



Interview, 8. Februar 2018
fundplat.com

Sergej Crasovschi, CEO,
Portfolio Advice GmbH, Oberursel.
portfolio-advice.com

Stabile Renditen mit Multi-Asset-Risikoprämien

Herr Crasovschi, Sie investieren mit Ihrem Fonds in aktiv gemanagte Risikoprämien. Wie ist das Jahr 2017 für Sie und Ihre Investoren gelaufen?

Insgesamt war das Jahr 2017 für uns, aber insbesondere auch für unsere Anleger, sehr erfreulich. Zur Erinnerung: Der «Absolute Return Multi Premium Fonds» hat ein Renditeziel von 4 bis 5 Prozent pro Jahr nach Kosten, welches mit einer Volatilität von unter 10 Prozent erreicht werden soll. Im abgelaufenen Jahr wurde eine Rendite von 4,2 Prozent erwirtschaftet bei einer Volatilität von nur 1,6 Prozent, also mit deutlich weniger als 20 Prozent unseres Risikobudgets. Bei einem höheren Risiko hätte auch eine noch höhere Rendite erzielt werden können, aber das entspricht nicht dem Konzept. Der Fokus liegt klar auf dem Risikomanagement und einer möglichst stabilen Renditerreichung.

Unsere Investoren scheinen diesen kontrollierten Ansatz wertzuschätzen, denn seit dem vergangenen Jahr konnten sehr starke Mittelzuwächse von über 600 Prozent auf aktuell mehr als 80 Mio. Euro verzeichnet werden. Aufgrund der vielen positiven Rückmeldungen von Anlegern auch in 2018 glauben wir, dass wir in absehbarer Zeit die nächste Marke von 100 Mio. Euro Fondsvolumen erreichen können.

Die Aktienmärkte sind positiv in das Jahr 2018 gestartet, haben aber aufgrund von steigenden Zinsen in den USA mittlerweile wieder alle Gewinne abgegeben. Die Volatilität ist bisher hoch. Welche Erwartungen haben Sie für 2018?

Grundsätzlich machen wir keine Prognosen zu den Märkten, und wir haben auch keine konkrete Meinung zu einzelnen Assetklassen. Unsere Strategie basiert auf einem diskretionären Investmentansatz mit besonderem Fokus auf (alternative) Risikoprämien. Wir sind mit einer hohen Cash-Quote von ca. 75 Prozent in das Jahr 2018 gestartet und können sehr flexibel auf Marktveränderungen reagieren. Im Januar waren in den überwiegenden Märkten kaum Risikoprämien zu vereinnahmen

Plattform der Fondsindustrie

Schweiz, Deutschland,
Grossbritannien,
Luxemburg, Österreich

und wir sassen zum Teil als Beobachter an der Seitenlinie. In solchen Marktphasen ist es für uns essentiell, jedes mögliche Investment auf das Ertrags-Risiko-Profil zu analysieren und insbesondere hohe Verlustrisiken (Tail) zu minimieren. Der Start in den Februar war aufgrund der hohen Verluste im Aktienmarkt dann sehr interessant, Risikoprämien wurden wieder fair gepreist und wir haben attraktive Prämien einkaufen können. Da wir seit Fondsaufgabe auf den Verkauf (short) von Volatilitäts-Futures verzichtet haben, musste unser Fonds aufgrund des extrem stark steigenden VIX im Februar (+115 Prozent an einem Tag!) keine tatsächlichen Kursverluste hinnehmen.

Sie sprechen es gerade selber an: Wir sahen in den letzten Tagen eine deutliche Korrektur an den Aktienmärkten. Wie wirkt sich das auf den Fonds aus?

Wichtig ist in diesem Marktumfeld, in dem viele Indizes Höchststände erreicht haben, das Risiko im Fonds so gering wie möglich zu halten. Derzeit haben wir eine Aktienmarktsensitivität in unserem Fonds, das sogenannte Delta, von ca. 10 Prozent. Kursschwankungen spüren Fondsanleger dadurch deutlich weniger als bei direkten Aktieninvestments. Wichtig zu betonen ist aber auch, dass Wertschwankungen (Volatilität) unseres Fonds aufgrund der eingesetzten Derivate nicht unbedingt gleichbedeutend sind mit Kursverlusten. Anleger können das eher mit einer Anleihe vergleichen als mit Aktien. Eine Anleihe kann auch im Kurs schwanken, aber wenn der Emittent bis zur Fälligkeit nicht ausfällt, gibt es normalerweise eine volle Rückzahlung des Kapitals. Viele unserer eingesetzten Derivate funktionieren ähnlich, weshalb uns zwischenzeitliche Kursschwankungen nicht beunruhigen. Grundsätzlich arbeiten wir mit hohen Risikopuffern und haben, je nach Laufzeit, zweistellige Puffer bis teilweise über 50 Prozent. Weiterhin entstanden aufgrund der Marktverluste eine Vielzahl von Opportunitäten und wir haben in den letzten Tagen einen Teil unserer Cash-Quote gewinnbringend in Risikoprämien anlegen können.

Sie konnten im letzten Juli Arthur Templer von der SwissLife Deutschland für Ihr Unternehmen gewinnen. Wie sieht die Zusammenarbeit bei Ihnen aus?

Kollege Templer nimmt im Wesentlichen zwei Aufgabengebiete in Bezug auf die Fondsberatung wahr. Zum einen teilen wir uns das klassische Portfoliomanagement nach Märkten auf, welches die allgemeine Analyse und die Identifizierung von Anlageopportunitäten umfasst. Zum anderen übernimmt Arthur Templer eine Kontrollfunktion im Risikomanagement, welches eine hohe Priorität bei unserem Derivate-Ansatz hat. Meine Aufgabenstellung an ihn war, ein Risikomanagement-Tool zu entwickeln, welches unabhängig von den bisher implementierten Systemen war. Obwohl sein Ergebnis zu einem grossen Teil deckungsgleich mit den bisherigen Tools ist, hat er den Fokus mehr auf aufsichtsrelevante Details eines Versicherungsunternehmens gelegt, was eine sehr gute Ergänzung zu den anderen Systemen darstellt. Entscheidend im Risikomanagement ist aus unserer Sicht generell der Aspekt der gegenseitigen Kontrolle, daher werden wir auch in Zukunft unsere beiden Systeme weiterverwenden, parallel im Übrigen zu den regelmässigen Risikoreports von Universal-Investment und Berenberg.

Der Fokus liegt also klar auf dem Risikomanagement. Wird dadurch Ihre Anlagestrategie stark beeinflusst und wenn ja, wie?

In der Tat steht bei uns das Risikomanagement an erster Stelle, insbesondere in Bezug auf das Thema Kapitalverlust. Deshalb stellen wir uns vor Investitionsentscheidungen prinzipiell zwei entscheidende Fragen, nämlich erstens nach dem Ertrags-Risiko-Profil einer einzelnen Investition und zweitens nach der Auswirkung auf das Gesamtrisiko dieser Investition im Fonds. Nur wenn beide Analysen einen positiven Beitrag liefern und wir von der Investmentidee überzeugt sind, werden wir eine Investition tätigen. Im Zweifel verzichten wir lieber auf eine mögliche Rendite im Portfolio zugunsten des Risikomanagements. Deshalb haben wir beispielsweise bisher komplett auf den Verkauf (short) von Volatilitäts-Futures oder Straddles / Strangles verzichtet, da trotz positiver Carry das Verlustrisiko (Tail) für uns viel zu hoch ist. Wir sind überzeugt davon, dass wir in einem «schlechten» Jahr mit einer Rendite von vielleicht nur 2 oder 3 Prozent weniger Investoren enttäuschen werden, als wenn wir unser kommuniziertes Risikobudget deutlich verfehlen würden. Wir sind aber sehr positiv, dass wir über die empfohlene Mindestanlagedauer von drei Jahren unsere avisierten Ziele weiterhin erreichen werden.

Zur Person

Sergej Crasovschi ist Gründer und Geschäftsführer der Portfolio Advice GmbH und verfügt über mehr als 15 Jahre Berufserfahrung bei internationalen Banken mit Fokus auf Multi-Asset-Risikoprämien und der Beratung von institutionellen Investoren in Deutschland und Österreich. Während dieser Zeit hat er zahlreiche Transaktionen umgesetzt und innovative Lösungen erfolgreich entwickelt und implementiert. Er ist Initiator und Berater des «Absolute Return Multi Premium Fonds» mit Fokus auf aktiv gemanagte globale Multi-Asset-Risikoprämien.