

## Kolumne

# Multi-Asset im Niedrigzinsumfeld

## Renditeerwartungen erfordern Flexibilität

Gastbeitrag von Ingmar Przewlocka, SKALIS FUNDS



*Ingmar Przewlocka ist als Vorstand und CIO für die SKALIS Asset Management AG tätig. Ihm obliegt die Gesamtverantwortung für die Investmentstrategie der SKALIS Evolution Funds. Er ist Gründungsmitglied der Gesellschaft und verfügt über 14 Jahre Erfahrung im Kapitalmarktgeschäft. Bis November 2013 arbeitete er als Senior Portfolio Manager für Publikums- und Drittfonds bei der MEAG. Aufgrund seiner ausgezeichneten Performance erhielt er eine Vielzahl von Auszeichnungen. Ingmar Przewlocka studierte Betriebswirtschaftslehre in Hamburg mit Abschluss Diplom-Kaufmann (FH) und ist CFA Charterholder.*

Im Zuge des sich verändernden Kapitalmarktumfeldes mit sehr kurzen Zyklen, immer geringeren Risikoaufschlägen und deutlich ansteigender Volatilität hinterfragen immer mehr Anleger die Anforderungen an ihre Kapitalanlagen, um die Ertragsvorstellungen erreichen zu können. Nach wie vor sind viele Investoren stark in Rententiteln engagiert. Das derzeitige Niedrigzinsumfeld birgt jedoch nur noch geringe Renditechancen bei gleichzeitig deutlich steigenden Kursrisiken. Daneben stellen sich viele Investoren die berechnete Frage, inwiefern sich ein Investment in Mischfonds nach Kostenbelastung überhaupt noch lohnt. Vor allem klassische Ansätze wie Buy-and-Hold sind nicht mehr zeitgemäß. Ein Umdenken im Umgang mit den anvertrauten Kundengeldern und ein aktiver Managementansatz werden unerlässlich. Daher wird sich der Bedarf an flexiblen Investmentprodukten, die schnell auf unterschiedliche Marktphasen reagieren können, in Zukunft erheblich steigern.

### Mehrertrag durch Diversifikation

Die Produktklasse Mischfonds bzw. Multi-Asset-Fonds rückt seit geraumer Zeit immer mehr in den Fokus der Investoren, um durch eine Diversifikation über mehrere Vermögensklassen einen Mehrertrag zu erzielen. Viele dieser Fonds werden jedoch ihrem Anspruch der aktiven Allokationssteuerung zwischen den verschiedenen Vermögensklassen, wie Aktien und Renten, nicht gerecht. Empirische Studien belegen, dass die sogenannte Asset Allocation, also die Steuerung der Quoten in den einzelnen Vermögensklassen, der primäre und zugleich anspruchsvollste Werttreiber ist – nicht die Einzeltitelwahl. Neben dieser generellen Allokationsentscheidung muss auch eine flexible

Anpassung der zur Investition anstehenden Märkte getroffen werden, wie beispielsweise die Entscheidung, ob im US-amerikanischen oder im europäischen Markt investiert wird.

### Aktive Bewirtschaftung

Das ultraniedrige Zinsniveau macht aber auch eine aktive Bewirtschaftung der Unterquoten im Rentensegment notwendig: Zur optimalen Umsetzung von Investmentthemen müssen die Quoten zwischen Staatsanleihen, Pfandbriefen (Covered Bonds), Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen aktiv und flexibel verändert werden. Solche Trendthemen umfassen zumeist wirtschaftspolitische Entwicklungen wie beispielsweise Währungsabwertungswettläufe oder Wertpapieraufkaufprogramme der Zentralbanken. Aber nicht nur die Quoten der verschiedenen Rentenklassen sind hierbei von Bedeutung, sondern auch die Entscheidung, auf welchen Punkt in der Kapitalstruktur von Unternehmen und der jeweiligen Zinsstrukturkurve das Investment gesetzt wird.

### Fazit

Das Management eines Multi-Asset-Fonds ist ein komplexer Vorgang mit vielen miteinander korrelierten Stellhebeln. Neben dem Hauptwerttreiber – der Aktien/Renten-Allokation – muss eine aktive Steuerung der Kombination aus verschiedenen Sektorinvestments auf der Aktien-, Renten- und Währungsseite Eingang in das erfolgreiche Management eines Mischfonds finden. Ein hoher Spezialisierungs- und Fokussierungsgrad ist hier Voraussetzung. Es verwundert nicht, dass gute Anbieter in diesem Segment zumeist hochspezialisierte Fondsboutiquen sind. ■