



Interview, 11. Oktober 2018
fundspect.com

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

Multi-Asset-Risikoprämien als Alternative für konservative Investoren

Herr Crasovschi, das Jahr 2018 war bisher an den Aktienmärkten äusserst volatil. Nach einem guten Start im Januar liegen die europäischen Aktienindizes weitestgehend im Minus, der DAX aktuell bei -10 Prozent seit Jahresanfang. Der von Ihnen beratene «Absolute Return Multi Premium Fonds» mit Fokus auf globale Risikoprämien hat hingegen im September sein altes Allzeithoch wieder erreicht. Was haben Sie anders gemacht?

Insgesamt sehen wir in der Tat schwankende Aktienmärkte im Jahr 2018. Die geopolitischen Unsicherheiten, Handelskriege sowie erneut aufflammende Risiken in Europa haben viele Anleger kalt erwischt. Hinzu kommen deutlich gestiegene Zinsen am kurzen und langen Ende, allen voran in den USA. Unser diskretionärer Investmentansatz, der nicht auf konkreten Prognosen von Aktienmärkten oder sonstigen Assetklassen basiert, wird durch solche Ereignisse nicht direkt beeinflusst. Unser Fokus liegt auf der Identifizierung von attraktiven Risikoprämien aus mehreren Assetklassen, und wir suchen nach passenden Investitionen unabhängig von der jeweiligen Marktphase.

Wir sind mit einer sehr hohen Cashquote von über 75 Prozent in das Jahr 2018 gestartet, da die Prämien im Januar eher gering ausfielen bei potenziell hohem Risiko. Bereits im Februar hat sich diese vorsichtige Haltung bezahlt gemacht, als die Volatilität an den Aktienmärkten emporschnellte. Die nun deutlich gestiegenen Risikoprämien haben gut in unser Portfolio gepasst und wir investierten entsprechend. Bis heute haben wir durch solche Anlagen unsere Cashquote auf aktuell unter 60 Prozent reduzieren können - trotz einer gleichzeitigen Verdoppelung des Fondsvolumens. Die aktuelle Sensitivität des Portfolios zum Aktienmarkt (Delta) beträgt momentan ca. 15 Prozent und ist somit verhältnismässig gering.

Unser derivativer Investmentansatz mit Fokus auf globale Multi-Asset-Risikoprämien unterscheidet sich von den meisten traditionellen Fondskonzepten speziell auch dadurch, dass wir grundsätzlich nicht in Aktien, traditionelle Anleihen, ETFs oder Rohstoffe investieren. Somit sind wir im Ergebnis auch etwas weniger vom Markt abhängig.

Specialitäten der Fondsindustrie

Schweiz, Deutschland,
Österreich

Im Vergleich zum letzten Interview konnten Sie Ihr Fondsvolumen nochmals sehr stark steigern. Kommen Sie langsam an die Grenzen des Wachstums?

Wir haben unser Fondsvolumen im Laufe des Jahres auf aktuell über 170 Mio. Euro mehr als verdoppeln können. Dies freut uns natürlich sehr und ist auch ein Beleg dafür, dass unsere Anleger an den eben skizzierten Investmentansatz glauben. Geholfen hat sicherlich auch, dass wir bisher in Phasen höherer Marktrisiken ein stabiles Kursverhalten innerhalb unseres angegebenen Rahmens zeigen konnten. Sowohl seit Auflage im Juni 2016 als auch in diesem Jahr haben wir nur ein Drittel unseres Risikobudgets in Anspruch genommen.

Mit unserer Anlagestrategie investieren wir überwiegend in Derivate, welche ein attraktives asymmetrisches Risikoprofil aufweisen. Innerhalb des Derivateuniversums konzentrieren wir uns vor allem auf globale Indizes wie den DAX, Euro Stoxx 50, Nikkei 225 und den S&P 500, ergänzt durch europäische Sektoren. Die Liquidität und Standardisierung der Optionen in diesen Derivatemärkten ist ausgesprochen hoch, daher ist die Kapazitätsgrenze bei weitem noch nicht ausgeschöpft. Des Weiteren hat unsere KVG «Universal-Investment» eine neue Bewertungssoftware implementiert, welche nun deutlich mehr Auszahlungsprofile bewerten kann und dadurch unser Anlageuniversum tendenziell weiter vergrößert.

Beispielsweise haben wir im Frühjahr erstmals in eine Risikoprämie aus der Assetklasse Rohstoffe investiert und im Sommer in eine Prämie aus der Assetklasse Währungen. Somit ist unser Portfolio aktuell in globalen Risikoprämien aus den Assetklassen Aktien, Rohstoffe (ohne Agrar und Lebewohl) sowie Währungen investiert.

Wie hat sich das Investment im Rohstoffbereich bisher entwickelt? Können Sie etwas detaillierter auf die Währungsstrategie eingehen?

Die bereits im letzten Interview vorgestellte Rohstoff-Strategie hat sich bisher sehr erfolgreich entwickelt, sowohl in Bezug auf den Ertrag als auch in Hinblick auf das Risiko. Aufgrund des gewachsenen Fondsvolumens haben wir uns im Oktober deshalb auch für eine Aufstockung des Investments entschieden. Im Unterschied zur ersten Implementierung (US-Dollar) wollten wir allerdings keine weiteren Dollar-Risiken für unsere Anleger eingehen, da dies bei dem aktuellen Wechselkurs für uns nicht attraktiv erscheint. Deshalb haben wir das zweite Investment etwas anders strukturiert und weitestgehend in Euro umgesetzt.

Im Währungsbereich konnten wir eine sehr attraktive Risikoprämie (Konvexität) auf das Währungspaar «Euro/Türkische Lira» vereinnahmen. Durch die anhaltende Krise in der Türkei ist die Türkische Lira stark unter Druck geraten und musste bisher allein im Jahr 2018 über 40 Prozent abwerten. Durch den Verkaufsdruck auf die Lira stieg diese Prämie stark an, allerdings wollten wir für unsere Investoren kein unkalkulierbares Risiko eingehen. Deshalb haben wir uns in diesem Fall für eine Investition in eine kapitalgeschützte Anleihe entschieden, bei der am Laufzeitende ein hoher digi-

taler Kupon gezahlt werden kann. Da hier die Sicherheit des Investments immer im Fokus stand, wurde bei der Strukturierung der Anleihe insbesondere darauf geachtet, dass für unsere Anleger weder ein direktes Kapitalrisiko zur Türkischen Lira noch ein direktes Kreditrisiko zur Türkei besteht.

Mit Blick nach vorne: Wie sehen Ihre Ziele bis Jahresende 2018 aus und planen Sie für die Zukunft eine Erweiterung der Fondspalette?

Unsere Ziele haben sich nicht verändert: wir wollen über die empfohlene Mindestanlagedauer von drei Jahren eine möglichst stabile Rendite von 4 bis 5 Prozent nach Kosten für unsere Investoren erwirtschaften und dabei versuchen, das Risiko in Bezug auf Volatilität und Drawdown unter 10 Prozent zu halten. In dem aktuellen Marktumfeld finden wir für unsere Investoren sehr attraktive Risikoprämien und werden deshalb unsere Cashquote tendenziell weiter abbauen. Kurzfristige Prognosen über wenige Monate geben wir nicht ab.

Bezüglich der angebotenen Fondspalette hatten wir uns in der Tat Gedanken zu einem zweiten Produkt gemacht, da wir Anfragen von Investorenseite erhielten. Im Wesentlichen ging es um die Risikoprämie Dividende, die auch separiert und mit einem anderen (höheren) Ertrags-Risiko-Profil dargestellt werden könnte. Nach Gesprächen mit Investoren sowie nach Abwägung der Vor- und Nachteile haben wir uns aber aktuell dagegen entschieden. Gemeinsam mit meinem Kollegen Arthur Templer sind wir für die Beratung des «Absolute Return Multi Premium Fonds» sehr gut aufgestellt, wollen uns aber nicht mit weiteren Fonds oder Spezialmandaten verzetteln.

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.