)	
Bund Rendite 5j		Duration (0-10)	

OPTIONEN

Unattraktiv	Attraktiv	Defensiv	Offensiv
KGV Euro Stoxx 50		Delta (0-0,5)	
VSTOXX		Vega	

Performance Kennzahlen

	1 Monat	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
FAM Prämienstrategie	-2,2 %	-0,6 %	3,7 %	17,9 %	15,8 %	19,6 %
Benchmark	-6,0 %	-2,2 %	5,0 %	22,0 %	24,2 %	29,4 %
Differenz	3,8 %	1,6 %	-1,3 %	-4,1 %	-8,4 %	-9,8 %

STAMMDATEN

ISIN	LU2012959396
WKN	A2PNH6
Rücknahmepreis (EUR)	928,92
Fondsvermögen (EUR Mio.)	25,3
Strategievermögen (EUR Mio.)	318,0
Auflagedatum	08.11.2019
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	Hauck Aufhäuser Lampe
KVG	Axxion S.A.
Domizil	Luxemburg
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	FAM Frankfurt Asset Management AG
TER	1,28 %
Bestandsprovision	0,00 %
Management-Fee	0,60 %
Performance-Fee	Keine
Mindestanlage (EUR)	500.000
Sparplanfähig	Nein

LETZTE AUSSCHÜTTUNGEN

03.12.2025	40,00 €
06.12.2024	40,00 €
06.12.2023	40,00 €
06.12.2022	40,00 €
06.12.2021	40,00 €
07.12.2020	40,00 €

FONDS-KENNZAHLEN

Seitwärtsrendite p.a.	7,1 %
Max. Rendite p.a.	7,1 %

Optionsportfolio

Investitionsgrad	11,1 %
Seitwärtsrendite (nur Zeitwert)	0,7 %
Max. Rendite p.a.	0,7 %
Wimbledon Put	-0,1 %
Ø Discount (zum Underlying)	17,5 %
Delta Optionsportfolio	-0,00
Ø Restlaufzeit Optionen (Tage)	146
Ø Strike	83 %

Anleiheportfolio

Investitionsgrad Anleihen	88,9 %
Rendite bis Endfälligkeit	6,5 %
Ø Kupon	4,9 %
Ø Bonität	Baa3
Ø Duration (Jahre)	2,0
Fremdwährungsexposure	0,5 %
Anzahl Emittenten	57

Statistik

Volatilität (seit Auflage)	9,5 %
Sharpe-Ratio (seit Auflage)	0,2
Maximum Drawdown	-34,2 %
Time-to-Recovery (Tage)	392

FAM CONVEX OPPORTUNITIES I

Vertriebsstatus: Offen

ANLAGESTRATEGIE

Der FAM Convex Opportunities verkauft Put-Optionen auf den S&P 500 Index, um einerseits an einer Wertsteigerung des Index zu partizipieren, sowie die Volatilitäts-Risikoprämie zu verdienen. Zeitgleich werden Absicherungen für sehr große Krisen (auch Tail-Risk Events genannt) gekauft, um das getragene Risiko zu steuern. Die verfügbare Liquidität

wird in ein diversifiziertes Rentenportfolio mit sehr gutem Credit-Rating angelegt. Ziele sind (a) an positiven Marktphasen zu partizipieren und (b) in sehr schlimmen Krisen eine Quelle von Stabilität zu sein. Schwachpunkt der Strategie ist ein relativ langsamer (6-8 Wochen) mittelgroßer Rückgang am US-Aktienmarkt.

PERFORMANCE FAM CONVEX OPPORTUNITIES I (12.06.2023 - 31.03.2026)



MANAGERKOMMENTAR: VON MIKRO ZU MAKRO

Während am Jahresanfang die Märkte auf der Mikroebene versuchten rauszufinden, welche Unternehmen von neuen KI-Modellen ersetzt werden, brachte der März das Geschehen wieder auf die Makroebene. Durch den Krieg, welchen die USA und Israel seit dem 28. Februar mit dem Iran führen, zogen nicht nur die Zinsen deutlich an. Auch die erwartete Volatilität, welche in S&P 500 Index Optionen eingepreist wird, stieg über alle Laufzeiten stark an. Dies führte in erster Linie dazu, dass bestehende Optionspositionen teurer wurden. Aktuell überwiegt im Fonds dieser Effekt bei den verkauften Optionen, da die zur Absicherung erworbenen Optionen (Tail-Risk Hedge) noch sehr weit aus dem Geld liegen. Zusätzlich verlor der S&P 500 Index im ersten Quartal 4,8%. Auch dies führte zu einer Verteuerung vor allem bei den verkauften Optionen, da die Wahrscheinlichkeit, dass sie im Geld verfallen, klar gestiegen ist (deutlich höheres Delta als bei den Long Puts). Insgesamt erlitt das Optionsportfolio durch diese Effekte einen Verlust von ca. minus 2,3%.

Durch die Bewegungen im März ist die Zinskurve deutlich steiler geworden und die Inversion am kurzen Ende komplett aufgehoben worden. Daher wird das Kollateralportfolio sukzessive auch längere Laufzeiten kaufen können, wobei die Modified Duration (aktuell 0,5) weiterhin kurz bleiben wird (<1,5).

Sinn und Zweck des FAM Convex Opportunities ist es, absolute Ausnahmesituationen („Tail-Risks“) kapitaleffizient abzusichern. Dieses Ziel wird durch den Verkauf von Put-Optionen nahe am Spot-Preis (Ertrags-Komponente) und dem zeitgleichen Kauf von Put-Optionen weiter weg vom Spot-Preis (Absicherungs-Komponente) verfolgt. Da es schwer bis unmöglich ist, die kurzfristige Entwicklung von Aktienmärkten vorherzusagen, setzen wir die Strategie systematisch um. Die Positionierung für diverse Stressphasen wird in der unteren Tabelle gezeigt, wobei die zugrunde liegenden Annahmen realitätsnah sind.

Optionsportfolio

	Short Puts	Long Puts
Durchschnittliche Moneyness	97 %	74 %
Investitionsgrad	195 %	377 %
Anzahl Kontrakte	180	459
Delta	0,79 %	-0,26 %
Durchschnittliche Restlaufzeit	85	85

Collateral Portfolio

	YTM	Mod. Duration	Rating	Anteil
Cash	1,78 %	0		14,9 %
Government	2,22 %	0,39	Aa1	40,0 %
Pfandbriefe	2,60 %	0,71	Aaa	3,2 %
Corporates	2,85 %	0,76	A2	41,9 %
Gesamtportfolio	2,43 %	0,50	Aa3	100 %

Stress Test (30 Tage)*

	Finanzkrise	Eurokrise	Taper Tantrum 2.0	Corona Krise
FAM Convex Opportunities	-15,8 %	-11,3 %	-8,0 %	-9,2 %
US Equity (S&P 500 Index)	-26,9 %	-16,7 %	-12,05 %	-29,2 %
EUR Equity (Stoxx 50 Index)	-25,2 %	-17,9 %	-5,0 %	-36,2 %
High Yield (HE00 Index)	-23,8 %	-3,9 %	-0,7 %	-14,4 %
Investment Grade (ER00 Index)	-5,6 %	0,7 %	0,1 %	-4,7 %
Datum der Volatilitätsfläche	10.10.2008	08.08.2011	24.12.2018	16.03.2020

*Annahmen:

Tiefpunkt einer Krise = (lokaler) Höchstwert des VIX

Drawdowns = Performance in den 30 Tagen vor dem Tiefpunkt (wie oben definiert)

Performance Kennzahlen

	1 Monat	lfd. Jahr	seit Auflage	seit Auflage p.a.
FAM Convex Opportunities	-2,5 %	-2,2 %	15,3 %	5,2 %

STAMMDATEN

ISIN	DE000A3E3Z11
WKN	A3E3Z1
Rücknahmepreis (EUR)	1.152,93
Fondsvermögen (EUR Mio.)	50,5
Auflagedatum	12.06.2023
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	Hauck Aufhäuser Lampe
KVG	Axxion S.A.
Domizil	Deutschland
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Portfolioverwalter	FAM Frankfurt Asset Management AG
Maximaler Ausgabeaufschlag	5,00 %
TER	0,82 %
Bestandsprovision	0,00 %
Management-Fee	0,50 %
Performance-Fee	Keine
Mindestanlage (EUR)	250.000
Sparplanfähig	Nein

Statistik

Maximum Drawdown	-7,6 %
Sharpe-Ratio (seit Auflage)	0,4
Time-to-Recovery (Tage)	89
Volatilität p.a.	5,9 %



FAM Frankfurt Asset Management AG
Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69 244 500 50
E-Mail info@frankfurtasset.com
Web www.frankfurtasset.com

IMPRESSUM

Herausgeber:
FAM Frankfurt Asset Management AG
Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Redaktionsschluss: 07.04.2026
Auflage: 500 Stück

Gestaltung & Realisierung:
motion one GmbH
Auf dem Bügen 2
65474 Bischofsheim

Fotos: Michael Wicander
© 2026 Änderungen vorbehalten

DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der FAM Frankfurt Asset Management AG erstellt. Sie ist kein Angebot, keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine unabhängige Finanzanalyse und kann eine Anlageberatung nicht ersetzen. Die gesetzlichen Anforderungen zu Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen wurden nicht eingehalten. Ein Verbot des Handels der besprochenen Finanzprodukte vor oder nach der Veröffentlichung dieses Dokuments besteht nicht.

Die Publikation dient ausschließlich der Information unserer Kunden und darf nicht weitergegeben werden. Sie darf weder ganz noch teilweise an Dritte weitergegeben oder ohne schriftliche Einwilligungserklärung verwendet werden.

Die Informationen in diesem Dokument beruhen auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, aber keiner neutralen Prüfung unterzogen haben. Wir übernehmen weder Gewähr noch Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen der Autoren dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsäußerungen müssen nicht publiziert werden.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Wert jedes Investments oder der Ertrag kann sowohl sinken als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Dort, wo ein Investment in einer anderen Währung als der lokalen Währung des Empfängers der Publikation denominated ist, könnten Veränderungen des Devisenkurses eine Negativwirkung auf Wert, Kurs oder Ertrag dieses Investments haben.