

Themendienst

2. Dezember 2013

Der Siegeszug von Absolute-Return-Fonds wird sich fortsetzen

Interview mit Alexander Posthoff, Senior Portfoliomanager des Anleihemanagers BANTLEON

In den vergangenen Jahren konnten institutionelle Anleger und sicherheitsorientierte private Anleger bei der Kapitalanlage mit gut strukturierten Portfolios aus hochqualitativen Staatsanleihen als Basisinvestment die Ziele des realen Kapitalerhalts und eines angemessenen absoluten Ertrags erreichen. Dieses Portfolio bot hohe Sicherheit, kombiniert mit attraktiven stetigen Erträgen, die sich aus den Kupons und Kursgewinnen insbesondere der Anleihen ergaben. Die derzeit extrem niedrigen Zinsen bieten aber keinen Schutz mehr gegen Kursverluste bei steigenden Renditen und erfordern deshalb ein sehr aktives Management. »Das aktuelle Niedrigzinsumfeld wird noch mehrere Jahre anhalten«, sagt Alexander Posthoff, Senior Portfoliomanager des Anleihemanagers BANTLEON. »Das gilt für deutsche Bundesanleihen und andere hochqualitative Staatsanleihen gleichermaßen.« Deshalb kämen institutionelle Anleger sowie sicherheitsorientierte Privatanleger an Absolute-Return-Fonds nicht vorbei. »Aber nur dann, wenn sie krisenerprobt sind«, betont Posthoff.

Herr Posthoff, wie haben Asset Manager bislang auf das niedrige Zinsniveau reagiert?

Alexander Posthoff: Viele Asset Manager haben ihr Anlagespektrum um zusätzliche Anleihen- und Assetklassen ergänzt oder aber die Bewirtschaftungsbausteine erweitert. Dabei hat man sich auch in Bereiche vorgewagt, die zuvor nicht zu den Kernkompetenzen gehörten. In der Folge ist es nicht selten zu enttäuschenden Ergebnissen gekommen. So haben zahlreiche Absolute-Return-Fonds in dem herausfordernden Kapitalmarktumfeld der vergangenen Jahre die Ertragsziele nicht erreicht beziehungsweise sogar Verluste produziert. Zudem wurden Absolute-Return-Konzepte mit Wertsicherung auf der Basis von für den Anleger schwer nachvollziehbaren Value-at-Risk-Modellen oder historischen Korrelationen angeboten. Wirklich aktive Managementkonzepte – mit nennenswerten Änderungen in der Asset Allocation entsprechend der jeweiligen Kapitalmarktphase – waren jedoch selten. Darüber hinaus wurden beispielsweise Laufzeitfonds aufgelegt, die zunächst attraktiv sind. Bei der vorzeitigen Rückgabe von Fondsanteilen drohten dem Investor jedoch Abschläge, weshalb die Anleger in diesen Produkten temporär gefangen waren.

Welche Alternativen bieten sich im aktuellen Niedrigzinsumfeld?

Posthoff: Eine Teillösung des Problems können Anleihen mit kurzen Laufzeiten, dafür aber geringerer Bonität sein. Unternehmensanleihen, ungedeckte Bankanleihen und für progressive Anleger auch Anleihen der europäischen Peripheriestaaten bieten teilweise attraktive Zinsaufschläge. Selbst in Anleihenportfolios mit kurzer Zinsbindung von drei bis fünf Jahren ließe sich so noch ein attraktiver Zinsertrag von mehr als 2,5% p.a. erzielen. Der Preis dafür könnte jedoch sehr hoch sein: Geringere Bonität bedeutet ein höheres Ausfallrisiko und im Fall von Marktstörungen, wie wir sie in den vergangenen Jahren wiederholt gesehen haben, auch erhebliche Kursschwankungen. Zudem entsprechen die Zinsaufschläge, die derzeit für solche Anleihen gezahlt werden, nicht in allen Fällen den höheren Risiken. Der Selektionsprozess und die Überwachung der Anleihen gewinnen damit erheblich an Bedeutung. Darüber hinaus ist zu beachten, dass beispielsweise Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Bereich zwar höhere Kupons als Staatsanleihen derselben Bonität bieten, aber immer wieder Phasen aufweisen, in denen sie von höherer Kursvolatilität geprägt sind. Non-Investment-Grade-Anleihen, sogenannte High-Yield-Anleihen, sollten nur als Beimischung in einem gut diversifizierten Anleihenportfolio eingesetzt werden.

Was können sicherheitsorientierte Anleger stattdessen machen?

Posthoff: Einen Ausweg aus der Zwickmühle niedriger Renditen an den Anleihenmärkten bieten Absolute-Return-Konzepte. Ohne Absolute-Return-Ansätze dürfte es für viele institutionelle Anleger in den nächsten Jahren schwierig werden, die gewünschten Zielrenditen von 3 bis 4 Prozent im Jahr zu erreichen. Auch sicherheitsorientierte private Anleger, die mehrjährige Verlustphasen scheuen, haben kaum eine Alternative. Die Lösung des Problems heißt aber nur dann »Absolute Return«, wenn der Ansatz auch krisenerprobter ist.

Wie kann ein solcher krisenerprobter Ansatz aussehen?

Posthoff: Sinnvoll ist eine Konzentration auf die beiden Basisanlageklassen hochqualitative Anleihen und Qualitätsaktien. Im aktuellen Kapitalmarktumfeld, das uns noch einige Jahre begleiten wird und eine aktive Ausrichtung des Portfolios auf die jeweiligen Ertragsperspektiven der Assetklassen erfordert, ist eine hohe Liquidität der Anlageinstrumente sehr wichtig. Vor allem das Jahr 2008 hat gezeigt, dass vermeintlich sichere Anlageformen plötzlich schwer verkäuflich sein können. Ein planbarer Ertrag ist aber für viele institutionelle Anleger und sicherheitsorientierte private Anleger von entscheidender Bedeutung. Wir haben mit unserer Managementmethode BANTLEON OPPORTUNITIES sehr gute Erfahrungen gemacht. Seit Lancierung im Frühjahr 2008 haben institutionelle Anleger und Privatanleger inzwischen mehr als 6 Milliarden Euro in die Fonds investiert. Im Gegensatz zu vielen anderen Absolute-Return-Konzepten beruht unser Konzept auf dem aktiven Management hochqualitativer Anleihen der Eurozone sowie deutscher und europäischer Standardaktien.

Wie funktioniert die Managementmethode genau?

Posthoff: Wir investieren in unseren Absolute-Return-Fonds BANTLEON OPPORTUNITIES S und BANTLEON OPPORTUNITIES L als Basisanlage in hochqualitative Staatsanleihen, Quasi-Staatsanleihen und Pfandbriefe aus den Kernländern der Eurozone. Damit gewährleisten wir die jederzeitige Liquidität des Fondsvermögens. Basierend auf den Signalen eines konjunkturbasierten quantitativen Modells wird dann mit einem Overlay-Management die durchschnittliche Anleihenlaufzeit der Fonds konsequent zwischen 0 und 7 bei BANTLEON OPPORTUNITIES S beziehungsweise 0 und 9 bei BANTLEON OPPORTUNITIES L angepasst. Somit kombinieren wir die Anleihenanlage mit der besten Liquidität mit den liquidesten Anleihen-Futures, die die geringsten Abweichungen zum Basiswert aufweisen und wo das Kontrahentenrisiko von der Terminbörse Eurex getragen wird. Signalisieren unsere Konjunkturprognosen und quantitativen Modelle ein positives Ertragspotential für europäische Standardaktien, investieren wir darüber hinaus 20% des Fondsvermögens bei BANTLEON OPPORTUNITIES S beziehungsweise 40% bei BANTLEON OPPORTUNITIES L in den DAX-Future. Das Ziel dieser Strategie ist, an Kursaufschwüngen bei Aktien und Anleihen zu partizipieren, die Abschwünge hingegen weitgehend zu meiden. Das Ergebnis ist ein stetiger Wertzuwachs mit geringen Schwankungen. Der Anleger kauft einen aktiv gemanagten Fonds, der seinen Charakter der jeweiligen Marktphase anpasst. Für institutionelle Anleger bieten wir diese Managementmethode auch in Verbindung mit einem Wertsicherungskonzept im Rahmen von Spezialfonds an und geben so auch Anlegern mit einem begrenzten Risikobudget die Möglichkeit, am Erfolg dieser Strategien zu partizipieren. Durch die Wertsicherung wird das Verlustpotential zusätzlich begrenzt und anders als bei Laufzeitfonds oder geschlossenen Fonds ist die Verfügbarkeit des eingesetzten Kapitals stets gesichert.

Kontakt:

Dominik Runkel
Telefon +49.511.288 798-33
dominik.runkel@bantleon.com

Über BANTLEON:

Der Anleihemanager BANTLEON, im Dezember 1991 von Jörg Bantleon in Hannover gegründet, ist ein Spezialist für sicherheitsorientierte Kapitalanlagen. Dazu gehören Investment-Grade-Anleihenfonds, Absolute-Return-Fonds und vermögensverwaltende Fonds für institutionelle und private Anleger so-

wie Spezialfonds und Outsourcing-Mandate für institutionelle Anleger. Insgesamt verwaltet BANTLEON mit mehr als 30 Mitarbeitern über 10 Milliarden Euro für Kunden in Deutschland, Österreich, Spanien, Italien, Belgien, Luxemburg und der Schweiz. Zu den über 150 institutionellen Kunden gehören Banken und Sparkassen, Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen, DAX-Industrieunternehmen, Vermögensverwalter und Dachfondsmanager. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.bantleon.com.

Rechtlicher Hinweis:

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.