

03.06.2020



NACHGEFRAGT – DIE INVESTORENMEINUNG

Was sagen **Investoren** zu den von Ihnen erworbenen Boutiquenfonds? In einer losen Reihe befragen wir an dieser Stelle Marktteilnehmer und bitten sie, Stellung zu nehmen zu einem Boutiquenfonds. Dabei interessieren besonders Kaufgründe, konkreter Einsatz sowie Erfahrungen mit Fonds und Manager. *



Dr. Alexander Orthgieß

BAGUS Capital GmbH – www.bagus-capital.com
(ehemals Doettinger/Straubinger AG, AURETAS family trust GmbH)

Fonds: Next Generation Global Bond Fund

Boutique: Stratton Street Capital LLP, London

• Wann haben Sie den Fonds gekauft?

Ich habe den Stratton Street Next Generation Fonds gleich mit Auflage meines Fonds im Dezember 2019 gekauft. Die Strategie und die handelnden Personen kannte ich bereits aus meiner früheren Tätigkeit. Seinerzeit haben wir Fonds von Stratton Street seit Juli 2013 eingesetzt.

• Was waren die Hauptgründe für den Kauf?

• Klares Konzept?

Ich finde das Konzept von Stratton Street sehr überzeugend. In Zeiten, in denen hoch verschuldete Industriestaaten negative Zinsen haben, ist es strategisch klug, in Anleihen von soliden Volkswirtschaften zu investieren, die noch über ein vernünftiges Zinsniveau verfügen. Entscheidend dabei ist die Solidität der Volkswirtschaften. Stratton Street bemisst diese am Netto-Auslandsvermögen. Ist dieses positiv, besteht ein Überschuss an Kapital im Ausland. Das heißt, im Falle einer unweigerlichen Krise ist das Land in der Lage, Kapital in die Heimat zurückzuholen. Dementsprechend leidet es nicht unter Kapitalabfluss wie schwache Volkswirtschaften, was die Krise dort typischerweise verstärkt. Im Sinne dieser Definition gehören beispielsweise Deutschland oder die USA zu den Zielmärkten, wobei speziell die USA eher nur zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Da sich der Großteil der investierbaren Staaten in den Emerging Markets befindet, achtet Stratton Street auf die Bonität der Emittenten und investiert vorwiegend in Anleihen mit Investment Grade Status, um die im Falle einer Krise unvermeidbaren Kursrückschläge bei EM-Bonds in Grenzen zu halten. Ebenso werden überwiegend Anleihen ausgewählt, die in Hard Currency notieren. Zu guter Letzt verfügt Stratton Street über eine umfangreiche Datenbank handelbarer Anleihen und ist in der Lage, Preisverzerrungen bei vergleichbaren Anleihen auszunutzen. Solche Effekte sind sowohl auf der Ebene der Bonitäten als auch bei den Zinskurven zu finden. Da Stratton Street aufgrund ihrer generellen Markteinschätzung typischerweise lange Durationen fährt, sind die Möglichkeiten zur Nutzung solcher zusätzlicher Investmentchancen groß.

• Überzeugender Track Record?

Die Bewertung des Track Records von Anleihenfonds kann auf verschiedene Weisen durchgeführt werden. Naheliegend ist der Vergleich mit einer statischen Benchmark, wobei diese häufig zum Einen aus verschiedenen Emissionen besteht, die nicht gehandelt werden, weil sie sich in den Büchern einiger Großanleger befinden. Zum Anderen decken sie meist ein (sehr) eingeschränktes Spektrum ab und enthalten eher die hochverschuldeten Marktteilnehmer. Stratton Street hält sich ja bekanntlich nicht an solche willkürlichen Auflagen. Insofern ist der Vergleich mit weltweit anliegenden Fonds interessant, weil hier die Ergebnisse miteinander verglichen werden, die tatsächlich auch erwirtschaftet werden. Ich finde, in diesem Umfeld können sich die Ergebnisse sehr gut sehen lassen, wengleich natürlich der latente Bias zu Emerging Market Anleihen in einzelnen Marktphasen kurzfristig zu größeren Rückschlägen als bei anderen Fonds führen kann. Langfristig gehe ich jedoch davon aus, dass solche Rückschläge vorübergehender Natur sind und die Manager von Stratton Street aufgrund des spezifischen Investmentansatzes weniger Risiken hinsichtlich potentieller Ausfälle im Portfolio haben als der Großteil der Wettbewerber.

• Einsatzmöglichkeit in den entsprechenden Portfolien?

Die Einsatzmöglichkeit ist in jedem Portfolio gegeben, das nicht geldmarktnah oder ausschließlich in Aktien investiert sein muss. Der Anleger sollte sich jedoch bewußt sein, dass die Kursschwankungen des Fonds eine gewisse Nähe zu der generellen Kursbewegung von Aktien zeigen oder anders ausgedrückt, in Krisenzeiten ist die Korrelation zu Aktien positiv. Dementsprechend sollte der Fonds je nach Volatilitätstoleranz zu einem kleinen Teil der Aktienquote hinzugerechnet werden.

• Wann setzen Sie aktive Fonds ein und wann passive Strategien?

Grundsätzlich bevorzuge ich aktive Fonds. In Ausnahmefällen will ich nicht ausschließen, einen passiven Fonds beizumischen – sag niemals nie.

• Waren Sie vor dem Kauf in direktem Kontakt mit dem Fondsmanager?

Wie gesagt, ich kenne das Haus schon seit Jahren und war auch schon vor Ort in London.

• Welche Rolle spielte das KnowHow des Managers für Ihre Kaufentscheidung?

Eine sehr große! Nur durch sein Know How konnte der Ansatz so gestaltet werden wie er ist. Und auch nur das Team von Stratton Street ist in der Lage, das auch entsprechend umzusetzen, weil die Personen und die Strategie gleichsam Hand in Hand gehen.

• In wie weit hat der Fonds bisher Ihre Erwartungen erfüllt?

Der Fonds hat meine Erwartungen gerade auch in der Corona Krise voll erfüllt. Natürlich stand der Fondspreis zwischenzeitlich stark unter Druck als alles verkauft wurde. In der Spitze gab der Fondspreis deutlich mehr als zehn Prozent nach. Er erholte sich dann aber recht schnell und der Fonds ist Ende Mai seit Jahresbeginn fast wieder an der Null-Linie angekommen, wenn man die üppige Ausschüttung von 3,5% mit berücksichtigt. Wohlgemerkt, es herrscht Krise und auch die typischen Kriseninvestments wie Bunds und Treasuries funktionieren zunehmend eingeschränkt.

• Für welche Marktphasen halten Sie das Fondskonzept besonders gut geeignet?

Die Frage impliziert ein Timing der Fondsanlage. Das mache ich grundsätzlich nicht, sondern ich möchte die von mir ausgesuchten Fonds langfristig halten. Natürlich wird dieser Fonds die besten Ergebnisse liefern, wenn der Himmel blau ist und die Welt begeistert ist, Kapital in den Emerging Markets anzulegen. Aber im Vergleich zu typischen Emerging Market Bond Fonds kann Stratton Street in Krisenzeiten den Schwerpunkt der Anlage variieren und ist deshalb dem normalen Emerging Market Risiko nicht zwangsläufig in gleicher Weise ausgesetzt. Zudem gibt es noch den im Ansatz integrierten Qualitätsfilter.

• Welches Hauptrisiko sehen Sie für den Fonds?

Das Hauptrisiko ist das Key Man Risk. Ursachen können wie immer Unfall, Krankheit oder nachlassende Motivation sein. Alle anderen typischen Marktrisiken haben andere Fonds auch. Und vielfach sind diese Risiken bei anderen Fonds mit einem weniger aktiven Ansatz sogar größer. Sehr oft sind die Gewichtungen in den Indices größer je höher verschuldet ein Emittent ist. Stratton Street muss dort eben nicht investieren, der Multi Milliarden Fonds eines großen Hauses schon.

• Haben Sie den Fonds aktuell im Bestand?

Ja mit rund 5% in einem globalen Aktien-/Anleihen-Portfolio.

• Setzen Sie den Fonds im Rahmen eines Core-Satellite Ansatzes ein? Ggfs für welches Segment?

Der Fonds ist für mich eindeutig ein Core Investment. Er soll über einen längeren Zeitraum Rendite erwirtschaften, während mit einer traditionellen Anlage in westlichen Staatsanleihen inzwischen mehr Risiken als Chancen verbunden sind.

• Entscheiden Sie sich öfter für Boutiquenfonds? Falls ja, welche Vorteile sehen Sie bei dieser Art Fonds besonders?

Im besten Fall besteht der Großteil des Portfolios aus Boutiquenfonds. Boutiquenfonds haben viele Vorteile. Entscheidend ist die Interessensidentität zwischen Fondsmanager und Anleger. So hängt der berufliche und typischerweise auch finanzielle Erfolg des Managers maßgeblich von der Performance ab. Häufig hat der Manager deshalb auch die Freiheit, seinen eigenen Investmentstil umzusetzen ohne Restriktionen durch Benchmark-Vorgaben, Cremien oder ähnlichem. Ein wesentliches Kriterium ist auch die Fokussierung des Managers auf eine oder wenige langfristig ausgerichtete Strategien.

• Ist es wichtig für Sie, dass Manager nennenswerte eigene Mittel in dem Fonds allokiert haben?

Grundsätzlich ja. Und im Idealfall gehören ihm und seinen Mitstreitern auch die Firma.

• Welche Erfahrungen haben sie langfristig mit Fondsboutiquen gemacht?

Erheblich mehr gute als schlechte. Bei Boutiquenfonds hat man in der Regel einen kurzen und direkten Draht zum Fondsmanagement. Bei einer Fondsboutique kann es kaum passieren, dass von heute auf morgen der Manager ausgetauscht wird oder die Anlagestrategie geändert wird. Und wie gesagt, die Fondsmanager einer Boutique sind mehr Investoren als Manager, weil ihr Anreiz in der Regel stärker auf die Performance gerichtet ist. Das ist so ähnlich wie der Vergleich zwischen einem Familienunternehmer und dem angeheuerten Manager eines börsennotierten Unternehmens.

• Was könnten Investoren erwarten, die in ihren Dachfonds investieren?

Einen flexiblen Boutiquenfonds, der bevorzugt in Boutiquen investiert. Der Fonds besteht aus aktiv gemanagten Anleihen- und Aktienfonds. Wichtig ist mir dabei über verschiedene Anlagestile zu diversifizieren und weniger über Regionen. Insofern habe ich vornehmlich global investierende Fonds im Portfolio. Deren Manager haben in der Regel konzentrierte Portfolios, bei denen jede Position eine Überzeugungstat ist.

* Wichtiger Hinweis: Bei den in dieser Rubrik getätigten Äußerungen handelt es sich nicht um Kauf- oder Verkaufempfehlungen oder Finanzanalysen. Die Meinungen der befragten Fondsmanager und -berater eignen sich nicht zur direkten Übernahme in eigene Anlagestrategien. Basis von Kauf- und Verkaufentscheidungen sollten immer die gesetzlich vorgeschriebenen Verkaufsunterlagen wie Verkaufsprospekte und Jahresberichte sowie eine ausführliche individuelle Beratung sein.

Fonds:

Next Generation Global Bond Fund UI QA EUR hedged – ISIN LU1483929516



Möglicherweise interessiert Sie:

	"Differenzierter Blick ist notwendig, Herr Kaldemorgen!"		Horror-Prognose zu Basel IV
	Gut positioniert bei fallenden und steigenden Zinsen		Wie Corona-resistent ist der Mittelstand?
	Gefallene Anleihen-Engel		Asien braucht Infrastruktur

zur Newsübersicht

zur Boutique

Um diese Website fortlaufend zu optimieren, verwenden wir Cookies. Weitere Informationen finden Sie in unseren Datenschutzbestimmungen.



Pro BoutiquenFonds GmbH

Freiherr-vom-Stein-Straße 11
60323 Pfankfurt am Main

www.pbf-consulting.de

Kontaktieren Sie uns

info@boutiquenfonds.de

Finanzmarktkalender

Hier geht es zum Kalender mit den wichtigsten Branchen-Terminen:

<http://finanzmarktkalender.de>

[Ablehnen](#) [Akzeptieren](#)

[Mehr Erfahrungen](#)