

Die perfekte Mischung

Multi-Asset-Fonds sollen das Risiko reduzieren und die Rendite erhöhen.

Trifft das zu?

VON ANNIKA JANSSEN

Grexit-Diskussion, Ukraine-Krise, Null- und Negativzinsen, Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizerische Notenbank (SNB): Schweizer Investoren haben harte Monate hinter sich. Kleine und grosse Erdbeben an den Kapitalmärkten gab es immer wieder. Angesichts der anhaltend niedrigen Zinsen und wiederkehrender Krisen fragen sich Anleger, wie sie eigentlich noch eine auskömmliche Rendite erzielen können, ohne ein allzu grosses Risiko einzugehen. Mit Anleihen ist wegen der Niedrigzinsen kaum noch etwas zu holen, reine Aktieninvestments sind vielen Anlegern zu heikel.

Profiteure sind Fondsmanager, die ein Portfolio aktiv verwalten und in verschiedene Anlageklassen investieren dürfen. Mischfonds werden beliebter, wenngleich das Angebot an Anteilsklassen in Schweizer Franken noch relativ übersichtlich ist: Eine viel grössere Auswahl bieten Euro- und Dollar-Produkte. Trotz dieser Schwierigkeit: Gemäss Statistik des Fondsverbandes SFAMA und des Datenanbieters Swiss Fund Data zählt das Segment hinter Aktien- und Obligationenfonds zu den Fondsklassen, in die Schwei-

zer Anleger insgesamt am meisten Geld gesteckt haben. Das Interesse hat in den zurückliegenden Monaten stetig zugenommen: Im Juli lag das in Multi-Asset-Produkte investierte Kapital bei rund 100,7 Millionen Franken - im Vorjahresmonat waren es noch rund 91,8 Millionen.

Fondsanbieter bestätigen die wachsende Nachfrage: «Seit die Zentralbanken mit ihrer Niedrigzinspolitik am Werk sind, interessieren sich immer mehr Anleger für Multi-Asset-Produkte», sagt Arnaldo Valsangiacomo, Manager des Mischfonds Ethna-Aktiv bei der Investmentgesellschaft Ethnea. Das Konzept der Produkte klingt so simpel wie vielversprechend. Manager von Multi-Asset-Fonds agieren nach der alten Börsenweisheit «Lege niemals alle Eier in einen Korb», die auf den Wirtschaftsnobelpreisträger Harry Markowitz zurückgeht. Genau das tun Manager von Multi-

Asset-Fonds. Sie dürfen sowohl in Aktien als auch in Obligationen investieren, oftmals auch in weitere Anlageklassen wie Rohstoffe oder

Immobilien. Innerhalb festgeschriebener Grenzen kann ein Portfoliomanager das Profil des Fonds verändern und Anlageklassen je nach Marktlage unterschiedlich gewichten.

Vor allem Mischfonds mit besonders hoher Aktienquote profitierten in den vergangenen zwei Jahren von der starken Kursentwicklung an den globalen Aktienmärkten. Und auch bei Obligationen gab es Gewinne

zu holen, denn gegenläufig zu den sinkenden Zinsen stiegen die Anleihekurse. Auch das Risiko sinkt, je breiter ein Fonds aufgestellt ist: «Mit Mischfonds beziehungsweise Multi-Asset-Strategien kann das Risiko über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren bei gleichbleibender Rendite etwas reduziert werden, da verschiedene Anlagekategorien nicht korrelieren», sagt Fernando Martins da Silva, Finanzstrategie und Leiter der Anlagepolitik bei der Banque Cantonale Vaudoise (BCV). Die Korrelation ist eine Messgrösse dafür, wie stark die Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen voneinander abhängt.

Trotzdem sind Mischfonds keine Alleskönner. Denn tatsächlich bewegen sich die meisten Anlageklassen relativ unabhängig voneinander, solange es an den Kapitalmärkten ruhig zugeht. Indes zeigen vergangene Krisen, dass die Korrelationen zunehmen, wenn es turbulent wird. «In den Krisen der Jahre 2001 und 2002, als die Dotcom-Blase platzte, oder zuletzt während der Finanzkrise 2008 verloren die meisten risikoreichen Anlagen an Wert», sagt BCV-Strategie Martins da Silva. Heisst: Rauschen die Kurse an den globalen Finanzmärkten im Gleichschritt abwärts, kann das auch die Performance von Mischfonds in Mitleidenschaft ziehen. Eine solche Bewährungsprobe hat es für die Produkte in den vergangenen Jahren nicht gegeben.

Keine Alleskönner

Selbst wenn die Korrelation gering ist, birgt der Mix aus vielen verschiedenen Anlageklassen nicht nur Chancen, sondern auch Risiken. So kann ein Crash an den Aktienmärkten die Performance eines Multi-Asset-Fonds ebenso drücken wie eine platzende Immobilienblase. Zudem entscheiden sich Mischfonds-Manager im ersten Schritt dafür, auf welche Anlageklassen sie

Korrelation von Anlageklassen kann bei Börsenturbulenzen markant steigen

das Fondskapital verteilen; anschliessend bestimmen sie, welche Valoren der jeweiligen Klasse sie kaufen. Liegen sie bei dieser Auswahl daneben, schlägt das auf die Rendite durch.

Ein Fondsmanager allein wird es kaum schaffen, ein Multi-Asset-Produkt erfolgreich zu verwalten. «Da es in der Natur von Mischfonds liegt, über ein breites Spektrum von Anlageklassen und mittels unterschiedlicher Strategien zu investieren, müssen ihre Verwalter stets einen umfassenden Überblick über die Kapitalmärkte behalten», sagt Philippe Uzan, Chief Investment Officer (CIO) bei Edmond de Rothschild. «Nur so können sie beurteilen und vergleichen, welche Asset-Klasse und welches Marktsegment je nach Marktlage die besten Renditen zu einem bestimmten Zeitpunkt und mit einem verträglichen Risiko bieten können.»

Deshalb stecken hinter vie-

len Multi-Asset-Fonds ganze Teams, in denen Strategen sich jeweils um ein bestimmtes Themengebiet oder eine Anlageklasse kümmern. Beim Fondsanbieter Ethenea etwa verwalten zehn Fondsmanager das Portfolio von drei Mischfonds. «Anlageentscheidungen im Team zu treffen, senkt das Risiko für

eine Fehlentscheidung», sagt Fondsmanager Valsangiacomo.

Welche Korrelationen wann zu- oder abnehmen oder wie sich die Märkte allgemein entwickeln, lässt sich aber trotz allen Vorsichtsmassnahmen kaum vorhersagen. Deshalb achten Mischfonds-Manager darauf, nicht nur verschiedene Anlageklassen ins Portfolio zu nehmen, sondern Kapital auch über mehrere Anlagestrategien zu streuen. Das können etwa sogenannte Long-only-Strategien sein, also Investmentansätze, bei denen Fondsmanager auf steigende Kurse setzen, oder Contrarian-Strategien, bei denen sie dort auf Beutezug gehen, wo sonst niemand investieren will. «Portfolios werden krisenresistenter, wenn man sie über unterschiedliche Strategien hinweg diversifiziert», sagt Richard Zellmann, Geschäftsführer des Fondsanbieters First Private.

Die verschiedenen Formen der Portfoliogestaltung machen Mischfonds zu einer höchst heterogenen Produktgruppe. Das macht es für Investoren nicht leicht, das passende Produkt aus der Masse der angebotenen Fonds herauszufiltern. Es gibt jedoch Anhaltspunkte, an die sie sich bei der Auswahl halten können: So fällt das Risiko eines Mischfonds abhängig von der Grösse des Aktienanteils im Portfolio grösser oder kleiner aus. Anleger sollten sich also fragen, welches Risiko sie mit ihrem Investment einzugehen bereit sind.

Eine Anleihequote von 50 Prozent etwa wirkt zwar auf den ersten Blick wenig gefährlich. Handelt es sich dabei aber grösstenteils um Hochzinsanleihen oder Anleihen aus Schwellenländern, ist der Fonds trotz dem hohen Obligationenanteil vergleichsweise riskant aufgestellt.

Mischfonds im Überblick

Im aktuellen Tiefzinsumfeld erzielen «geschüttelt und gerührte» Fonds ansehnliche Renditen.

Name	ISIN	Rendite YTD in Prozent	Rendite (1 Jahr) in Prozent	Rendite (3Jahre) in Prozent	Gebühren pro Jahr in Prozent	Aufgelegt am	Fondsvolumen in Mio. Franken
JABCAP (LUX) - Global Balanced N EUR	LU0533245766	3	3	24	1.50	13.08.10	55
R Valor C EUR	FR0011253624	7	11	14	0.42	08.04.94	1000
StarCapital Huber Strategy 1 I-EUR	LU0350239926	9	14	13	0.70	04.03.08	150
AZ Fd1 F1 Abs A-AZ Fd Acc	LU0262757098	15	21	12	1.80	01.09.06	325
Tikehau Income Cross Assets C	FR0010025023	4.5	11	12	0.59	19.10.01	115
Odey Opportunity GBP I	IE00B5VYSD43	12	22	11	1.00	30.05.08	270
Pioneer SF Optimiser H EUR ND	LU0374292109	8	12	10	0.40	12.12.08	65
Allround QUADInvest B	LU0386594302	10	13	10	1.30	31.10.08	15
Orion Actions Monde	LU0107800392	3	9	9	2.00	11.02.00	4
Swiss Rock Dachfonds Wachstum A	LU0349309533	8	13	9	1.40	30.04.08	50
Deutsche Invest I Multi Opps LC	LU1054321358	3	8	9	n.a.	04.06.14	2250
UBS (Lux) KSS GIBI Allc (EUR) P	LU0197216558	3	5	9	1.63	24.09.04	990
Swiss Rock Dachfonds Ausgewogen A	LU0349309376	7	12	9	1.30	30.04.08	10

STICHTAG: 17.08.2015

QUELLE: MORNINGSTAR



*Nicht nur Anlageklassen
werden zusammen-
gemischt, sondern auch
Investitionsstrategien.*