



Interview

„Renten oder Aktien? – Immer das Beste aus zwei Welten.“

Die MFI Asset Management GmbH gehört zur Konzernfamilie der Lloyds Fonds AG und konzentriert sich auf institutionelle Kunden. Jürgen Böhlen ist für das Fondsmanagement zuständig. Er erläutert den Einsatz von ETFs für die Best-of-Two-Strategie.

Gibt es für Ihr Asset Management so etwas wie eine übergreifende Philosophie?

Unsere grundsätzliche Philosophie ist einfach erklärt: Verluste minimieren, Chancen nutzen. Unsere Strategien sollen ein asymmetrisches Risiko-Ertragsprofil verwirklichen. Was heißt das? Der Kunde soll mehr an Kurssteigerungen partizipieren als bei Verlusten effektiv verlieren. Ich vergleiche das gerne mit einem Kletterer oder Wanderer. Wir nehmen mit unseren Kunden immer die sichere Route. Die dauert in der Regel etwas länger, der Ertrag kann auch etwas geringer sein. Aber wir kommen auf jeden Fall sicher ans Ziel. Speed-Klettern, also höchster Ertrag mit höchstem Risiko, ist nicht unsere Sache.

Entspricht das genau dem Bedürfnis Ihrer Kunden? Das sind ja überwiegend Institutionelle.

Unsere Kunden sind Stiftungen, Versorgungswerke, Pensionskassen und Versicherungen. Da gibt es natürlich unterschiedliche Anforderungen, aber für alle gilt, dass die sichere Vorgehensweise für sie höchste Priorität hat. Wir gehen den Weg also gemeinsam und gesichert. Dabei setzen wir immer auf Risikokontrolle.

Verluste sind bei Ihrer Philosophie nicht ausgeschlossen. Wie viel Verlust müssen die Kunden bereit sein zu ertragen?

Das können wir nicht generell festlegen, das ist marktabhängig. Aber wir versprechen, eine Minimierung der Ver-

luste. Zur Umsetzung nutzen wir unsere Best-of-Two-Strategie. Dazu lassen wir zwei Anlageklassen gegeneinander laufen, zum Beispiel Aktien gegen Renten. Wir sind in der Klasse investiert, die auf Sicht einer Periode, in der Regel von einem Jahr, das bessere Chance-Risiko-Profil verspricht, bieten also das Beste aus diesen beiden Welten.

Ist das immer so klar zu analysieren? Es gibt ja Marktphasen, in denen praktisch alles fällt.

Zugegeben, solche Märkte gibt es, und die haben wir auch in den letzten Monaten gehabt, in denen sogar Anleihen bis zu zehn Prozent verloren haben. Entscheidend ist aber, welche der Anlageklassen bezogen auf eine Benchmark besser performt. Unsere Kunden sind in der Regel Benchmark-orientiert. Das gilt auch im fallenden Markt. Im Übrigen können wir bei den Anlageklassen Cash gegen Aktien oder Renten laufen lassen. Und Cash kann eben in bestimmten Marktphasen King sein.

Nutzen Sie auch andere Anlageklassen, zum Beispiel Rohstoffe?

Wir haben die Best-of-Two-Strategie praktisch für alle Anlageklassen durchgerechnet. Da kann man schon sehr differenzieren, also zum Beispiel langfristige gegen kurzfristige Anleihen. Wir haben Gold gegen Aktien, Cash oder Renten laufen lassen. Bei Rohstoffen allgemein funktioniert unsere Strategie nicht so gut, weil Rohstoffe bezogen auf unsere Ein-Jahres-Periode oft zu kurzlebige Trends aufweisen. Ganz im Gegenteil zu Aktien gegen Renten.

Setzen Sie diese Strategien mit allen Regionen um?

Man kann alle Regionen einbeziehen und somit global agieren. Entscheidend ist aber immer, dass es für die Regionen auch die geeigneten Instrumente gibt.

Welche Instrumente bevorzugen Sie? Sie können ja mit Einzelinvestments direkt agieren, also auf bestimmte Aktien oder Renten setzen. Sie können Fondslösungen wählen, ob aktiv oder passiv. Und schließlich können sie Strategien auch mit Derivaten abbilden.

Im Prinzip nutzen wir alles. Am wichtigsten sind aber die Präferenzen der Kunden. Stiftungen zum Beispiel haben bestimmte Kriterien, die einzelne Unternehmen oder Branchen ausschließen. Daran müssen wir uns halten. Manche schließen grundsätzlich Derivate aus. Wo möglich, nutzen wir gerne ETFs. Die sind sehr liquide und erlauben schnelle Anpassung der Quoten von Anlageklassen.

Wie hoch ist dann der ETF-Anteil bezogen auf ihre genutzten Instrumente?

Im Großen und Ganzen entfällt etwa die Hälfte unserer Assets auf ETFs.

Wie wählen Sie die ETFs aus? Es gibt ja in der Regel für bestimmte Indizes mehrere Anbieter.

Auch hier ist zunächst die Präferenz der Kunden wichtig. Manche benötigen für Ihre Zwecke ordentliche Ausschüttungen. Also setzen wir ETFs ein, die diese bieten. Andere präferieren physische Replikation. In so einem Fall meiden wir synthetische ETFs. Für unsere Best-of-Two-Strategien nutzen wir überwiegend reine Indexprodukte, weil wir auch immer genau das Ergebnis unserer Strategie haben möchten.

Meiden Sie dann generell Themen-ETFs, zum Beispiel mit Merkmalen wie Value, Growth, Low Volatility oder Dividendenstärke?

Nein, solche Themen greifen wir auf. Sie müssen aber zu den Benchmarkzielen passen, also dazu beitragen, dass wir diese Ziele auch erreichen.

Wie halten Sie es mit der Nachhaltigkeit?

Das ist für uns nichts Neues. Kirchliche Stiftungen zum Beispiel verlangen schon seit langem Nachhaltigkeit. Dazu brauchte es für uns nicht den aktuellen Nachhaltigkeitsboom. Wir richten uns dazu klar auf die Kundenwünsche aus.

Lassen Sie uns weitere Auswahlkriterien analysieren. Sie betonen ja, dass man mit ETFs Asset-Quoten gut steuern kann. Also achten Sie vor allem auch auf Volumen und Liquidität der Instrumente.

Natürlich, Liquidität ist zurzeit in dieser angespannten Marktsituation ein sehr wichtiges Kriterium. Dann geht es um die Abbildungsqualität eines Index. Wir schauen uns die Performance der einzelnen Produkte genau an. Wenn es auffällige Abweichungen gibt, fragen wir: Liegt es an den Gebühren, sind es steuerliche Aspekte oder vielleicht nur Einmal-Effekte? Das wollen wir immer ganz genau wissen.

Lassen Sie uns ihr Risikomanagement genauer unter die Lupe nehmen. Ihre Best-of-Two-Strategie ist ja in gewisser Weise weitgehend prognosefrei. Passen Sie also nicht an, wenn sich die Marktsituation ändert?

Doch, wir agieren marktgerecht. Wir wollen die Anlageklasse mit der besseren Performance. Die Anlageklasse, die schlechter performt, wird reduziert, die mehr verspricht, wird aufgestockt. Das ist ein permanentes Wechselspiel zwischen den Anlageklassen. Daneben haben wir noch eine Aktienstrategie, die wir mit einem permanenten Options-Overlay fahren. Wir kaufen eine Sicherung am Geld und verkaufen gleichzeitig einen Call mit höherer Basis und einen Put mit niedrigerer Basis um die Absicherung zu refinanzieren. Aber das ist nochmal ein eigenes Thema mit einer weiteren erfolgreichen Kern-Strategie unseres Hauses.

Wie sind Sie zurzeit aufgestellt mit Krieg, Inflation und Rezessionsgefahren?

In der Best-of-Two-Strategie ist eine Aktienquote von 0 bis 100 Prozent möglich. Die übliche Benchmark ist 50 Prozent. Zurzeit sind wir mit 20 bis 30 Prozent klar untergewichtet. Eine Ausnahme sind Emerging Markets, die sich im Vergleich zu den großen Märkten relativ gut gehalten haben. Entsprechend sind wir in dieser Kategorie mit rund 60 Prozent übergewichtet.

Wie sind Ihre Erwartungen für die nächsten Monate?

Allgemein sehen wir eine erhöhte Volatilität. Das gilt für alle risikobehafteten Anlageklassen, nicht nur für Aktien. Das wird in diesem Jahr weiter anhalten. Wir bleiben deshalb erst einmal untergewichtet. Aktien müssen zunächst einen Boden bilden. Aber die Best-of-Two-Strategie ermöglicht uns, auch jederzeit wieder in den Markt einzusteigen, wenn sich die Situation verbessert. Geht es aufwärts, sind wir dabei, wenn auch etwas zeitverzögert. Das entspricht unserer Philosophie des sicheren Weges. Die Best-of-Two Strategie bietet daher gerade für die Ziele von institutionellen Anlegern ein richtig gut passendes Profil aller gewünschten Investmentmerkmale.