



Interview, 17. April 2018
fundplat.com

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

Multi-Asset-Risikoprämien in 2018

Herr Crasovschi, das 1. Quartal 2018 war turbulent. Sie beraten einen aktiv gemanagten Fonds mit Fokus auf Risikoprämien. Wie hat sich Ihre Strategie entwickelt?

Insgesamt war das 1. Quartal 2018 in der Tat volatil als das Vorjahr. Zu Beginn des Jahres waren in den überwiegenden Märkten allerdings noch kaum Risikoprämien zu vereinnahmen bei einer historisch niedrigen Volatilität. Die Aktienmärkte sind im Januar um ca. 5 Prozent gestiegen, nur um dann in den folgenden zwei Monaten knapp 10 Prozent ihrer Gewinne wieder abzugeben. In solchen Marktphasen ist es für uns essentiell, jedes Investment auf sein Ertrags-Risiko-Profil genauestens zu analysieren. Im Januar überwog die Skepsis, so dass neue Investitionen nur in geringem Umfang getätigt wurden, und wir unsere Cashquote bei ca. 75 Prozent stabil gehalten haben. Diese abwartende Haltung hat sich bereits im Februar und März mit den schwachen Aktienmärkten bezahlt gemacht. In der Folge stiegen diverse Risikoprämien wieder an und wir haben stärker investiert, u.a. in Dividenden, Skew und Konvexität. So konnte die Cashquote trotz hoher Mittelzuflüsse von über 50 Mio. Euro im 1. Quartal insgesamt sogar gesenkt werden auf knapp 68 Prozent.

Der starke Mittelzuwachs ist sehr beeindruckend. Wie wirkt sich das steigende Volumen auf Ihre Strategie aus und finden Sie noch genügend Opportunitäten?

Wir suchen aktiv nach (alternativen) Risikoprämien, die überwiegend über Derivate abgebildet werden und dadurch ein vorteilhaftes (asymmetrisches) Ertrags-Risiko-Profil für unsere Investoren ermöglichen. Unser globaler Investmentansatz unterscheidet sich auch dadurch, dass wir nicht direkt in Aktien, traditionelle Anleihen, ETFs oder Rohstoffe investieren. Die Liquidität im weltweiten Derivatemarkt ermöglicht uns eine hohe Skalierung sowie effiziente Umsetzung der Handelsideen, wobei wir uns im Schwerpunkt auf Indizes konzentrieren. Als Ergänzung konnten jedoch auch sehr attraktive Prämien in einigen Branchen und vereinzelt bei Einzeltiteln verdient werden, als Beispiel wären hier Volkswagen oder die Deutsche Telekom zu nennen. Grundsätzlich sind wir bestrebt, durch eine stetige Ausweitung unseres Anlageuniversums unser Portfolio breit zu diversifizieren. Im

Plattform der Fondsindustrie

Schweiz, Deutschland,
Grossbritannien,
Luxemburg, Österreich

März haben wir erstmals seit Fondsaufgabe auch eine Rohstoffstrategie umgesetzt. Auf Basis unserer langjährigen Erfahrung sowie der erfolgten Handelsumsetzung seit Fondsaufgabe sollte unsere Strategie ein Volumen von mindestens 1 Mrd. Euro verkraften können.

Rohstoffe klingt sehr interessant, können Sie näher auf die Strategie eingehen?

Wir haben uns nach intensiven Analysen für eine Congestion-Strategie entschieden, mit der die Liquiditätsprämie aus den regelmässigen Futures-Rollen bei Rohstoffen vereinnahmt werden kann. Diese Long-/Short-Strategie (ohne Agrar und Lebewild) ist weitgehend marktneutral und bietet in der Historie stabile Erträge bei überschaubaren Risiken. Ausnahmsweise wurde dieses Investment aufgrund der Effizienz im Handel über einen systematischen Ansatz im Indexformat mit zusätzlichen Kupons implementiert. Wir können uns gut vorstellen, diese Prämienart zukünftig weiter aufzubauen, da sie vom Ertrags-Risiko-Profil sehr gut in unsere Anlagestrategie passt und eine weitere Anlagealternative für unsere normalerweise hohe Cashquote darstellt.

Auf die Volatilitäts-Carry-Prämie bei Rohstoffen, also dem Unterschied aus der impliziten und realisierten Volatilität, haben wir allerdings aufgrund des hohen Verlustrisikos (Tail) - analog zum Aktienmarkt - bewusst verzichtet. Die extremen Marktbewegungen im 1. Quartal, als der Aktien-Volatilitätsindex VIX an einem Tag um über 100 Prozent gestiegen ist, bekräftigten uns in unserer Zurückhaltung gegenüber dieser Prämie zugunsten des Risikomanagements. Sollte die Attraktivität dieser Risikoprämie zukünftig wieder deutlich ansteigen, werden wir eine mögliche Allokation entsprechend des Risikoprofils im Fonds neu bewerten.

Schauen wir auf den Rest des Jahres 2018: werden Sie in diesem Marktumfeld Ihre Ziele erreichen können?

Wie Sie wissen, machen wir keine Prognosen zur Entwicklung der Kapitalmärkte oder zu einzelnen Assetklassen. Aktuell kommen zur gestiegenen Unsicherheit im Markt zusätzlich noch geopolitische Risiken hinzu, deren Folgen ebenfalls schwer abzuschätzen sind. Wichtig für uns ist in diesem Marktumfeld deshalb, bei der Identifizierung von Anlageopportunitäten das Gesamtrisiko im Fonds so gering wie möglich zu halten. Die Priorität bei unserer Strategie liegt klar auf dem Risikomanagement und der langfristigen Verlustvermeidung, auch wenn das kurzfristig zulasten der Rendite gehen kann. Allerdings haben wir trotz geringer Ausschöpfung unserer Risikobudgets auch in diesem Jahr schon in einige attraktive Prämien investiert. Diese Prämien realisieren ihr Potenzial über die jeweilige Laufzeit, ohne dass sich die Märkte von ihren Kursrückgängen wieder erholen müssen. Die Zeit arbeitet hier für uns.

Wir sind insgesamt sehr zuversichtlich, dass wir über die empfohlene Mindestanlagedauer von drei Jahren die avisierte Zielrendite von 4 bis 5 Prozent pro Jahr (nach Kosten) erreichen und dabei das Risiko in Bezug auf Wertschwankungen und Drawdown bei unter 10 Prozent halten können.

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. Portfolio Advice ist Initiator und Berater des «Absolute Return Multi Premium Fonds» mit Fokus auf aktiv gemanagte globale Multi-Asset-Risikoprämien.