

Cash. Investieren wie die Profis **exklusiv**

MULTI-ASSET-FONDS

Fonds für alle Gelegenheiten



Frank O. Milewski, Chefredakteur

Ende Oktober war es soweit, der Dax übersprang beinahe mühelos die 9.000er-Marke und setzte auch danach seinen Steigflug fort. Bis zum Stichtag 21. November konnte der deutsche Leitindex in diesem Jahr bereits fast 20 Prozentpunkte nach oben klettern. Leider ist diese Kontinuität derzeit nicht vielen Kapitalmärkten vergönnt. Schuldenkrisen, die finanzielle Repression und mangelnder Reformwillen in einer Vielzahl von Staaten sorgt für Jo-Jo-Effekte an vielen Börsen sowie für völlig verunsicherte Investoren.

In dieser Gemengelage schlägt die Stunde der Multi-Asset-Fonds. Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Cash. und viele andere Assets können miteinander kombiniert werden. Die Investmentidee dahinter ist indes gar nicht so neu – schließlich werden beispielsweise die Stiftungsvermögen der Elite-Universitäten Harvard und Yale bereits seit vielen Jahrzehnten ähnlich gemanagt. Doch die früher sehr vereinfacht als Mischfonds bezeichneten Multi-Asset-Portfolios wurden speziell in

den vergangenen Jahren reaktiviert und optimiert. War damals oftmals eine statische Verteilung von lediglich zwei Anlageklassen – zumeist Aktien und Anleihen – an der Tagesordnung, haben die Fondsmanager heutzutage häufig sehr viel mehr Freiheiten und können in eine Vielzahl börsengehandelter Assets investieren. Dadurch steigen die Chancen, eine nachhaltige Rendite zu erzielen. Anders als bei einem reinen Aktienfonds besteht bei Multi-Asset-Fonds durch die größere Flexibilität des Fondsmanagements lediglich die Gefahr, einen kleinen Teil des Portfolios nicht adäquat anzulegen. Dieser Umstand führt aber nicht per se zu einer Minderrendite.

Deshalb empfiehlt es sich für den Finanzberater, Fonds auszuwählen, die von Investmenthäusern lanciert werden, welche über eine hohe Expertise für eine Vielzahl von Assetklassen verfügen. Darüber hinaus profitiert der Berater in hohem Maße von der Existenz der Multi-Asset-Fonds und wird um eine Tätigkeit entlastet, die viele ältere Finanzberater nach wie vor als Mehrwert in der Kundenbeziehung ansehen. Er muss sich keine Gedanken über die Asset-Allokation der Vermögenswerte seiner Kunden machen. Diese Entscheidung wird ihm durch den Investmentprozess des jeweiligen Fonds abgenommen – mit der Folge, dass auch mögliche Haftungsrisiken sinken.

Insgesamt stehen die Signale für Multi-Asset-Fonds auf Grün. Denn die Kapitalmärkte werden angesichts nach wie vor ungelöster Schuldenprobleme in vielen Ländern rund um den Globus weiterhin volatil bleiben. Zudem wird es Anlegern zunehmend wichtiger, eine starkes Basisinvestment zu finden, das risikoadjustiert und dauerhaft Erträge liefert.

Aus dem Inhalt

32 Der Mix entscheidet

Der Markt-Report zu Multi-Asset-Fonds – warum der Fondsgattung die Zukunft gehört.

36 „Multi-Asset ist keine Wundertüte“

Fünf Kapitalmarktexperten diskutieren die Perspektiven und neuen Konzepte von Multi-Asset-Fonds.

Der Mix entscheidet

MULTI-ASSET-FONDS Yale, Stanford und Harvard werden immer wieder als Vorbilder in der Finanzbranche genannt, wenn es darum geht, langfristig eine stabile und attraktive Rendite zu erzielen. Das Motto dabei lautet: Wer verschiedene Anlageklassen kombiniert, die nicht gleichgerichtet sind, senkt bei dauerhaft hohen Erträgen das Risiko.

Zugegeben, Privatanleger haben nicht die Möglichkeiten, ähnlich diversifiziert etwa auch in alternativen Strategien zu investieren wie die US-Stiftungen. Als Alternative bieten sich jedoch Multi-Asset-Fonds an, die in verschiedene Anlageklassen investieren. Diese Fonds sind eine Erweiterung der klassischen Mischfonds, die nur in Aktien und Anleihen investieren. Gerade die Fonds der neuen Generation können ihre Vermögensaufstellung flexibel anpassen, um die Ertragschancen zu nutzen, die das vorherrschende Marktumfeld bietet.

Flexible Konzepte

Immer mehr Anleger vertrauen angesichts der Unsicherheit und der hohen Schwankungen an den Märkten nicht mehr nur reinen Aktien- oder Rentenfonds. Sie wollen flexible Konzepte. Besonders Multi-Asset-Strategien mit nachhaltiger und guter Erfolgsbilanz rücken bei Investoren deshalb stärker in den Fokus.

Auch die Absatzstatistik des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI) zeugt von einem nachhaltigen Interesse an den gemischten Portfolios.

Rund 9,4 Milliarden Euro flossen der Fondsgattung, die in den Statistiken aber nicht separat aufgeführt wird, sondern unter Mischfonds firmiert, seit Jahresbeginn zu. Damit zählt die Rubrik Mischfonds zu der beliebtesten überhaupt – noch vor Rentenfonds und offenen Immobilienfonds. „Die Zuflüsse sagen sehr viel über das Bedürfnis der Anleger aus. Sie wollen die Verantwortung für die Asset Allocation an den Fondsmanager auslagern“, sagt Ali Masarwah, Chefredakteur von Morningstar Deutschland.

Denn wenn Anleger sich nicht zutrauen, eine eigene Vermögensstruktur aufzustellen, dann bieten Multi-Asset-Fonds eine gute Lösung. Die Manager von Multi-Asset-Konzepten können in der Regel die gesamte Klaviatur der Anlageklassen und Märkte frei spielen. Rohstoffe, Aktien, Anleihen aller Art, Immobilien und Cash haben sie im Depot. Einige Manager setzen auch auf derivative Strukturen.

Doch Fondsexperte Masarwah warnt: Eine breite Streuung allein dürfe nicht das alleinige Auswahlkriterium für Anleger sein: „Es geht um das Thema Asset Allocation. Ein Mehr an Assetklassen bedeutet

nicht automatisch ein Mehr an Qualität“, sagt Masarwah. „Es ist viel wichtiger, dass sich der Anleger intensiv mit der jeweiligen Strategie auseinandersetzt.“ Hilfreich sei es etwa zu schauen, ob der Ansatz erprobt ist, wie die Güte des Managements ist und ob die Kosten fair gestaltet sind.

Analyst Jan Richter von Fondsconsult aus München empfiehlt Anlegern, bei der Analyse der verschiedenen Strategien auch die historische Performance kritisch zu hinterfragen. Ergibt sich beispielsweise eine insgesamt gute Wertentwicklung nur dadurch, weil der Manager einen Marktrückgang vermeiden konnte oder trug eine Vielzahl von erfolgreichen Wetten zur positiven Entwicklung bei? Inwieweit spielten außerdem sehr einseitige Positionierungen – etwa sehr hohes Engagement in Unternehmens- oder Hochzinsanleihen – eine Rolle für eine überdurchschnittliche Performance? „Sinnvoll ist es oft auch zu schauen, ob die Fondsgesellschaft überhaupt Erfahrung im Management von Multi-Asset-Strategien hat“, sagt Richter.

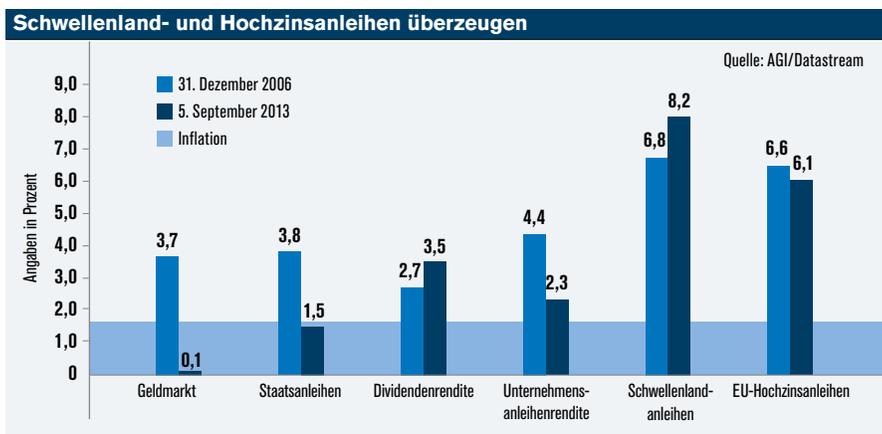
Timing ist nur sekundär

Laut einer aktuellen Studie von Allianz Global Investors spielt für Investoren mit langfristigem Anlagehorizont der richtige Einstiegszeitpunkt – das Timing – eine untergeordnete Rolle. „Entscheidender ist die richtige, sprich ausgewogene Strukturierung des Portfolios. Diversifikation ist möglicherweise der einzige Free Lunch, den es an den Kapitalmärkten gibt“, sagt Dennis Nacken, Kapitalmarktanalyst von Allianz Global Investors. Anleger müssten hierzu über den heimischen Tellerrand hinausschauen und vor allem auch Aktien und Anleihen aus den Schwellenländern mit ins Kalkül ziehen.

„Multi-Asset-Lösungen bieten einen Dreiklang aus Diversifikation, aktiver sowie flexibler Kapitalanlage und Risikomanagement. Multi-Asset-Fonds sind somit gerade etwas für Anleger, die Marktentwicklungen nicht ständig im Blick haben“, sagt Nacken. Allianz Global Investors verwaltet für seine

Renditevergleich verschiedener Assetklassen

Lediglich Anlagen mit einem gewissen Risikograd konnten im September dieses Jahres mit Renditen jenseits der Inflation punkten.





Fonds mit Mischpult: Multi-Asset-Fonds sind umso erfolgreicher, je vielfältiger die investierten Anlageklassen und ihre jeweilige Gewichtung sind.

Kunden mittlerweile rund 70 Milliarden Euro mit Multi-Asset-Ansatz – Tendenz steigend: „Wer im aktuellen Umfeld keinen Kaufkraftverlust erleiden will, muss sein Portfolio breit ausrichten und flexibel agieren. Multi-Asset-Fonds sind da eine passende Antwort“, rät Nacken.

Diversifikation schütze zwar nicht vor Verlusten, aber Diversifikation helfe, Klumpenrisiken im Depot zu vermeiden. Um die Marktrisikoprämien verschiedenster Vermögensklassen abzuschöpfen, sollte der Anleger deshalb sein Geld auf mehrere Körbe verteilen. „Denn im Zeitablauf entwickeln sich die Anlageklassen zum Teil sehr unterschiedlich zueinander“, so Nacken und führt das Jahr 2008 an, dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise: In diesem Jahr stiegen zum Beispiel die Kurse von Staatsanleihen der Industrieländer im Schnitt um 18 Prozent und Gold um acht Prozent, während Aktien mit Kursrückgängen von über 40 Prozent ihr schwächstes Jahr seit der Weltwirtschaftskrise 1931 erlebten.

Die Aufholbewegung der Märkte 2009 fiel ganz anders aus. Hier waren es

insbesondere die Aktien in den Schwellenländern, die mit einem Plus von 73 Prozent die anderen Vermögensklassen übertrumpften. Fazit Nacken: „Mit einer ausgewogenen Mischung über verschiedenste Vermögensklassen und Regionen lässt es sich besser schlafen.“

Antizyklisch investieren

Zu den Verkaufsschlagern in diesem Segment zählt bei AGI zum einen die Vermögens-Management-Reihe, die vermögensverwaltend agiert – unterteilt nach verschiedenen Risikostufen und Anlageregionen. Zum anderen ist der mehrfach ausgezeichnete Kapital Plus nach wie vor sehr erfolgreich. Fondsmanager Stefan Kloss investiert zu rund 70 Prozent in Euro-Anleihen guter Bonität und zu etwa 30 Prozent in europäische Aktien. Jeden Monat wird diese Gewichtung wiederhergestellt.

Durch dieses Rebalancing wird konsequent antizyklisch investiert. Das wirkt sich besonders in schwankungsstarken Phasen positiv auf das Risiko-Ertrags-Verhältnis aus. Andere Gesellschaft, an-

derer Multi-Asset-Ansatz: „Aktuell bleibt Diversifikation und damit Multi Asset von hoher Bedeutung“, sagt zwar auch Frank Dippold, Produktspezialist Asset Allocation und Multi Asset Fonds bei der Meriten Investment Management GmbH. Allerdings dürfe Diversifikation nicht mit Wertsicherung gleichgesetzt werden. „Bei großen Krisen wirkt die Diversifikation weniger stark, weil mitunter alle risikobehafteten Anlagen stark an Wert einbüßen können“, so der Experte.

Daher hat Meriten Investment Management neben seinen Multi-Asset-Fonds auch ein sogenanntes Multi-Asset-Absolute-Return-Konzept (MAARK) entwickelt. „Hier schauen wir genau, in welche risikoreicheren Assetklassen wir allokatieren. Je nach Marktlage kann aber auch ein kompletter Rückzug in den Geldmarkt erfolgen“, so Dippold. Mit diesem Ansatz managt Meriten zurzeit etwa 900 Millionen Euro Kundengelder.

Ein gutes Beispiel für die erfolgreiche Strategie ist der BNY Mellon Meridian Fund MAARK Fund. Ziel des Fonds ist es,

eine Gesamtrendite von zwei Prozent über Ein-Monats Euribor zu erzielen. Das Fondsmanagement erreicht dies durch eine taktische Asset Allocation mit geografisch unbeschränkten Investitionen vorwiegend in die Anlageklassen Geldmarkt, Aktien, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen.

Auch M&G hat einen bewährten Multi-Asset-Fonds im Programm. Die beiden Fondsmanager Juan Nevado und Tony Finding haben mit ihrem 2009 aufgelegten M&G Global Dynamic Allocation Fund bislang gezeigt, dass sie erfolgreich auf der

heit an den Märkten im Mittelpunkt der Investmentstrategie.“

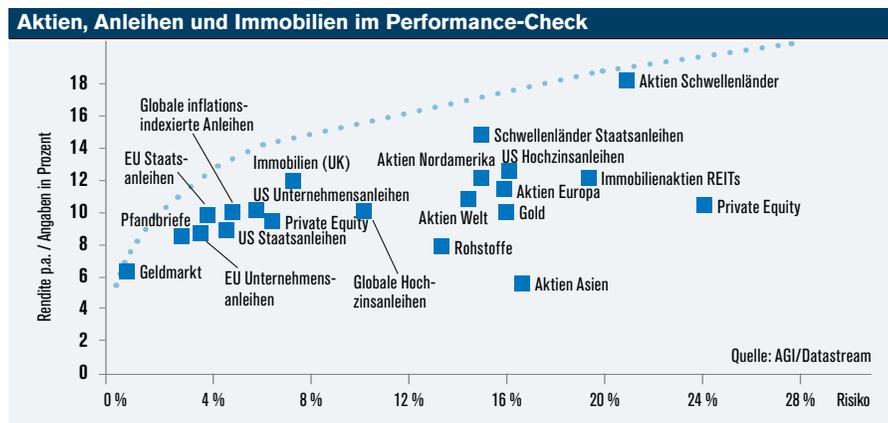
Die britische Investmentgesellschaft Schroders sieht ebenfalls in Multi Asset die Zukunft: „Wir bauen auf das bewährte Multi-Asset-Prinzip. Das bedeutet, dass der Effekt der Diversifikation so groß ist, dass Anlagen, die für sich genommen ausgesprochen risikoreich sind, in einem gut gestreuten Portfolio risikomindernd wirken können“, sagt Gregor Hirt, Leiter Multi-Asset-Anlagen für Kontinentaleuropa bei Schroders.

eine starke Nachfrage nach Income-Produkten. Wegen der niedrigen Verzinsungen für Staatsanleihen sowie Spar-, Festgeld- und Tagesgeldkonten in den meisten Industrieländern werden die Anleger immer stärker gezwungen, sich anderswo nach höheren und regelmäßigen Erträgen umzuschauen“, sagt Küssner.

Die Fondsmanager Aymeric Forest und Iain Cunningham streben eine feste, nachhaltige Ausschüttung von jährlich fünf Prozent an, die für die in Euro abgesicherte Anteilsklasse quartalsweise gezahlt wird. Erreichen wollen sie dieses ambitionierte Ziel, indem sie Benchmark-unabhängig in einer Vielzahl von Ländern, Sektoren, Märkten und auch Währungen investieren. Dabei liegt das Hauptaugenmerk auf der Suche nach Wertpapieren, die hohe Dividendenrenditen beziehungsweise Anleiherenditen bieten, um die angestrebten Ausschüttungsziele zu erreichen.

Rendite- und Volatilitätsvergleich von Vermögensklassen

Von Januar 1993 bis August 2013 erzielten Schwellenländer-Aktien auf jährlicher Betrachtungsbasis den größten Zuwachs, allerdings bei vergleichsweise hohem Risiko.



gesamten Klaviatur der Assetklassen spielen können. „Ein wirklich flexibles Multi-Asset-Portfolio eignet sich optimal, um in allen Marktlagen beständige Anlageerträge zu erzielen“, sagt Nevado. Sie legen das Fondsvermögen ebenfalls in eine breite Palette von Anlageklassen an. Dazu zählen Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen ebenso wie Wandelanleihen, Immobilienwerte und Währungen. Nevado und Finding sind in ihrer Anlageentscheidung völlig frei, an einen Vergleichsindex müssen sie sich nicht orientieren.

Risikomanagement wird wichtiger

„Die dynamische und uneingeschränkte Asset-Allokation des Fonds bietet uns die Möglichkeit, unterbewertete und wenig korrelierende Anlageklassen im gesamten Konjunkturzyklus flexibel auszuwählen“, erläutert Nevado. Dabei spielt aber auch das Risikomanagement eine wichtige Rolle. „Der Fonds soll von steigenden Märkten profitieren können. Der Kapitalerhalt steht jedoch bei starker Unsicher-

Neben den gängigen Risikoprämien Aktien und Anleihen versucht das Fondsmanagement, noch weitere Risikoprämien zum Einsatz zu bringen, wie zum Beispiel Rohstoffe, Kredit, Volatilität, Duration und Währungen. „Die große Schwäche traditioneller Mischportfolios besteht darin, dass sich das Risiko hauptsächlich aus ihrer Aktienkomponente ergibt. In einem Portfolio, das zu 40 Prozent aus Aktien und zu 60 Prozent aus Anleihen besteht, ist die Performance zu über 80 Prozent abhängig von den Aktien“, sagt Hirt.

Bei Schroders machen Kundengelder in Multi-Asset-Lösungen bereits rund 20 Prozent des Gesamtvolumens aus. Und das soll nicht das Ende der Fahnenstange sein: Sehr erfolgreich in diesem Segment ist der Schroder ISF Global Multi-Asset Income. „Das Kundeninteresse ist enorm“, sagt Achim Küssner, Geschäftsführer der Schroder Investment Management GmbH. Der Fonds hat bereits nach nur einem Jahr die Milliarden-Euro-Marke geknackt. „Wir beobachten momentan

Fonds mit fester Ausschüttung

Den neuen Trend der Multi-Asset-Income-Fonds sieht Fondsconsult-Analyst Richter mit gemischten Gefühlen. „Diese Fonds sind für Anleger, die eine regelmäßige Ausschüttung benötigen, eine gute Alternative zu Rentenfonds. Sie sind auch für langfristiges Kapitalwachstum geeignet.“ Allerdings liege das Risikoprofil der Fonds meist zwischen High-Yield-Fonds und Dividendenfonds, also deutlich risikoreicher als der klassische Rentenfonds. „Anleger sollten also unbedingt darauf achten, ob ein solches Investment noch in ihr Risikoprofil passt“, rät Richter.

„Vermutlich wird sich dieser Trend in Zeiten niedriger Zinsen etablieren“, sagt auch Morningstar-Experte Masarwah. Ob ein Fonds ausschütten solle oder nicht, hänge aber vom Anleger ab. „So ein Fonds ist für Anleger gut, die auf regelmäßige Ausschüttungen angewiesen sind.“ Für Anleger, die jedoch einen Vermögensaufbau zum Ziel haben, seien die Income-Fonds „keine gute Idee“. Denn in schlechten Jahren mit negativer Performance können die Ausschüttungen den Kapitalstock angreifen. „Anleger sollten lieber einen Multi-Asset-Fonds kaufen, der erprobt ist und der zu ihnen passt. Wenn das am Ende ein Income-Fonds ist, ist natürlich nichts gegen einzuwenden“, sagt Masarwah. ■

Autor **Heino Reents** ist freier Wirtschaftsredakteur aus Lüneburg.

Wie wird man
**bester Multi-Asset
Manager?** Durch
ausgezeichnete
Leistungen.



Bevor wir Ihnen lange erklären, was unser mehrfach ausgezeichnetes Multi-Asset-Fondsmanagement alles kann, lassen wir einfach einen von denen zu Wort kommen, die uns dafür einen Preis verleihen: „Mit einer hohen Expertise über alle relevanten Anlagesegmente konnte der diesjährige Gewinner der Kategorie Multi Asset Funds sowohl die Jury als auch seine Anleger überzeugen. Durch sein globales Engagement war dieser Asset Manager in beeindruckender Weise in der Lage, durch flexible Anlagestrategien Marktchancen zu nutzen und gleichzeitig die Risiken optimal zu managen.“ (Jury-Urteil Scope Award¹).

Mehrfach ausgezeichnet allianzgi.de/multi-asset



¹ Quelle: Scope Holding GmbH, Scope Investment Award 2013: Gewinner in der Kategorie Asset Management Performance Multi Asset Funds. Stand: 17.10.2013. ² Quelle: Feri EuroRating Services AG, Feri Fund Awards: bester Asset Manager „Multi Asset“ in Deutschland, Österreich und Schweiz (2013). Stand: 28.11.2012.

Ein Ranking, Rating oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag ggf. nicht in voller Höhe zurück. Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors Europe GmbH, www.allianzgi-regulatory.eu, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstraße 42-44, D-60323 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 9340, zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de).

Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.

„Multi Asset ist keine Wundertüte“

MULTI-ASSET-FONDS versprechen den Einsatz einer Vielzahl von Assetklassen, um das eingesetzte Kapital optimal zu diversifizieren. Fünf Kapitalmarktexperten diskutieren die Herausforderungen im Retailvertrieb und die Sinnhaftigkeit neuer Fondskonzepte.

Nach Meinung vieler Kritiker sind Multi-Asset-Fonds nichts anderes als Mischfonds, die es bereits seit Jahrzehnten gibt und deren Konzepte im Verlauf immer wieder optimiert wurden. Wie sieht Ihre Replik aus?

Müller: Es gibt durchaus klassische Mischfonds, die sich hervorragend schlagen. Sie sind Vorläufer zu Multi-Asset-Fonds, die in mehr Assetklassen investieren können als in die üblichen zwei oder drei. Dazu kommt häufig ein explizites Risikomanagement als besondere Zutat bei Multi Asset. Für mich ist Multi Asset auch ein Synonym für vermögensverwaltende Produkte.

Die Roundtable-Teilnehmer

- Mathias J. Müller, Head of Retail Business Germany, Allianz Global Investors Europe
- Oliver Lang, Vorstand, BCA
- Michael T. Schütt, Head of Wholesales Business, BNY Mellon Asset Management
- Roland Schmidt, Head of Germany M&G Retail Sales, M&G
- Joachim Nareike, Leiter Publikumsfondsgeschäft Deutschland/Österreich, Schroder Investment

Schmidt: Ich bin auch kein Freund von dieser Debatte vermögensverwaltende Fonds versus Multi-Asset-Strategien. Das scheint eine eher deutsche Diskussion zu sein. Die Kollegen aus dem Ausland kennen es nicht. Das eine schließt das andere nicht aus, Wir tun uns keinen Gefallen, wenn wir diese Differenzierung zu einer philosophischen Frage erheben.

Schütt: Die Struktur eines Fonds wird immer wieder gern mit dem Anlageziel

verschmolzen. Wir müssen ganz klar und deutlich differenzieren – und zwar zwischen der Allokation und dem Anlagezweck. Die klassischen Mischfonds investieren lediglich in Aktien und Renten. Multi-Asset-Fonds haben sich davon weit entfernt. Wir haben heute teilweise vier, fünf oder sechs Assetklassen, die mit einem Risikomanagement unterlegt sind, und zudem vielleicht sogar noch Absolute Return sein können, aber nicht müssen.

Lang: Wobei der breite Markt heute fast alles unter „vermögensverwaltende Strategien“ subsumiert. Für den Vermittler ist dadurch oftmals die Trennschärfe nicht mehr gegeben. Er hat ohnehin nur ein einziges Interesse: Produkte zu finden, die nicht mehr enttäuschen. Dafür ist das Label völlig unwichtig. Wichtig ist, dass das Produkt für Nachhaltigkeit, für Klarheit und dafür steht, dass die mit ihm verbundenen Prognosen und Versprechen aufgehen. Ich denke, dass eher institutionelle Kunden oder Vermögensverwalter differenzieren.

Nareike: Also Kunden sprechen ja von Problemlösungen, nicht von Produktlösungen. Und in diesem Zusammenhang gehen Multi-Asset-Fonds einen Schritt weiter. Und ein Grund, warum Multi-Asset-Fonds so erfolgreich sind, hat mit der Enttäuschung vieler Anleger in den letzten Jahren zu tun, die überhaupt nicht mehr bereit sind, auch mal minus 15 Prozent zu akzeptieren. Das ist völlig vorbei. Regulatorisch sind wir auf einem Weg, der ganz deutlich Richtung Multi Asset weist.

Müller: Ich würde gerne einen weiteren Aspekt einbringen. Gesetzliche und re-



Die Teilnehmer des Roundtable-Gesprächs zum Thema Multi-Asset-Fonds im 40. Stock des Frankfurter MesseTurms (von links): Mathias J. Müller, AGI; Roland Schmidt, M&G; Michael T. Schütt, BNY Mellon; Oliver Lang, BCA; Joachim Nareike, Schroders



FOTO: FRANK SEIFERT

gulatorische Änderungen wirkten wie Katalysatoren für Multi Asset. So ist erst mit den Sonstigen Sondervermögen eine physische Investition in Gold möglich. Die Abgeltungssteuer war ein Treiber und der nächste große Treiber für Multi Asset ist die Regulatorik. Durch die zeitintensiven Beratungsprotokolle ist es im Breiten-geschäft häufig nicht mehr ökonomisch sinnvoll, ständig neu zu allokkieren, nach-zuhalten, die Haftung zu übernehmen. Multi Asset ist für viele Kunden ein sehr geeignetes Rundumpaket.

Lang: Der Finanzdienstleister hat sich stets über einige Thesen positioniert. Er sagte zum einen „ich bin unabhängig“ und zum anderen „ich bin an deiner Seite, ich begleite dich“. Diese Unabhängigkeit konnte er leben, das war seine wichtigste USP. Das Thema „ich bin an deiner Seite“ war natürlich nicht so leicht umgesetzt wie ausgesprochen, weil es für den Vermittler schwer war, bei 200, 300, 400 Kunden entsprechend viele zu begleiten und an ein Ziel zu führen. Deswegen sind Multi Asset und vermögensverwaltende Strategien der Trend, um diesem Versprechen einfach wieder mehr Volumen und mehr Nähe zu geben.

Schmidt: Die klassischen Investmentvehikel hatten den Nachteil, dass man in schwierigen Finanzzeiten einfach nicht schnell und flexibel genug reagieren konnte. Genau das wird jedoch vom Endanleger erwartet. Und der Anlageberater ist auch eingeschränkt, denn jede Umschichtung bedarf eines Gesprächs und einer entsprechenden Transaktions-order. Deshalb bin ich der Meinung, dass vermögensverwaltende Produkte hilfreich sind – auch weil die Welt komplexer geworden ist.

Nareike: Wenn man mit ganz erfahrenen Vermögensberatern spricht, dann gehen die immer noch oder gingen davon aus, dass sie die Aufgabe derjenigen erfüllen, die jetzt einen Multi-Asset-Fonds managen. Genau das war der Added Value, den sie ihren Kunden gegenüber gesehen haben.

Multi Asset also als Lösung für alle Probleme, die wir aus der Vergangenheit kennen und für die Herausforderungen der Zukunft?

Müller: Multi Asset ist kein Alleskönner. Es wäre der größte Fehler, den wir als Branche machen können, wenn wir Multi-Asset als Wundertüte positionieren. Es ist sicherlich eine sehr, sehr gute Lösung, die Chancen und Risiken gut in Einklang

bringt, aber auch ein Multi-Asset-Fonds kann Verluste machen. Und darüber müssen wir mit unseren Privatkunden reden. Ich sehe hier und da bereits die Tendenz, als ob da nichts mehr schiefgehen könne. Das ist eine Erwartungshaltung, der kein Manager gerecht werden kann. Viele Freiheiten heißt auch die Freiheit, Fehler zu machen, und das liegt in der Natur der Sache. Multi Asset löst vieles, aber es ist kein risikofreies Investment.



Mathias J. Müller: „Der Begriff Multi Asset ist für mich ein Synonym für vermögensverwaltende Produkte.“

Schütt: Ich glaube, wir müssen dieses Anlagevehikel komplett vom klassischen Anlageziel trennen. Multi Asset ist zwar keine Allzweckwaffe. Sie kann aber eine Lösung für Privatanleger oder für kleinere Institutionen sein. Multi Asset ist durch seine Aufteilung, also Diversifikation, gut vor Kursverlusten geschützt, bietet aber keine Garantie. Das muss man deutlich machen.

Für Anleger und Berater fällt die Wahl des geeigneten Produkts angesichts unterschiedlicher Investmentstrategien und Allokationen nicht leicht. Wie lässt sich eine Vergleichbarkeit der Produkte erreichen?

Schmidt: Die Vergleichbarkeit sehen wir sehr kritisch. Hier vergleicht man schnell Äpfel mit Birnen. Unter die Kategorie Multi-Asset-Fonds fallen die unterschiedlichsten Investmentstrategien. Welches Anlageuniversum wird genutzt? Welche

Freiheiten hat das Fondsmanagement, welche Instrumente dürfen sie nutzen, in welche Anlageklassen dürfen sie in welchem Maße investieren? Wir haben es nicht mehr mit einem globalen Aktienfonds zu tun, der sich beispielsweise am MSCI World misst und Dinge vergleichbarer macht. Wir haben es hier mit sehr individuellen Philosophien zu tun. Das macht jeden Vergleich extrem schwer.

Lang: Wenn ich mir den breiten Vermittlermarkt anschau, also nicht die Vermögensverwalter, sondern die normalen Vermittler, die nach 34f registriert sind, dann haben diese eigentlich zwei Selektionskriterien, um die Produkte zu vergleichen und für ihre Endkunden zu wählen. Das eine ist die Performance der Vergangenheit, hier geht es nur um Rückspiegel-Performance. Das andere ist die Story: Dass es irgendetwas gibt, was dieses Produkt vermarktbar und verkaufbar macht. Fehlen diese Faktoren, hat das Produkt – und sei es noch so exzellent gemacht – beim Endkunden keine Chance. Und deshalb glaube ich, dass es neben den Multi-Asset-Produkten noch einen Bereich gibt, der zunehmend an Bedeutung gewinnen wird, auch unter regulatorischen Gesichtspunkten. Das sind die gemanagten Depots, wo Profis die Selektion vornehmen und wo der Vermittler eigentlich mehr zum Netzwerker wird, der seinen Kunden dann hinsichtlich Risiko klassifiziert. Dabei ist es völlig unerheblich, wie die Performance der Vergangenheit war. Viel wichtiger ist, wie die Assets des Portfolios zusammenarbeiten, wie die Interessen des Kunden damit abgebildet werden und wie man auf der Kostenseite dann eine attraktive Ertragssituation schafft. Es braucht also jemanden, der die ganzen Themen richtig zusammensetzt, um den Kunden ans Ziel zu führen.

Nareike: Es gibt Menschen, die sich auf die Fahne geschrieben haben, Vergleichbarkeit herzustellen. Oftmals scheitert das aber daran, dass viele Gesellschaften überhaupt gar keine Bandbreiten vorgeben, innerhalb derer investiert werden kann. Also wenn ich analysieren würde, würde ich mit zwei Dingen anfangen, das eine ist der maximale Drawdown und das andere sind die Bandbreiten. Es ist sicherlich von Vorteil, eine Performance darzustellen, aber ich glaube, der zweite Weg ist viel wichtiger, nämlich zu sagen, ja, wo kommt denn das eigentlich her? Und wie nachhaltig ist denn das, was der Fondsmanager macht?



EINE INTELLIGENTE AUSWAHL VON ASSETKLASSEN. BRILLANT ZUSAMMENGESETZT.

BNY Mellon Global Real Return Fund (EUR)

Der Multi-Asset-Ansatz* des BNY Mellon Global Real Return Fund (EUR) stützt sich auf den **langjährig bewährten, an globalen Themen orientierten Investmentprozess** von Newton Investment Management Limited. Die Stärke des Fonds liegt in der Titelauswahl und Diversifikation über eine Vielzahl von Ländern und Anlageinstrumenten.

Die Ratingagentur Standard & Poor's hat diesen Multi-Asset-Fonds mit der **Bestnote Platin** ausgezeichnet. Mit einer eindeutigen Philosophie und viel Kreativität suchen wir nach intelligenten Investmentideen: wir nennen es „power of ideas“, für Sie ist es eine attraktive Anlagelösung.

Der Fonds hat ein **Anlageziel von +4% p.a. über Geldmarkt** (1-Monats-EURIBOR) über einen Zeitraum von 5 Jahren vor Abzug von Kosten. Dieses Wertentwicklungsziel wird nicht garantiert und es besteht die Möglichkeit, dass es nicht erreicht wird. Der Fonds strebt ein unter Berücksichtigung seines Wertentwicklungsziels angemessenes Risikoniveau an. Die tatsächlich erwirtschafteten Erträge können jedoch deutlich von den erwarteten Ergebnissen abweichen. Darüber hinaus besteht auch die Möglichkeit eines Kapitalverlusts.



Stand: Oktober 2013. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

 www.bnymellonam.com/germany

 **0800 9626 800**

* Multi-Asset-Fonds investieren in verschiedene Anlageklassen, wie Aktien, Anleihen, Rohstoffe und sorgen somit für eine breitere Streuung des Kapitals.



BNY MELLON

Der Wert von Investments wird nicht garantiert und kann sowohl sinken als auch steigen. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie beim Verkauf Ihrer Investments den ursprünglich investierten Betrag nicht in voller Höhe zurückerhalten.

Produktinformation: Das hier beschriebene Produktangebot dient ausschließlich zur Information und stellt keine Anlageberatung dar. Vor einer Investition sollte der Verkaufsprospekt gelesen werden. Dieser kann zusammen mit dem aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht sowie den Wesentlichen Anlegerinformationen kostenlos bei der Meriten Investment Management GmbH (Meriten Investment Management), Elisabethstraße 65, 40217 Düsseldorf oder unter www.meriten.de bezogen werden. Die Anlageziele und -strategien der einzelnen Teilfonds sind im jeweiligen Nachtrag zum Verkaufsprospekt dargestellt. Fonds-Ratings von S&P Capital IQ stellen lediglich eine Meinung dar und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Copyright © 2013 McGraw-Hill International (UK) Limited (S&P), eine Tochtergesellschaft der McGraw-Hill Companies, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Die hierin enthaltenen Informationen, Daten und ausgedrückten Meinungen ("Informationen"): (1) sind das Eigentum von Morningstar und/oder seiner Inhaltelieferanten und stellen keine Anlageberatung oder die Empfehlung, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, dar, (2) dürfen ohne eine ausdrückliche Lizenz weder kopiert noch verteilt werden und (3) werden ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität nicht zugesichert. Morningstar behält sich vor, für den Zugang zu diesen Ratings und/oder Rating-Berichten Gebühren zu erheben. Weder Morningstar noch seine Inhaltelieferanten sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Verwendung von Ratings, Rating-Berichten oder hierin enthaltenen Informationen herrühren. Copyright © 2013 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die dargestellten Ratings basieren auf der vergangenen Fondsentwicklung. Newton Investment Management Ltd ist der Investmentmanager. Der BNY Mellon Global Real Return Fund (EUR) ist ein Teilfonds der BNY Mellon Global Funds, plc, einer nach irischem Recht gegründeten offenen Investmentgesellschaft mit einer Umbrellastruktur mit variablem Kapital (ICVC), beschränkter Haftung und Haftungstrennung zwischen den einzelnen Teilfonds. In Deutschland wird dieses Dokument durch die Meriten Investment Management herausgegeben, die der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. Meriten Investment Management ist eine 100%ige Tochter der The Bank of New York Mellon Corporation. Erbringt die Meriten Investment Management Leistungen für ein Investmentprodukt einer dritten Gesellschaft, so erhält die Meriten Investment Management hierfür eine Vergütung von dieser Gesellschaft. Typische Leistungen sind das Investment Management für oder der Vertrieb von Fonds anderer Investmentgesellschaften. Üblicherweise berechnet sich die Vergütung als prozentualer Anteil an der Verwaltungsvergütung (bis zu 100%) des betreffenden Fonds bezogen auf das durch die Meriten Investment Management verwaltete oder vertriebene Fondsvolumen. Hieraus kann das Risiko einer nicht interessengerechten Beratung resultieren. Die Höhe der Verwaltungsvergütung kann dem Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds entnommen werden. Sie erhöht sich nicht durch die an die Meriten Investment Management gezahlten Entgelte. Eine direkte Belastung des Investors erfolgt nicht. Auf Anfrage werden wir Ihnen weitere Einzelheiten hierzu mitteilen. Diese Publikation dient als Marketinginstrument. Die gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen sind nicht eingehalten. Ein Verbot des Handelns der besprochenen Finanzprodukte vor der Veröffentlichung dieser Darstellung besteht nicht. BNY Mellon Asset Management International Limited sowie die übrigen oben genannten Gesellschaften von BNY Mellon befinden sich alle im Besitz der The Bank of New York Mellon Corporation. 179/Q4/2013 22288 11/13



Roland Schmidt, M&G: „Multi-Asset-Fonds sind eine sehr starke Ergänzung zu den klassischen Anlage-Bausteinen.“

Schütt: Vollkommen richtig. Da die Vergleichbarkeit sehr schwer ist, kommen Kennzahlen wie Performance, Volatilität und Maximalverlust wieder in den Fokus. Nur der Manager, der über mehrere Jahre Erfolg hat und benennen kann warum, wird sich in Zukunft durchsetzen.

Kann der Vermittler diese Transparenz für seinen Kunden überhaupt noch herstellen?

Nareike: Das weiß ich nicht. Nein, wahrscheinlich kann er es nicht. Aber es sollte schon insbesondere bei Banken und auch Versicherungen Personen geben, die das können und die das machen. Ich glaube, dass der IFA-Markt natürlich nur zu einem Gutteil vergleichbar ist mit einem klassischen Bankvertrieb. Also da ist es ja tatsächlich so, dass oftmals eben auch einfach gesagt wird, ich habe das gelesen, das ist gut, das machen wir. Bei einer Bank sollte das eigentlich anders laufen.

Schmidt: Schwierig wird es, wenn ein Produkt mal nicht gut läuft. Das haben wir zum Beispiel im August 2008 gesehen. Bedauerlicherweise kommen oft erst dann Fragen auf – zur Allokation des Fonds, der Investmentmentstrategie, dem Risikomanagement etc. Wenn diese Fragen nicht befriedigend beantwortet werden können, verliert eine neue Produktkategorie schnell seine Berechtigung und verschwindet in der Bedeutungslosigkeit.

Müller: Meiner Meinung nach hat der Vertrieb kaum eine Chance, selbst in die Analyse einzusteigen. Selbst für viele Analysten bei Banken oder Versicherungen ist das teilweise eine Herausforderung. Was mache ich zum Beispiel mit einem flexiblen Multi-Asset-Fonds? Wo kategorisiere ich den bezüglich seiner Aktienquote, wie bringe ich das mit dem WpHG zusammen? Da stellen sich viele Fragen. Allzu oft wird dann in einem flexiblen Konzept eine Aktienquote unterstellt, um das Produkt überhaupt mit den vorgegebenen Risikoklassifizierungen in Einklang bringen zu können.

Nareike: Gut, aber diese Spielchen kennen wir natürlich auch schon vom ganz klassischen Dachfonds seit 1998. Da ist es genauso gemacht worden.

Müller: Es ist häufig sehr hilfreich, wenn man mit klaren Bandbreiten arbeitet. Flexibel ist nicht zwangsläufig besser, um das hier klarzustellen. Umgekehrt muss eine starre Lösung nicht per se schlecht sein. Institutionelle Kunden wollen genau wissen, was sie kaufen, aber auch für einen Privatkunden kann es ein guter Ansatz sein, wenn er weiß, dass er dann über die Zeit eine Quote von ungefähr 30 oder 50 Prozent Aktien haben wird.

Schütt: Aus meiner Sicht gibt es zwei Komponenten: die historische Rendite und die historische Volatilität. Das sind die beiden Faktoren, die immer wieder angeguckt werden. Ich glaube, dass mit diesen Kennzahlen, egal welche unterschied-

lichen Ziele man hat, eine Vergleichbarkeit innerhalb einzelner Produkte erreicht werden kann. Die Produktspezifikationen sind so unterschiedlich, dass wir selbst bei gleicher Bandbreite über komplett unterschiedliche Anlagekonzepte reden. Volatilität ist meiner Meinung nach ein sehr großes Thema.

Nareike: Ich glaube, dazu gibt es keine zwei Meinungen. Aber Volatilität und auch der maximale Drawdown liegen hinter uns und sind auch nicht antizipierbar. Die Bandbreiten, die vorgegeben sind oder die zumindest auch mal kommuniziert werden, die können zumindest demjenigen, der das analysiert, die Möglichkeit einräumen, ebenfalls mit einer hohen Wahrscheinlichkeit zu sagen, das könnte in diese Richtung gehen. Natürlich ist das kein Indikator, dass es auch wirklich in diese Richtung geht. Ich glaube, darüber sind wir uns einig, insbesondere weil die Ausgestaltung dieser einzelnen Strategien natürlich mannigfaltige Möglichkeiten eröffnet.

Müller: Ich empfehle Privatkunden, ähnlich wie institutionelle Kunden zu handeln. Die schauen sich beispielsweise an, ob der Erfolg replizierbar ist und ob der Erfolg an einer Einzelperson oder an einem Team hängt. Wir haben keinen Guru, den wir nach vorn stellen, sondern wir sagen, wir haben siebzig Spezialisten, die sich mit dem Thema Multi Asset beschäftigen. Wenn da einer ausfällt, ist der Erfolg dennoch replizierbar. Bei dem zu



Joachim Nareike, Schrodgers: „Regulatorisch sind wir ganz deutlich auf einem Weg, der in Richtung Multi Asset weist.“

beobachtenden Trend zu den Boutiquen sehe ich eine gewisse Gefahr. Personen können sich ändern, und dann bin ich nicht sicher, dass dann immer mit dem gleichen Erfolg dran angeknüpft werden kann. Es ist also ein ganz wichtiger Aspekt in der Auswahl und in der Qualifizierung von den Einzelprodukten, was für ein Haus dahinter steckt.

Schmidt: Ich stimme Ihnen zu, dass diese Punkte von Endanlegern leider oft gar nicht bei ihrer Auswahl berücksichtigt werden. Ergänzen möchte ich, dass ein Blick auf das Investment-Universum ein erster Schritt bei der Fondsselektion ist. Und weiter: Was sind die mittel- bis längerfristigen Renditeziele? Was ist die neutrale Position des Fonds? Wenn ein Haus sagt, eine neutrale Position ist eine Aktienquote von 45 Prozent über einen Durchschnitt von drei Jahren, dann ist das eine Größe, mit der man was anfangen kann.

Lang: Und dennoch: Die meisten Vermittler sind mit den Analysen überfordert und brauchen eine „helfende Hand“, um diese X-Ray-Funktionen des Portfolios durchzuführen, die sie als „Unwegsamkeiten“ empfinden. Schließlich lassen sich heute schon wieder einige Strategien identifizieren, bei denen wir wissen, dass in bestimmten Marktszenarien ein enttäuschendes Potenzial vorprogrammiert ist. Und dann wird der Vermittler wieder dastehen und klagen „mir hat es keiner gesagt, und ich bin wieder einer historischen Performance auf den Leim gegangen, und jetzt muss ich meinem Kunden erklären, warum das Produkt, das ich ihm empfohlen habe, wieder nicht das gehalten hat, was mal versprochen wurde“. Und das ist meiner Ansicht nach auch einer der klassischen Gründe, warum so viele Kunden heute nicht mehr willens sind zu investieren, oder den Glauben an Erfolgchancen aufgegeben haben. Also ist für mich oder für uns einer der ganz wichtigen Parameter immer das Risiko. Und zwar das individuelle Risiko, quasi die Verlusttoleranz des Anlegers. Am Ende geht es eigentlich immer um das Denken im Kopf des Kunden. Der Kunde hat eine ganz klare Erwartungshaltung an seine Geldanlage. Ihn interessiert auch keine Benchmark mehr, er will einfach nur diesmal wenigstens ans Ziel kommen. Der Endkunde sucht Ruhe und Kontinuität.

Müller: Dem stimme ich voll zu. Ich würde auch uns als Branche mehr Selbstbewusstsein empfehlen. Es geht am Ende



Michael T. Schütt, BNY Mellon: „Viele der Strategien sind so flexibel, dass sie genau zum richtigen Zeitpunkt auf Veränderungen reagieren können.“

des Tages doch gar nicht darum, ein Prozent mehr oder weniger Outperformance über ein paar Jahre zu erzielen. Wir müssen den deutschen Sparer an das Thema „Investieren“ heranführen. Über die Hälfte des Geldvermögens der Deutschen liegt in Liquidität oder Einlagen. Die Sparer werden Schwierigkeiten haben, die Inflation auszugleichen. Dafür brauchen wir Alternativen, und Multi Asset ist eine sehr gut geeignete Lösung. Aber wir sollten nicht den gleichen Fehler machen wie 2000, immer nur über Performance zu verkaufen. Es geht hier um eine Strukturlösung frei nach dem Motto: „Investieren, nicht spekulieren“. Das ist wichtig.

Lang: Es gibt sehr viele Kunden, die in Versicherungsprodukte investieren, und da ist ja die Kapitallebensversicherung bis dato einer der Eckpfeiler der Altersvorsorge. Ich glaube, dass wir auch hier einen Prozess des Umdenkens sehen. Und ganz sicher ist die Eckzinsthematik einer der Treiber. Die zweite These ist, dass wir trotzdem mit Sorge wieder eine Entwicklung bei den Fondsgesellschaften beobachten, dass das Thema Multi Asset inzwischen auch wieder für jede Menge Nischenprodukte benutzt wird, also Multi Asset Asia, Multi Asset Ökologie, Multi Asset Small Caps etc.

Schütt: Ich möchte gern noch mal zur Ursprungsfrage von Herrn Lang zurückkommen: Müssen wir dem Berater vor Ort erklären, was wir machen? Wir drucken seit gut sechs bis acht Monaten keine Hochglanzbroschüren mehr. Stattdessen erklären wir auf einem Zweiseiter, warum Anleger ein Produkt kaufen sollten. Das ist die Essenz der Strategie. Dazu führen wir noch die Risiken auf. Wir haben das Thema Regulierung bereits mehrfach angesprochen. Der Vermittler muss heute das gesamte Gespräch protokollieren und den WpHG-Prozess regelmäßig ein-, zweimal durchlaufen. Als Folge wird der Wunsch nach gemanagten Portfolios latent, ein Produkt, das sich den Marktgegebenheiten schnell anpasst und die Wahrscheinlichkeiten von „Hick-ups“ minimiert. Damit verringert der Berater auch den zeitlichen Aufwand der Dokumentation, die jede Veränderung des Portfolios nach sich ziehen würde. Deswegen gehen auch die Banken und andere Vertriebsformen dazu über, diese gemanagten Portfolios wieder zu etablieren.

Schmidt: Also ich denke, wir drehen uns ein bisschen im Kreis. Der Umgang mit diesen Produkten erfordert eine andere Vorgehensweise von Fondsanbietern, Beratern und Endkunden, als wir es bisher



Engagiert und konzentriert: Die Marktexperten diskutieren, wie Multi-Asset-Produkte verunsicherten Anlegern nähergebracht werden können.

gewohnt waren. Trotzdem sollte die klare Botschaft an den Endkunden sein, dass Multi-Asset-Produkte in einem schwierigen Marktumfeld flexibler und durch die Verteilung des Anlagevermögens über mehrere Anlageklassen ein ausgewogeneres Rendite-Risiko-Verhältnis aufweisen können, als das bei vielen anderen Produkten bisher der Fall war. Insofern kann ein Multi-Asset-Produkt eine sehr gute Ergänzung zu klassischen Bausteinen eines Kundendepots darstellen, vorausgesetzt der Berater hat einen sehr guten Überblick und Kenntnisse der einzelnen Produkte, um den Endkunden bedarfsgerecht beraten zu können.

Lang: Vielleicht noch ein Punkt, den wir seit sechs Monaten verstärkt spüren, das ist die Nachfrage nach regelmäßigen Erträgen, also nach Dividendenstrategien oder vielleicht nach Income-Strategien. Auch das ist also anscheinend ein Bedürfnis und eine Notwendigkeit, regelmäßige Entnahmen tätigen zu können. Gerade nach dem Totalversagen einiger offener Immobilienfondsanbieter, die es nicht geschafft haben, diese Produktklasse am Leben zu halten. Und deshalb glaube ich, dass wir auch hier wieder dem Naturell des Endkunden Rechnung tragen können.

Wird bei ausschüttenden Fonds, die keine Garantie unterlegt haben, nicht eine falsche Erwartungshaltung bei Anlegern geweckt?

Nareike: Nein, nicht wirklich. Wir haben seit 1994 fixe ausschüttende Anteilsklassen zu den unterschiedlichsten Fonds.

Aber wollte die jemand zu diesem Zeitpunkt haben?

Nareike: Nein, überhaupt niemand, das war völlig uninteressant. Aber gegenwärtig geht ein Gutteil unserer Umsätze im Retailbereich in ausschüttende Fonds. Der Hintergrund ist ganz simpel. Als Verkaufsargument für den Kunden werden diese vier bis bis fünf Prozent pro Jahr benötigt. Und wir lassen die Kunden wissen, dass das nicht garantiert ist. Wir schreiben das drauf, das ist völlig klar. Und dann sagen wir dem Berater, wenn wir aber diese vier oder fünf Prozent nicht erreichen, werden wir an die Substanz gehen. Warum? Weil der Kunde ohnehin auf der Sparbuchseite am Ende des Jahres weniger Geld hat als am Anfang des Jahres. Das finde ich ganz hervorragend, dass das mittlerweile angekommen ist. Darum sind wir alle bemüht, Fonds mit Income-Charakter zu kreieren.

Schmidt: Dieser regelmäßige Ertrag ist kein neues Phänomen. Das ist doch auch der Grund gewesen, warum ich ein Sparbuch hatte oder warum ich mir vor vielen Jahren einen Immobilienfonds gekauft habe. Ich konnte mir relativ sicher sein, dass ich regelmäßig positive Erträge erhalte. Das ist also nichts wirklich Neues. Es ist vielmehr eine weitere Produktkategorie, die dem Endanleger nun zur Verfüg-

ung steht, die er vor Jahren einfach nicht wahrgenommen hat.

Müller: Wobei wir in Deutschland immer noch Entwicklungsland in Bezug auf Income-Strategien sind. Wir sehen das bei unseren asiatischen Kollegen oder sowieso in den USA, da wird die Altersvorsorge auch danach ausgerichtet, was ich mit meinem Portfolio an laufenden Erträgen erzielen kann. Deshalb ist „Income“ ein sehr interessantes Themenfeld, das wir auch begleiten. Und gerade da kann wiederum Multi Asset auch helfen.

Nareike: Also ich merke das an unserem Global Asset Income Fonds, der ist jetzt anderthalb Jahre alt, der hat ein Volumen von fünf Milliarden Dollar. Die Leute reißen einem das Produkt aus der Hand. *Ich würde gern noch mal einen anderen Aspekt aufgreifen. Es wird ja viel über Bandbreiten, über Asset Allocation gesprochen. Müssen Multi-Asset-Produkte nicht viel eher über die Themen Risikobudget und über Risikomanagement verkauft werden?*

Müller: Ich würde mir wünschen, dass es uns wieder gelingt, Freude am Investieren zu schaffen. Um bei der Analogie Auto zu bleiben. Dazu gehört natürlich, dass die Bremsen funktionieren. Aber einen Porsche verkaufe ich nicht wegen seiner Bremsen. Risikomanagement soll Performance ermöglichen und jetzt nicht nur darüber funktionieren, dass es alle

M&G Dynamic Allocation Fund

Die richtige Entscheidung

zu treffen ist nicht nur eine Frage des Bauchgefühls



M&G Dynamic Allocation Fund

Der M&G Dynamic Allocation Fund ist ein flexibler, globaler Fonds, der in ein sehr breites Spektrum von Assetklassen investieren kann. Diese Freiheit ermöglicht es den Fondsmanagern Juan Nevado und Tony Finding, jederzeit die geeignetsten Anlagentypen für den Fonds auszuwählen.

Die Fondsmanager des M&G Multi-Asset-Teams versuchen Situationen zu nutzen, in denen sich die Kurse durch emotionale Reaktionen der Anleger von ihrem wahren Wert wegbewegen. Dieser bewährte und disziplinierte Ansatz wurde vor mehr als 10 Jahren von M&G entwickelt und wird seitdem angewendet.

Bitte beachten Sie, dass der Wert von Anlagen schwanken kann und dass Sie den ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten. Der Wert von ausländischen Anlagen kann von Wechselkursschwankungen betroffen sein.

Weitere Informationen finden Sie unter:

www.mandg.de

EXPERTEN IM FONDSMANAGEMENT SEIT 1931

M&G
INVESTMENTS

Die Satzungen, der jeweils gültige Prospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, der gültige Jahresbericht und gegebenenfalls der anschließende Halbjahresbericht sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, GB, sowie bei: M&G International Investments Limited, Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Taunusanlage 19, D-60325 Frankfurt am Main, und bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keinen Ersatz für eine Beratung durch einen unabhängigen Finanzexperten dar. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. Eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, von der Financial Conduct Authority in Großbritannien autorisiert und beaufsichtigt. NOV 13 / 46320

Risiken verhindert. Ohne Risiko gibt es keine Performance.

Nareike: Das ist der Punkt. Risikoprozesse verhindern keine Hick-ups, aber sie erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass wir erfolgreich sind. Das ist das Einzige, was wir wirklich garantieren können. Wir erhöhen Wahrscheinlichkeiten. Für professionelle Anleger ist die Beschäftigung mit dem Faktor indes eine Selbstverständlichkeit.

Schmidt: Nicht ganz so selbstverständlich ist jedoch, dass jedem Anleger bewusst ist, dass es sehr unterschiedliche Risikoklassen gibt. Es werden zu Recht drei oder vier verschiedene Risikoklassen identifiziert. Ich finde es immer wieder überraschend, welche Produkte miteinander verglichen werden. Das ist es, was mir Sorgen macht.

Müller: An dieser Stelle kommt einmal mehr das Thema „Finanzbildung“ zum Tragen. Wir müssen Anlegern helfen, Basiszusammenhänge zu verstehen. Und deswegen benutze ich auch gern dieses Beispiel des Autos. Mir nützt das beste Auto der Welt nichts, wenn ich mit Tempo 200 auf der Autobahn gegen einen Pfeiler krache. Wir Deutsche sind ja einfach schizophr, was die Risikotragfähigkeit angeht. Wir fahren wirklich 200 plus auf der Autobahn, können aber kaum damit umgehen, dass ein Fonds mal zehn Prozent im Minus liegen könnte, wenn er dennoch eine vernünftige Asset Allocation hat.

Schütt: Risikomanagement gehört zum Fonds wie Bremsen zu einem Auto. Aber

der Anleger muss sich auch damit auseinandersetzen, ob das Risiko nachhaltig gemanagt wird. Maximum Drawdown und Volatilität geben da einen ersten Einblick. Auch ein Blick auf die die Krisenjahre kann zeigen, ob die Mechanismen greifen.

Lang: Wir versuchen, bei den Portfolios sehr stark über die Risikotragfähigkeit des Kunden zu gehen und zu fragen, „wie viel Verlust hältst du aus und wie lange muss oder darf das Geld investiert werden?“ Das sind die Basisfragen, die waren früher aktuell, die sind heute aktuell, und die haben wir zwischenzeitlich vergessen. Erst dann setze ich die geeigneten Produkte ein, um die gesetzten Ziele zu erreichen. Was wir draußen allerdings immer noch sehen, ist der Ranglistenverkauf. Der wird aber dem Thema Risiko, Risikodefinition und Risikotragfähigkeit in keinsten Weise gerecht. Denn vorn stehen nie die Produkte mit dem geringsten Risiko.

Letzte Frage: Wir befinden uns derzeit in der Phase der Finanzrepression, Niedrigzinsphase etc., die volatilen Märkte werden uns sicher noch einige Zeit begleiten. Was passiert, wenn die vorgenannten Themen alle mal wieder ad acta gelegt sein sollten? Hat sich das Thema Multi Asset dann erledigt?

Schmidt: Nein. Das ist eine typische Frage, die gern von Kritikern gestellt wird. Wenn sich die Wogen an den Märkten gelegt haben und die Zinsen wieder steigen, gehe ich davon aus, dass



Oliver Lang, BCA: „Wir versuchen, bei den Portfolios sehr stark über die Risikotragfähigkeit des Kunden zu gehen.“

das Portfolio-Management der Situation entsprechend das Risiko erhöht. Für den Anleger wird sich das Thema Multi Asset meiner Meinung nach nicht so schnell erledigen. Das letzte Mal, dass Anleger in Heerscharen eine Anlageklasse verlassen haben, war zur Technologie-Medien- und Telekommunikations-Blase. Ich bin also ganz im Gegenteil davon überzeugt, dass vermögensverwaltende Produkte dafür geeignet sind, für den Endanleger langfristig eine gute Basis fürs Depot zu bieten.

Nareike: Ich kann mir ebenfalls überhaupt keinen Trigger vorstellen, der dazu führt, dass Multi Asset am Markt zukünftig keine Rolle mehr spielen sollte. Ich glaube, die letzten zwanzig Jahre haben dazu geführt, dass sich das Thema etablieren wird.

Schütt: Gerade wegen der Entwicklung in den letzten zehn Jahren wird Multi Asset noch mehr an Zuspruch gewinnen. Schließlich sind viele der Strategien so flexibel, dass sie genau zum richtigen Zeitpunkt auf Veränderungen reagieren können. Aus unserer Sicht wäre das somit nicht das Ende, sondern eher einer der vielen Gründe, warum man jetzt in Multi Asset investiert sein sollte. ■



Bedenkzeit: Trotz der unbestrittenen Vorteile von Multi-Asset-Fonds benötigt das Segment eine verkaufbare Story.

Das Gespräch führte
Frank O. Milewski, Cash.