

Drei Fragen an vier Experten

Das Investment-Jahr 2018 nähert sich langsam, aber sicher dem Ende. Zeit für ein Zwischenfazit. Vier Asset Manager schätzen Lage und Perspektive ein.

BEAT THOMA
CHIEF INVESTMENT OFFICER,
FISCH ASSET MANAGEMENT



1 Welche grundsätzliche Investment-Strategie hat sich für Pensionsinvestoren 2018 ausgezahlt?

Das Jahr 2018 war äußerst schwierig. Spezifische Momentum-Strategien (long die relativ stärksten Aktien, short die relativ schwächsten) brachten gute Erträge. Und Aktien mit Schwergewicht Vereinigte Staaten (dabei nicht währungsgesichert gegen Euro) waren ebenfalls stark. Exotischere Strategien im Private-Debt-Segment sind dagegen nicht genau einschätzbar.

2 Welche Asset-Klasse ist für Sie 2018 die Königsklasse des institutionellen Investierens?

Eine äußerst attraktive Anlageklasse im Jahr 2018 waren Wandelanleihen. Globale Portfolios lieferten bisher klar positive Erträge und waren deutlich stärker als mancher regionale Aktienmarkt. Hinzu kommt bei Wandelanleihen ein gegenüber direkten Aktien-Investments massiv besserer Schutz bei Marktrückschlägen. Wandelanleihen helfen beim Markt-Timing.

3 Mit welchen Asset-Klassen lassen sich dieses Jahr keine Lorbeeren mehr holen?

Staatsanleihen in Euro, in US-Dollar und in Yen sind gefährdet. Eine Mischung aus stabiler Konjunktur, Verschuldungszunahme und einem global moderaten, aber immer breiteren Inflationstrend kann zu negativen Überraschungen bei den Kursen von Staatsanleihen führen. Die in diesem Fall wieder steilere Zinskurve wäre ein positives Signal für Aktien- und Kreditmärkte.

LUTZ KLAUS

CHIEF INVESTMENT OFFICER,
TUNGSTEN CAPITAL
MANAGEMENT



Diversifikation! Sie ist und bleibt das A und O in der Kapitalanlage. Auch dieses Jahr boten die Märkte wieder einige Überraschungen und sehr unterschiedliche Entwicklungen über die verschiedenen Anlageklassen hinweg. Wer wenig Klumpenrisiko hatte, sollte dennoch bis jetzt ganz ordentlich durch das Jahr gekommen sein. Gute Diversifikation wird sich immer auszahlen.

Absolute Return. Hier lauern die meisten Gefahren für institutionelle Investoren. Viele Ansätze beruhen auf Alphas oder exotischen Risikoprämien, bei denen unklar ist, ob sie wirklich dauerhaft gehoben werden können oder nur in Backtests oder durch Zufall angefallen sind. Die wenigen guten Konzepte in ausreichender Volatilität zu allokkieren, ist ausgesprochen anspruchsvoll.

Ein Problem für institutionelle Anleger stellen sicher kurze Anleihen bester Bonität dar. Hier besteht Handlungsbedarf, auch wenn dadurch stille Reserven gehoben werden müssen und die Rolle in längeren Laufzeiten auf den ersten Blick unattraktiv scheint. Höchste Vorsicht sollte auch bei Short-Volatilitätsstrategien herrschen. Einen ersten Vorgeschmack gab es ja bereits im Februar.

STEVEN OH

GLOBAL HEAD OF
FIXED INCOME,
PINEBRIDGE INVESTMENTS



Fixed-Income-Renditen waren herausfordernd. Variabel verzinsliche Unternehmensanleihen, unter anderem europäische und US-Bank-Loans sowie CLO-Tranchen, entwickelten sich aber gut. Da die US-Geldpolitik weiter gestrafft wird und die EZB den Normalisierungsprozess begonnen hat, boten besicherte, variabel verzinsliche Loans eine attraktive Gesamtrendite und Diversifikation.

Unter den Asset-Klassen des Fixed Income schnitten Senior Secured Loans gut ab. In einer Zeit mit zunehmender Zinsvolatilität boten Loans eine Absicherung gegen steigende Zinsen. Der Vorteil durch den steigenden US-Libor wurde zwar größtenteils durch gestiegene Kosten der Absicherung zum Euro aufgehoben, die Nettorenditen und die Stabilität hoben sich jedoch ab.

Gewisse Segmente der Emerging Markets haben sich nicht gut entwickelt. Die Volatilität hat sich generell erhöht, bei indes deutlich höheren Ausschlägen unter den Staatsanleihen als am Gesamtmarkt. Der fundamentale Ausblick und günstigere Bewertungen machen den Sektor jedoch attraktiv. Er ist gut positioniert, um künftig gut abzuschneiden. Allerdings ist Selektivität gefragt.

GUNTHER WESTEN

GLOBALER LEITER
ASSET ALLOCATION,
ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT



2018 kristallisiert sich bislang nicht gerade als grandioser Anlagejahrgang heraus. In der Breite liegen die meisten Asset-Klassen in der Nähe der Nulllinie oder auch im Minus. Nur Strategien, die definitionsgemäß regional sehr fokussiert waren, wie zum Beispiel auf US-Aktien, oder nach einem in diesem Jahr dominanten Faktor ausgerichtet wurden, konnten ansprechende Ergebnisse erzielen.

Insbesondere US-Aktien, die beflügelt durch das Steuerpaket und die hohe Technologielastigkeit sehr gut performten. Der Abstand zu europäischen Aktien hat mittlerweile extreme Maße angenommen. Dennoch ist eine Umkehr dieses Trends bislang nicht absehbar. Neben dem überlegenen Gewinnwachstum in den USA belasten Themen wie Italien oder Brexit ausschließlich die Aktien der Eurozone.

Während die Rentensegmente der Eurozone in der Performance größtenteils noch um die Nulllinie tendieren, haben US-Renten deutliche Verluste erlitten. Der Druck auf US-Papiere dürfte in diesem Jahr eher noch wachsen. Zusehends erzeugen die Engpässe in einem leergefegten Arbeitsmarkt Preisdruck, der die US-Notenbank noch länger auf Zinserhöhungskurs hält.