

Multi-Asset Income Fonds

Alternative zu traditionellen Sparprodukten?



Das Angebot an Multi-Asset Income Fonds mit globalem Fokus nimmt stetig zu – von weniger als einem Dutzend vor zehn Jahren auf aktuell 46. Die zunehmende Bedeutung dieser jungen Produktkategorie hat Scope zum Anlass genommen, Performance und Risiko von Multi-Asset Income Fonds zu analysieren und mit herkömmlichen Multi-Asset Produkten zu vergleichen. Das Ergebnis: In den vergangenen fünf Jahren zeigten Multi-Asset Income Fonds eine im Durchschnitt höhere Performance als konventionelle Mischfonds. Auch risiko-adjustiert schnitten sie besser ab.

Das nun schon eine Dekade andauernde Niedrigzinsumfeld erschwert es Sparern zunehmend nach Abzug von Kosten und Inflation positive Renditen zu erzielen. Hoffnungen auf eine baldige Zinswende wurden jüngst erneut enttäuscht. Zahlreiche Notenbanken kündigten Zinssenkungen an. Europa droht eine „Japanisierung“ der Geldpolitik und der Zinslandschaft.

Der Mangel an Sparprodukten mit attraktiver Rendite bringt mehr und mehr Anleger dazu, in Investmentfonds zu investieren. Vor allem Mischfonds konnten in den vergangenen Jahren im Vergleich zu reinen Aktien- und Rentenfonds überproportional viel Kapital einsammeln. Innerhalb der Mischfonds zeigt eine besondere Ausprägung starkes Wachstum: sogenannte Multi-Asset Income Fonds.

Ein markantes Merkmal und zugleich wesentlicher Grund für den Bedeutungszuwachs ist, dass Anleger neben der Partizipation an Wertzuwachsen regelmäßige Ausschüttungen erhalten, die über dem Niveau herkömmlicher Investmentfonds liegen. Dies macht sie für zahlreiche Anleger zu einer Alternative zu traditionellen Sparprodukten.

Multi-Asset Income Fonds vs. konventionelle Mischfonds

Für die Auswertung hat Scope auf die drei Vergleichsgruppen abgestellt, in denen sich die meisten Income Fonds befinden: „Multi-Asset Global ausgewogen“ (17 Income Fonds), „Multi-Asset Global flexibel“ (21) und „Multi-Asset Global konservativ“ (8). Das Ergebnis: Es zeigt sich im Durchschnitt eine deutliche Outperformance der Income Fonds im Vergleich zu den konventionellen Mischfonds der jeweiligen Peergroup.

Den größten Unterschied über einen Zeitraum von fünf Jahren sieht Scope in der Peergroup „Multi-Asset flexibel“ mit rund 3,2% p.a. Der geringste Unterschied besteht in der Vergleichsgruppe „Multi-Asset Global ausgewogen“ mit 1,5% p.a. In der Peergroup „Multi-Asset konservativ“ beträgt der Rendite-Vorteil der Income Fonds 2,0% p.a. Auch bei einer risiko-adjustierten Betrachtung haben Income Fonds die Nase vorn.

Wie lassen sich die Performance-Vorteile erklären? Multi-Asset Income Fonds haben ihre Allokation in höherverzinsliche Wertpapiere wie Emerging Markets Anleihen und High Yield Bonds in den vergangenen Jahren signifikant erhöht – auch um ihre Ausschüttungsversprechen zu halten. Die deutliche Outperformance von hochverzinslichen Anleihen sowie Emerging Markets Bonds gegenüber niedrig verzinsten Anleihen erklärt zumindest zum Teil den Performancevorteil von Income-Strategien.

Die größten Income Fonds mit hoher Top-Rating-Quote

Die zehn größten Multi-Asset Income Fonds mit globalem Fokus managen zusammen mehr als 80 Mrd. Euro. Die Vorteile von Income Fonds in Bezug auf die risiko-adjustierte Performance in den vergangenen fünf Jahren schlagen sich auch im Rating nieder: Von den 15 größten Income Fonds hat Scope insgesamt elf bewertet – acht davon mit einem Top-Rating (also: A- oder B-Rating). Das ist eine außergewöhnlich hohe Konzentration von Top-Ratings.

Analyst

Martin Fechtner, CFA
+49 69 6677389 53
m.fechtner@scopeanalysis.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
a.fischer@scopegroup.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopegroup.com

Weitere Veröffentlichungen

Performance Ranking H1 2019
August 2019

Multi-Asset: Dach- versus
Einzeltitelfonds
August 2019

Asset Manager Ranking 2 2019
Juli 2019

Scope Analysis GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68
60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 6677389 0

Headquarters

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Ende der Niedrigzinspolitik nicht in Sicht

Multi-Asset Fonds mit den höchsten Mittelzuflüssen

Mischfonds als Profiteure des Niedrigzinsumfeldes

Das Kernproblem, mit dem nahezu alle Sparer und Anleger seit mehr als einer Dekade konfrontiert sind, ist einfach beschrieben: Traditionelle Anlage- und Altersvorsorgeprodukte wie Sparbücher und Lebensversicherungen werfen kaum Rendite ab. Nach Abzug von Kosten und Inflation bleibt häufig ein Minus. Sparer erzielen also keine Vermögenszuwächse, sondern erleiden eine schleichende Vermögensentwertung.

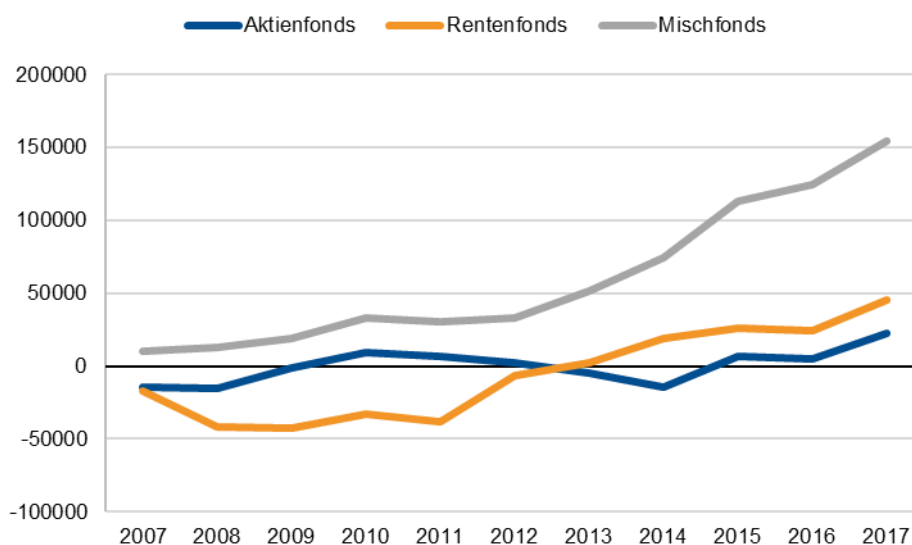
Hoffnungen auf eine baldige Zinswende wurden jüngst erneut enttäuscht. Zahlreiche Notenbanken kündigten Zinssenkungen an oder haben sie bereits durchgeführt. Im August 2019 warfen alle deutschen Bundesanleihen erstmals eine negative Rendite ab. Vieles deutet auf eine Fortsetzung der nun schon mehr als zehn Jahre dauernden Niedrigzinsphase hin. In Europa droht eine „Japanisierung“ der Geldpolitik – siehe dazu auch Scope-Kommentar „Assessing “Japanification” risks for the euro area“.

Ein Ausweg für Sparer bieten Investitionen in attraktivere Anlageklassen wie Aktien oder höher verzinsten Anleihen. Doch das Gros der Privatanleger scheut diesen Schritt aus Angst vor hohen Schwankungen und Verlusten. Zudem fehlt zahlreichen Anlegern das nötige Wissen oder die Zeit, um sich mit Kapitalanlagen zu beschäftigen. Eine Lösung hierfür bieten Fonds. Damit erhalten Anleger Zugang zu einem breit gestreuten Portfolio, ohne sich mit der Auswahl einzelner Aktien oder Anleihen beschäftigen zu müssen.

In den vergangenen Jahren haben sich vor allem Multi-Asset- bzw. Mischfonds in der Gunst der Anleger großer Beliebtheit erfreut. Während reine Aktien- und Anleihefonds nur in eine Anlageklasse investieren, sind klassische Mischfonds meist eine Kombination aus beiden. Multi-Asset Fonds der jüngeren Generation investieren in ein noch breiteres Anlagespektrum und zeichnen sich zudem typischerweise durch eine höhere Flexibilität aus.

Seit Ausbruch der Finanzkrise erfreuen sich Multi-Asset Fonds in Deutschland immer größerer Beliebtheit. Im Vergleich zu Aktien- und Rentenfonds konnten Mischfonds in den vergangenen Jahren überproportional viel Kapital einsammeln (Abb.1) und verfügen mittlerweile nach Aktienfonds über das zweitgrößte Fondsvermögen.

Abbildung 1: Aggregierte Mittelzuflüsse Fondskategorien in Deutschland in Mio. Euro



Quelle: BVI. Stand 31.12.2017.

Income Fonds als Alternative für traditionelle Sparprodukte

Multi-Asset Income Fonds – Anzahl der Produkte nimmt stetig zu

Eine vergleichsweise junge Kategorie innerhalb des großen Spektrums von Multi-Asset Fonds sind sogenannte Income Fonds. Vor zehn Jahren gab es in Deutschland weniger als ein Dutzend dieser Produkte. Aktuell zählt Scope 46 Fonds mit globalem Investitionsfokus und mit Vertriebszulassung in Deutschland.

Ein wesentlicher Grund für das steigende Interesse an dieser speziellen Ausprägung der Multi-Asset Fonds ist, dass Anleger neben der Partizipation an Wertzuwächsen regelmäßige Ausschüttungen (engl. „Income“) erhalten. Diese Eigenschaft macht sie in den Augen zahlreicher Anleger zu einer Alternative zu traditionellen Sparprodukten.

Das jährliche Ausschüttungsziel der meisten Multi-Asset Income Fonds liegt zwischen 3% und 6% vor Kosten. Vor der Finanzkrise waren solche Ergebnisse mit einem Portfolio bestehend aus Dividendenaktien und bonitätsstarken Anleihen gut erzielbar. Durch die expansive Geldpolitik der Notenbanken gingen allerdings die Renditen an den Anleihemärkten deutlich zurück. Dies hat zur Folge, dass Multi-Asset Income Fonds vermehrt in vermeintlich riskantere Anlagen investieren müssen, um ihre Ertragsziele zu erreichen.

Income Fonds haben Anteil von High-Yield-Anleihen ausgebaut

In den vergangenen Jahren war daher eine Umschichtung von Staatsanleihen in Hochzinsanlagen zu beobachten. Viele Multi-Asset Income Fonds weisen aktuell einen High-Yield-Anleihenanteil von 40% und mehr aus – eine Zahl deutlich über dem High-Yield-Anteil klassischer Mischfonds.

Der hohe Anteil von High-Yield-Anleihen hat Auswirkungen auf das Portfoliorisiko. Während Staatsanleihen in der Regel eine geringe bzw. negative Korrelation mit Aktien aufweisen, bewegen sich High-Yield-Anleihen und Aktien nahezu im Gleichklang. Dementsprechend können Multi-Asset Income Fonds heutzutage im Falle von Turbulenzen an den Aktienmärkten deutlich volatil reagieren als noch vor wenigen Jahren.

Multi-Asset Income Fonds vs. konventionelle Mischfonds

Das deutlich gestiegene Interesse an dieser vergleichsweise jungen Produktkategorie hat Scope zum Anlass genommen, die Performance und das Risikoverhalten von Income Fonds zu analysieren und mit konventionellen Multi-Asset Produkten zu vergleichen. Für die Auswertung wurde auf die drei Vergleichsgruppen abgestellt, in denen sich die meisten Income Fonds befinden:

- Multi-Asset Global ausgewogen: insgesamt 336 Fonds, darunter 17 Income Fonds
- Multi-Asset Global flexibel: insgesamt 766 Fonds, darunter 21 Income Fonds
- Multi-Asset Global konservativ: insgesamt 278 Fonds, darunter 8 Income Fonds

Income Fonds haben ihre Vergleichsgruppe outperformt

Die Ergebnisse: In Bezug auf Performance fallen die Ergebnisse über die drei Vergleichsgruppen und drei Betrachtungszeiträume gleich aus: Es zeigt sich im Durchschnitt eine deutliche Outperformance der Income Fonds im Vergleich zu den herkömmlichen Mischfonds der jeweiligen Peergroup.

Den größten Unterschied über einen Zeitraum von 5 Jahren sieht Scope in der Peergroup „Multi-Asset flexibel“ mit rund 3,2% p.a. Der geringste Unterschied besteht in der Vergleichsgruppe „Multi-Asset Global ausgewogen“ mit immerhin noch 1,5% p.a. In der Peergroup „Multi-Asset konservativ“ beträgt der Rendite-Vorteil der Income Fonds 2,0% p.a.

Tabelle 1: Durchschnittliche Performance von Income Fonds im Vergleich mit herkömmlichen Mischfonds bzw. Multi-Asset Fonds

	Multi-Asset Global ausgewogen		Multi-Asset Global flexibel		Multi-Asset Global konservativ	
	Income Fonds	Misch-fonds	Income Fonds	Misch-fonds	Income Fonds	Misch-fonds
Performance 1 Jahr	4,8%	2,4%	5,9%	0,8%	3,7%	2,0%
Performance 3 Jahre (p.a.)	4,1%	3,2%	3,7%	3,0%	2,8%	1,4%
Performance 5 Jahre (p.a.)	4,6%	3,1%	5,6%	2,4%	3,6%	1,6%

Quelle: Scope Analysis, Stand: 30.06.2019.

Hoher High-Yield-Anteil sorgt für Outperformance

Wie lassen sich die Performance-Vorteile erklären? Angesichts der aktuellen Allokation von Income Fonds überrascht der Performanceunterschied nicht. Wie oben bereits erwähnt haben Multi-Asset Income Fonds ihre Allokation in höherverzinsliche Wertpapiere wie Emerging Markets Anleihen und High Yield Bonds in den vergangenen Jahren signifikant erhöht, um ihre Ausschüttungsversprechen zu halten, ohne Ausschüttungen aus dem Kapitalstock vornehmen zu müssen. Die deutliche Outperformance von hochverzinslichen Anleihen sowie Emerging Markets Bonds gegenüber niedrig verzinsten Anleihen erklärt insofern zumindest zum Teil den Performancevorteil von Income Strategien. An diesem Vorteil sollte sich aufgrund des derzeit vorherrschenden Zinsumfeldes auf absehbare Zeit nichts ändern.

Income Fonds auf 5 Jahre mit mehr Volatilität und größerem maximalen Verlust

Gleichzeitig ist zu erwarten, dass Income Fonds aufgrund des aktuell starken Fokus auf höher verzinsten, aber riskantere Assetklassen über ein höheres Risikoprofil verfügen als herkömmliche Mischfonds. Tatsächlich lässt sich in der Summe eine höhere Volatilität von Income Strategien feststellen – wenn auch nicht über alle betrachteten Zeiträume. So ist die annualisierte Volatilität über fünf Jahre für Income Fonds in allen Peergroups höher oder – wie im Falle der Peergroup „Multi-Asset Global flexibel“ – auf einem Niveau mit den Multi-Asset Fonds. Interessanterweise trifft dies für die jüngere Vergangenheit hingegen nicht durchgehend zu, wie die Volatilitätsbetrachtung über ein Jahr und drei Jahre verdeutlicht.

Tabelle 2: Risikokennziffern von Income Fonds im Vergleich zur Peergroup

	Multi-Asset Global ausgewogen		Multi-Asset Global flexibel		Multi-Asset Global konservativ	
	Income Fonds	Peer-group	Income Fonds	Peer-group	Income Fonds	Peer-group
Volatilität 1J	8,2%	8,2%	7,5%	9,5%	5,0%	4,8%
Volatilität 3J	6,4%	6,0%	6,0%	7,1%	4,6%	3,7%
Volatilität 5J	8,0%	7,1%	8,2%	8,2%	6,2%	4,5%
Max. Verlust 1J	-5,8%	-7,0%	-5,2%	-8,6%	-4,1%	-4,2%
Max. Verlust 3J	-6,8%	-7,2%	-6,8%	-9,1%	-6,1%	-4,8%
Max. Verlust 5J	-10,5%	-9,4%	-10,5%	-11,1%	-8,4%	-6,1%

Quelle: Scope Analysis, Stand: 30.06.2019.

Ein ähnliches Bild ergibt sich bei der Betrachtung des maximalen Verlustes. Auch hier lässt sich über einen 5-Jahreszeitraum ein höherer maximaler Verlust bei Income Fonds der Peergroups „Global ausgewogen“ und „Global konservativ“ feststellen. Bei kürzeren Zeiträumen kehrt sich das Bild allerdings um: In den Vergleichsgruppen „Mischfonds Global ausgewogen“ sowie „Mischfonds Global flexibel“ ergibt sich sogar ein geringerer maximaler Verlust der Income Fonds.

Auch Risiko-gewichtet: Income Fonds mit Vorteilen über fünf Jahre

Eine singuläre Betrachtung der Performance oder des Risikos von Fondskategorien reicht zu einer Beurteilung allerdings nicht aus. Für Anleger ist letztendlich entscheidend, ob sie für das eingegangene Risiko angemessen kompensiert werden. Diese Einschätzung kann eine Kennzahl wie die Sharpe Ratio geben. Sie setzt die Überrendite eines Fonds ins Verhältnis zum eingegangenen Risiko gemessen an der Volatilität.

Bei der Betrachtung der Sharpe Ratio sehen wir einen deutlichen Vorteil von Income Produkten im Vergleich zu konventionellen Multi-Asset Fonds. So ist die Sharpe Ratio bei Income Produkten für sämtliche Peergroups und Zeiträume höher. Multi-Asset Income Fonds zeigen in den hier betrachteten Zeiträumen also ein im Durchschnitt besseres Verhältnis von Chance und Risiko im Vergleich zu gewöhnlichen Multi-Asset Fonds.

Multi-Asset Income Fonds mit besserer Sharpe Ratio

Tabelle 3: Risiko-adjustierte Performance von Income Fonds im Vergleich zur Peergroup

	Multi-Asset Global ausgewogen		Multi-Asset Global flexibel		Multi-Asset Global konservativ	
	Income Fonds	Peer-group	Income Fonds	Peer-group	Income Fonds	Peer-group
Sharpe Ratio 1J	0,7	0,4	0,9	0,2	0,9	0,6
Sharpe Ratio 3J	0,7	0,6	0,7	0,5	0,7	0,5
Sharpe Ratio 5J	0,6	0,5	0,7	0,3	0,6	0,4

Quelle: Scope Analysis, Stand: 30.06.2019.

Jede Marktsituation erfordert eine andere Strategie

Erfolgsfaktoren für Multi-Asset Income Fonds

Der Erfolg eines Multi-Asset Income Fonds basiert zu großen Teilen auf der Leistung des Fondsmanagements. Nahezu jede Marktsituation erfordert dabei eine andere Strategie. Waren beispielsweise vor der Finanzkrise viele Fonds in Staatsanleihen entwickelter Länder investiert, sind diese Papiere inzwischen kaum noch in den Portfolios zu finden.

Dafür hat in den vergangenen Jahren die Anzahl der im Portfolio enthaltenen Anlageklassen zugenommen. High-Yield Anleihen, Emerging Markets Anleihen haben angesichts des Niedrigzinsumfeldes bei Staatsanleihen in Europa und in den USA stark an Bedeutung gewonnen. Auch strukturierte Produkte wie hypothekenbesicherte Wertpapiere (MBS) sind mögliche Bausteine eines Multi-Asset Income Portfolios.

Das breite Investmentuniversum von Multi-Asset Fonds verlangt entsprechende Expertise. Komplexere Anlageklassen erfordern ein breit aufgestelltes, hochspezialisiertes Investmentteam. Bei Income Fonds muss zusätzlich die Deckung der geplanten Ausschüttungen durch erwirtschaftete Erträge sichergestellt werden.

Nicht-traditionelle Assetklassen gewinnen weiter an Bedeutung

Künftig werden darüber hinaus nicht-traditionelle Assetklassen weiter an Bedeutung gewinnen. Denn sie tragen aufgrund ihrer geringen Korrelation mit traditionellen Anlageklassen zur Diversifikation bei und haben – insbesondere für Income-Produkte wichtig – oft eine attraktive Ausschüttungsquote. Zu in diesem Kontext interessanten Kategorien gehören auch REITs. Nicht jeder Asset Manager ist hingegen auch in der Lage, erwähnte Assetklassen abzudecken, da sie spezialisiertes Wissen erfordern.

Lag in der Vergangenheit der Investmentschwerpunkt auf den entwickelten Regionen, rücken inzwischen Emerging Markets verstärkt in den Fokus. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus in den Industrieländern gewinnen höher verzinsten Schwellenländeranleihen an Attraktivität. Da die Emerging Markets aber alles andere als homogen sind und eine Analyse der einzelnen Regionen sehr komplex sein kann, sind auch hier Spezialisten – am besten vor Ort – ein wichtiger Erfolgsfaktor.

Für ein Multi-Asset Income Produkt ist allerdings nicht nur die Expertise in den einzelnen Assetklassen, sondern auch Know-how hinsichtlich der Einschätzung des globalen Makroumfeldes entscheidend, damit das Fondsmanagement den Anteil der einzelnen Anlageklassen entsprechend gewichten kann. Hierzu trägt ganz entscheidend der makroökonomische Sachverstand eines Teams bei. Erfolgreiche Asset Manager können auf ein personell gut ausgestattetes volkswirtschaftliches Team zurückgreifen, um Erwartungen an das Chance-Risiko-Profil einzelner Assetklassen zu formulieren.

Entscheidend für den Erfolg ist zudem das Risikomanagement. Hierfür überwacht das Fondsmanagement das Portfolio konstant und passt es bei Bedarf an. Zur Risikominimierung sollte das Portfolio eines Multi-Asset Income Fonds sehr breit gestreut sein. Idealerweise strebt das Fondsmanagement nicht die Maximierung der Gesamterträge, sondern eine Optimierung der laufenden Erträge unter Risiko- und Ertragsaspekten an.

Da Währungen nicht unmittelbar regelmäßige Erträge generieren, ist der Umgang mit Währungsrisiken ebenfalls ein wichtiger Teil des Risikomanagements. Um große Währungsschwankungen zu vermeiden, sollten ungesicherte Währungspositionen in ihrem Umfang aktiv begrenzt werden bzw. nur selektiv zum Einsatz kommen.

Income Fonds sollten nicht aus der Substanz ausschütten

Ein weiteres wichtiges Qualitätskriterium eines Multi-Asset Income Fonds ist die Ausschüttungspolitik. So sind beispielsweise regelmäßige und konstante Ausschüttungen bei unterschiedlichen Marktbedingungen ein Zeichen für eine funktionsfähige Anlagestrategie sowie die Fähigkeit des Fondsmanagements, Anlageklassen auszuwählen, die zuverlässig Erträge liefern. Des Weiteren sollten die Ausschüttungen stets aus den erwirtschafteten Erträgen erfolgen und nicht aus der Kapitalsubstanz getätigt werden.

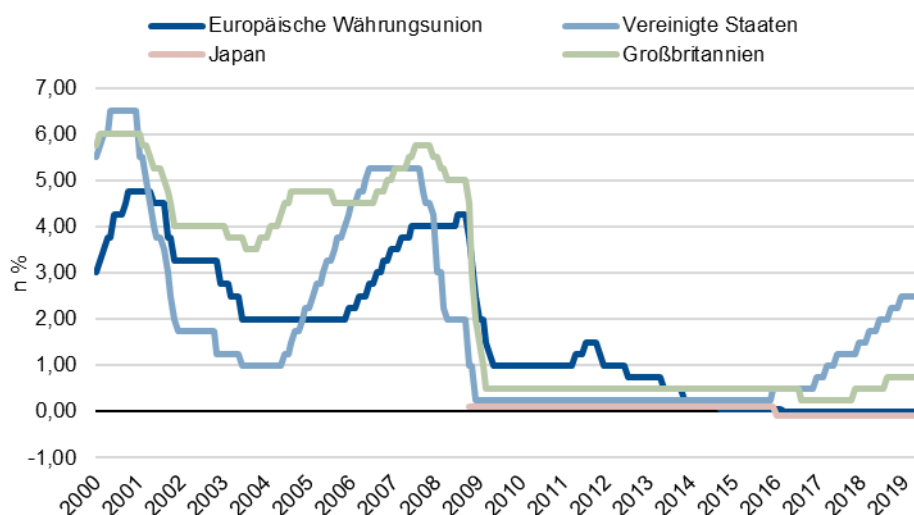
Zentralbankpolitik hat das globale Zinsniveau gedrückt

Zum Hintergrund – Die Ära des Niedrigzinses

Seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 hat sich die Welt der Kapitalmärkte massiv verändert. Um eine Kreditklemme zu verhindern und um die Konjunktur zu stimulieren, senkten die großen Notenbanken rund um den Globus die Leitzinsen.

Vorreiter war die US-Notenbank Federal Reserve (Fed). Bereits 2007 begannen die Währungshüter unter dem damaligen Vorsitzenden Ben Bernanke mit den ersten geldpolitischen Maßnahmen. Innerhalb von nur 15 Monaten wurde der Leitzins von 5,25% auf ein Zielband von 0,00% bis 0,25% gesenkt. Nachdem die europäische Zentralbank (EZB) im Juli 2008 den Leitzins sogar noch um 0,25% erhöhte, folgte sie mit einer Verzögerung von über einem Jahr dem Beispiel der Fed – bis März 2016 wurde der Zins schrittweise auf 0,00% herabgestuft (Abb. 2).

Abbildung 2: Entwicklung der Leitzinsen wichtiger Zentralbanken (2000 – heute)



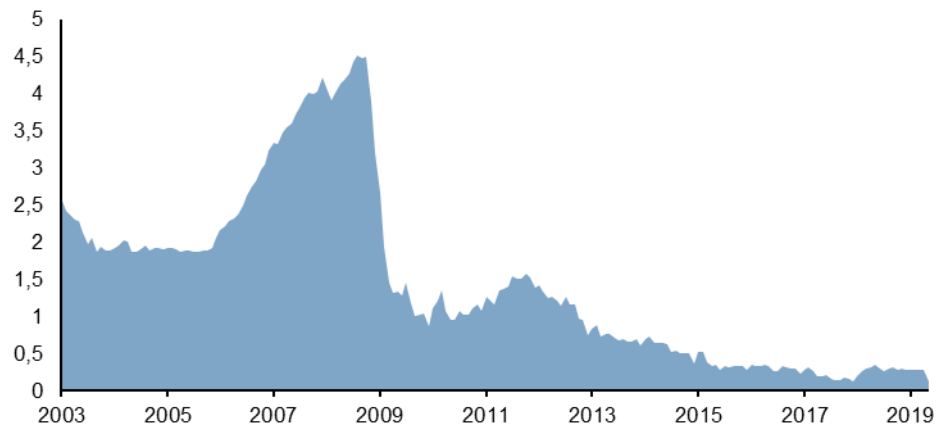
Quelle: Fed, EZB, BoJ, BoE.

Zahlreiche Experten bewerten die geldpolitischen Maßnahmen und vor allem die Zinssenkungen der damaligen Zeit als alternativlos. Auf diese Weise wurde die Wirtschaft stabilisiert und die Kreditvergabe angekurbelt. An den Kapitalmärkten sind die Folgen der expansiven Geldpolitik bis heute zu spüren: Während auf der einen Seite die Aktienmärkte eine über mehrere Jahre andauernde Rally mit teils neuen Höchstständen verbuchten, fielen auf der anderen Seite die Zinsen für festverzinsliche Papiere und traditionelle Sparanlagen ins Bodenlose.

Geschäftsbanken geben das niedrige Zinsniveau an ihre Kunden weiter

Im Zuge der Niedrigzinspolitik der EZB geben die Geschäftsbanken das niedrige Zinsniveau an ihre Kunden weiter. Betrug 2008 die durchschnittliche Verzinsung auf Spareinlagen noch 2,5%, wurden 2017 nur noch 0,2% bezahlt (Abb. 3). Mittlerweile drohen Privatanlegern sogar Negativzinsen, da immer mehr deutsche Banken Strafzinsen auf Einlagen eingeführt haben.

Abbildung 3: Zinsen auf Bankeneinlagen in Deutschland, Laufzeit 1 Jahr, in %

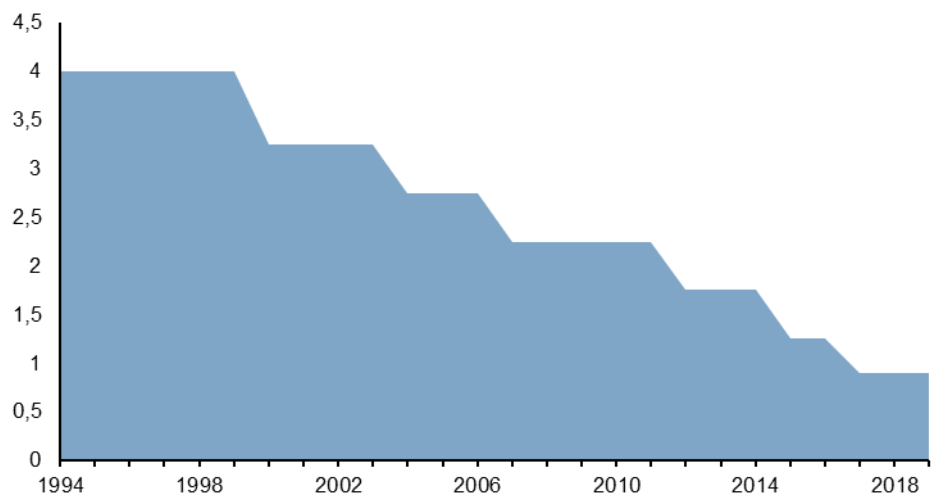


Quelle: Deutsche Bundesbank, Stand: Mai 2019.

Lebensversicherungsprodukte haben an Attraktivität verloren

Ebenfalls Leidtragende des Niedrigzinsumfeldes sind klassische Altersvorsorgeprodukte wie Lebensversicherungen. Lag 2008 der Garantiezins, den Lebensversicherer in Deutschland ihren Kunden beim Abschluss eines Neuvertrags gewährten, bei 2,25%, erhalten Neukunden heute nur rund 0,9% (Abb. 4). Zum Vergleich: Vor rund 20 Jahren betrug der Garantiezins durchschnittlich 4,0%.

Abbildung 4: Höchstrechnungszins „Garantiezins“ dt. Lebensversicherer

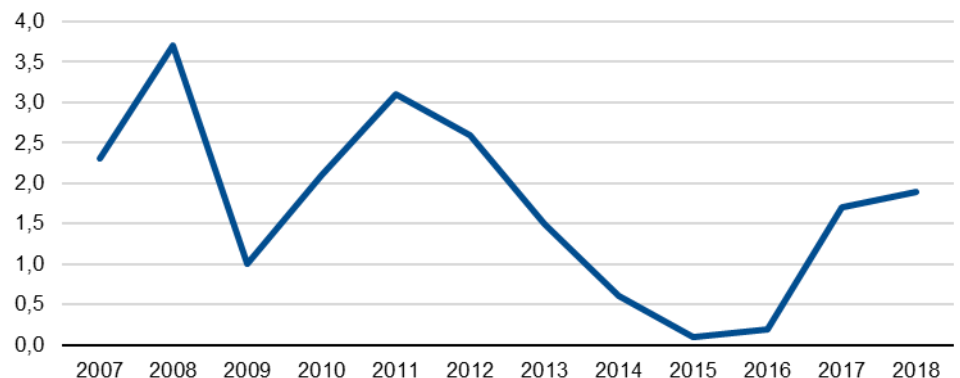


Quelle: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft, Stand: Juli 2019.

Ob eine Geldanlage letztendlich lukrativ ist oder nicht, hängt weniger vom Nominal-, sondern vom sogenannten Realzins ab. Der Realzins bezeichnet den realen Ertrag einer Geldanlage. Dabei gibt er die Verzinsung unter Berücksichtigung der Preisveränderungsrate (Inflation) eines Vermögenswertes an. Der Realzins ist also ein um die erwartete Inflation korrigierter nominaler Zinssatz.

Um die Inflation zu ermitteln, wird die Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen gemessen und ein Verbraucherpreisindex berechnet. Die Veränderung dieses Index wird als Inflationsrate bezeichnet. Trotz expansiver Geldpolitik der EZB ist sie in den vergangenen Jahren kaum gestiegen. Für 2018 wurde von Eurostat ein Wert von 1,9% ermittelt (Abb. 5). Zum Vergleich: 2008 betrug die Inflationsrate noch 3,7%. Seit geraumer Zeit liegt die Teuerung somit unter dem von der EZB ausgegebenen Ziel von 2%.

Abbildung 5: Entwicklung der Inflation in der EU

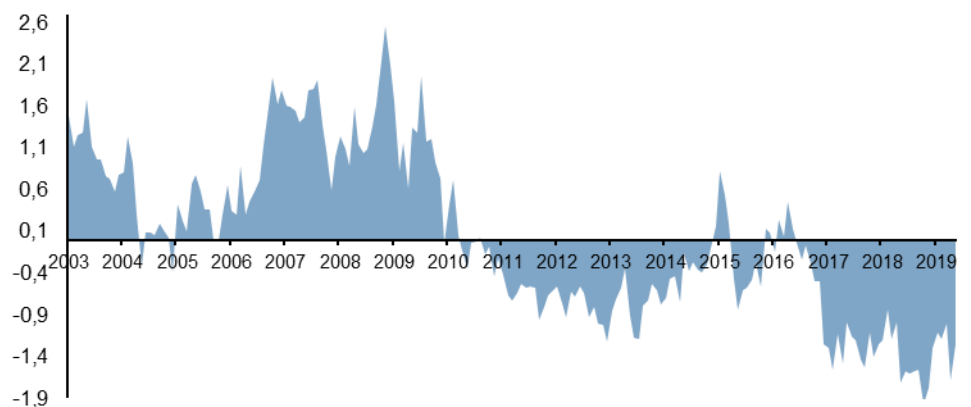


Quelle: eurostat.

Negative Realzinsen sorgen für eine „schleichende Enteignung“

Obwohl die Inflation in den Augen der EZB niedrig ist, notiert sie oberhalb des Zinsniveaus, dessen sich Anleger und Sparer gegenübersehen. Das Ergebnis ist für Sparer ein negativer Realzins. Sparer erleiden somit eine schleichende Geldentwertung. Mit anderen Worten: Ihre Ersparnisse verlieren stetig an Wert (Abb. 6).

Abbildung 6: Entwicklung der Realzinsen in Deutschland



Quelle: Deutsche Bundesbank, Stand: Mai 2019.

„Japanische Verhältnisse“ in Europa sind ein realistisches Szenario

Ein baldiges Ende des Niedrigzinsumfeldes ist nicht in Sicht. Immer mehr Experten erwarten sogar japanische Verhältnisse in Europa. Unter einer sogenannten „Japanisierung“ versteht man eine Kombination aus extrem niedrigen Zinsen, geringer Inflation und schwachem Wirtschaftswachstum. Zusätzlich sprechen auch noch Faktoren wie der demografische Wandel und hohe Staatsverschuldung dafür, dass Europa eine ähnliche Entwicklung durchleben könnte wie Japan seit Ende der 80er-Jahre. (Siehe dazu auch Scope Kommentar „[Assessing „Japanification“ risks for the euro area](#)“.)

Eine Folge wäre, dass die Renditen zahlreicher Staatsanleihen nicht nur über Jahre oder Jahrzehnte auf einem niedrigen Niveau blieben, sondern sogar noch weiter fallen könnten. Inflationserwartungen in Europa sind weit von dem Ziel der EZB von 2% entfernt und befinden sich aktuell bei rund 1%. Da die traditionellen geldpolitischen Instrumente ausgeschöpft sind, erwarten viele Marktteilnehmer weitere unorthodoxe Maßnahmen der EZB – einhergehend mit niedrigen Zinssätzen bis weit in die nächste Dekade hinein.

Abbildung 7: Rendite 10-jähriger japanischer Anleihen vs. Deutschland



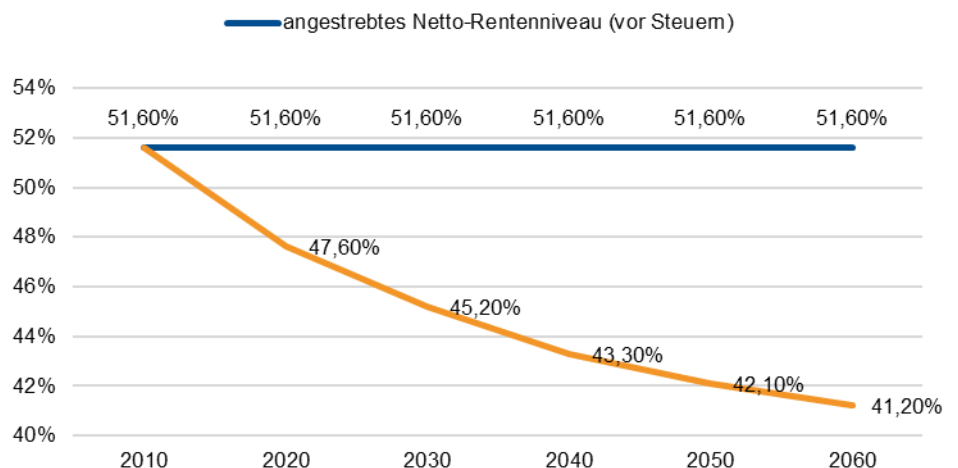
Quelle: J.P. Morgan Asset Management, Bloomberg. Stand: 31.05.2019.

Derzeitiges Sparverhalten der Sparer reicht nicht zur Schließung der Rentenlücke

Defizite bei privater Altersvorsorge

Das niedrige Zinsniveau hat auch Auswirkungen auf die private Altersvorsorge. Vor allem jüngere Arbeitnehmer werden einen Großteil ihres Berufslebens in der Niedrigzinsphase verbringen und somit kaum Zinserträge auf ihr Ersparnis erhalten. Zusätzlich sinkt das gesetzliche Rentenniveau. Die Rentenlücke, die angibt um welchen Prozentsatz das letzte monatliche Netto-Einkommen vor Renteneintritt die gesetzliche Altersversorgung übersteigt, nimmt somit zu. Wer seinen aktuellen Lebensstandard im Alter annähernd halten möchte, muss daher deutlich mehr Geld beiseitelegen als die Generation zuvor.

Abbildung 8: Entwicklung der Rentenlücke in Deutschland



Quelle: Deutsches Aktieninstitut.

Die Niedrigzinsphase ist allerdings nicht alleinverantwortlich für die Rentenlücke. So spielt beispielsweise das falsche Spar- und Anlageverhalten vieler Anleger ebenfalls eine gewichtige Rolle.

Ersichtlich wird dies beispielsweise anhand einer repräsentativen Umfrage unter 8.000 Privatanlegern aus Belgien, Deutschland, Großbritannien, Italien, Österreich und Spanien, die im März und April 2018 durch die Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) durchgeführt wurde. Die Studie, die im Auftrag von J.P. Morgan Asset Management erstellt wurde, erfasst das aktuelle Spar- und Anlageverhalten von Frauen und Männern ab 18 Jahren.

Sparer sind tendenziell risikoavers und meiden volatile Anlageklassen

Die Studie zeigt, dass die überwiegende Mehrheit der europäischen Anleger (78%) spart, allerdings legen nur 21% Geld für die Altersvorsorge zurück. Großer Beliebtheit erfreuen sich trotz der bekannten Rahmenbedingungen kurzfristige, kaum verzinsten Sparprodukte. So nutzen 56% der Befragten Sparbücher und 73% Festgelder.

Investmentprodukte wie Fonds, Aktien oder Anleihen besitzen dagegen nur 24%. Dabei gibt mehr als die Hälfte der Befragten an, dass sie einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont haben, was bedeutet, dass sie gar nicht täglich über ihr Geld verfügen müssten.

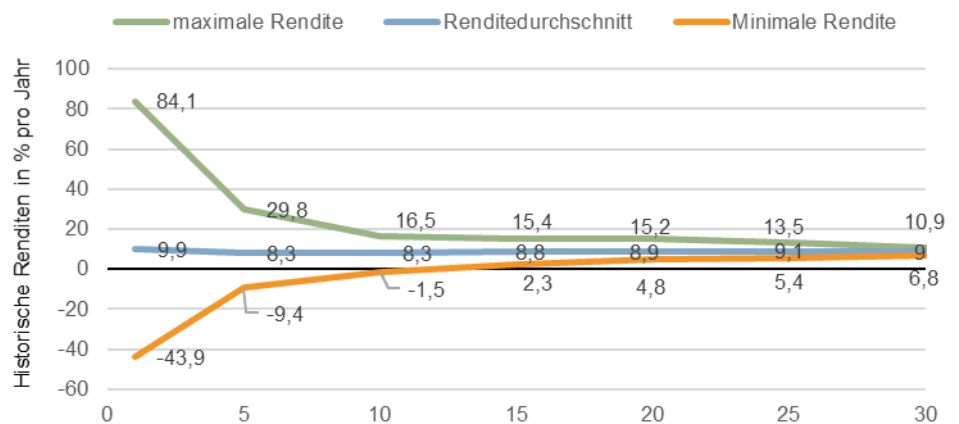
Auf die Frage nach den Gründen für das Meiden von Fonds, Aktien oder Anleihen geben 23% der europäischen Sparer an, dass sie das Thema nicht verstehen und deshalb lieber die Finger davon lassen. Weitere 22% haben Angst vor Schwankungen und damit verbundenen möglichen Verlusten. Jeder Vierte glaubt, nicht genug Geld für Investments am Kapitalmarkt zu besitzen.

Ihre Risikobereitschaft bei der Geldanlage schätzen die meisten europäischen Privatanleger als sehr gering ausgeprägt ein: So möchten 40% kein Risiko eingehen und das Kapital lieber sicher erhalten, als es zu vermehren. Weitere 30% beschreiben sich als sicherheitsorientiert – ihnen reichen auch geringe Erträge, solange die Schwankungen gering ausfallen.

Zahlreiche Sparer reagieren ratlos auf die veränderten Rahmenbedingungen

Obwohl den meisten Sparern die Problematik bewusst ist, reagieren viele ratlos auf die Frage, wie sie in den nächsten zwölf Monaten investieren wollen. So wissen 43% nicht, was sie mit ihrem Ersparten anfangen sollen. Jeder Dritte plant sogar weiterhin in Sparprodukten zu verharren.

Abbildung 10: Historische Aktienrenditen abhängig vom Anlagezeitraum



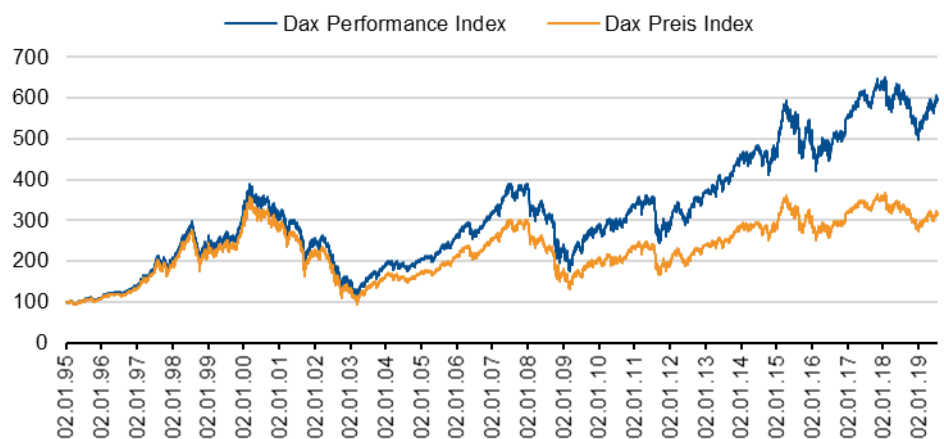
Quelle: Deutsches Aktieninstitut. Stand: 31. Dezember 2018.

Der Performancebeitrag von Dividenden wird oft unterschätzt

Bedeutung von Dividenden am Vermögensaufbau

Neben einer positiven Aktienkursentwicklung können auch Dividendenausschüttungen eine wichtige Ertragskomponente darstellen. Langfristig spielen die meist jährlichen Ausschüttungen eine entscheidende Rolle für die Wertentwicklungen einer Aktienanlage. Deutlich wird dies bei einem Vergleich des DAX-Kursindex mit dem DAX-Performanceindex (Abb. 11). Während der Kursindex nur die Kursentwicklung der einzelnen Aktien berücksichtigt, werden im Performanceindex die zugehörigen Dividenden reinvestiert, was in den vergangenen 20 Jahren zu einem Mehrertrag gegenüber dem Kursindex von fast 100% geführt hat. Die jährliche Rendite betrug in diesem Zeitraum 4,3% vs. 1,4%.

Abbildung 11: Dax Performance vs Preis Index



Quelle: Feri, Stand: 17.7.2019.

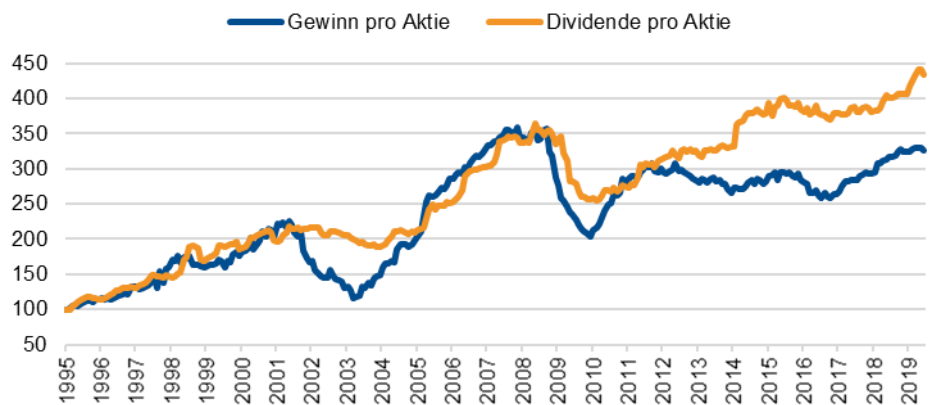
Niedrige Zinsen wirken sich indirekt auf das Dividendenwachstum aus

Die robuste wirtschaftliche Entwicklung der vergangenen Jahre und die wachsenden Gewinne der Unternehmen haben zu einem Anstieg der Dividenden geführt (Abb. 12). Aber auch die niedrigen Zinsen wirkten sich indirekt auf das Dividendenwachstum aus. Für viele Unternehmen war es auf dem niedrigen Zinsniveau wenig attraktiv, größere Cash Positionen zu halten bzw. Schulden vorzeitig zu tilgen. Dies hatte zur Folge, dass ein Teil des zur Verfügung stehenden Kapitals für Aktienrückkäufe aufgewendet wurde. Da sich durch Aktienrückkäufe die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien reduziert, steigen im Gegenzug bei gleichbleibendem Gesamtgewinn der Gewinn pro Aktie und je nach Ausschüttungspolitik auch die Dividendenzahlungen.

Dividenden haben sich dynamischer entwickelt als Gewinne

Des Weiteren trug die Steuerreform unter US-Präsident Trump im Jahr 2018 zu einem Anstieg der Unternehmensgewinne bei, was teils ebenfalls zu Dividendensteigerungen führte. Wie aus Abbildung 12 ersichtlich wird, haben sich Dividenden im Vergleich zu den Unternehmensgewinnen dynamischer entwickelt. Zugleich fallen Dividendenzahlungen deutlich weniger volatil aus als dies bei den Gewinnen der Fall ist. Hier wird auch ein Vorteil von Dividendenaktien deutlich: Die Dividende federt mögliche Kursverluste ab. Dividendenaktien zeigen daher generell eine geringere Volatilität als der Gesamtmarkt.

Abbildung 12: Dividenden steigen schneller als Gewinne

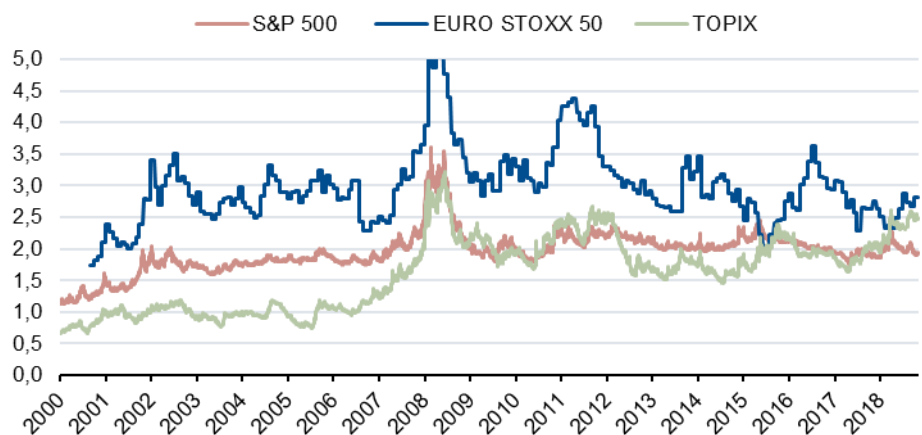


Quelle: J.P. Morgan Asset Management, Dividende/ Aktie im Vergleich zu Gewinn/ Aktie.

Europa sticht als attraktiver Dividendenmarkt heraus

In den vergangenen zehn Jahren hat sich die Summe der Dividendenzahlungen beinahe verdoppelt. Besonders stark fiel das Wachstum in den Regionen Nordamerika, Asien-Pazifik ohne Japan und in Japan aus. Unterdurchschnittlich schwach war dagegen das Dividendenwachstum in Europa und in Großbritannien. Im regionalen Vergleich sticht insbesondere Europa als attraktiver Dividendenmarkt heraus, mit einer Dividendenrendite von derzeit knapp 3%. Im Branchenvergleich sind Pharmafirmen mit Ausschüttungen in Höhe von über 30 Mrd. US-Dollar die Top-Dividendenzahler. Diese Summe entspricht rund einem Achtel der weltweiten Dividendenzahlungen. Das stärkste Wachstum konnten Technologietitel für sich verzeichnen.

Abbildung 13: Dividendenrendite ausgew. Aktienmärkte im Zeitablauf



Quelle: Thomson Datastream.

Trotz einer mehrjährigen Hausse an den Aktienmärkten und hohem Kursniveau einiger Indizes können Dividentitel ein attraktives Investment sein. So weist der MSCI World High Dividend Yield Index Ende Juni 2019 eine Dividendenrendite von 4,0 % aus. Dies ist ein wesentlicher Grund, weshalb Dividendenaktien für die meisten Multi-Asset Income Fonds einen wichtigen Baustein bei der Asset-Allokation darstellen.

Anleihen als Ertragsquelle

In den vergangenen Jahren ebenfalls sehr stark angestiegen sind die Kurse im Anleihebereich. Insbesondere bei Staatsanleihen von OECD-Ländern sind die Anleiherenditen mittlerweile aufgrund der oben angesprochenen Zentralbankpolitik allerdings oftmals sehr niedrig oder sogar negativ.

Nichtsdestotrotz sind je nach Region und Sektor bei Anleihen noch lukrative Renditen zu erzielen. So bieten unter anderem hochverzinsliche Unternehmensanleihen Chancen für selektive, langfristige Anleger. Für die USA weisen Unternehmensanleihen im High Yield Bereich auf USD-Basis eine Rendite von aktuell über 6,5% p.a. aus.

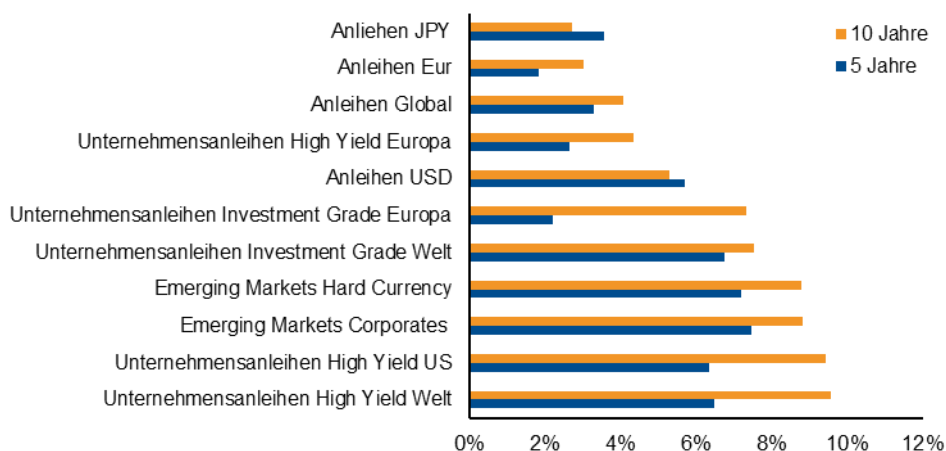
Aber auch Schuldtitel aus Schwellenländern können interessant sein. Vor allem auf Lokalwährung lautende Staatsanleihen locken mit höheren Realrenditen im Vergleich zu Staatsanleihen aus Industrieländern. Die Renditen für Emerging Markets Anleihen in USD liegen im Mittelwert bei über 5%.

Eine Analyse von Scope belegt das hohe langfristige Ertragspotenzial von Anleihen. Hierzu hat Scope unterschiedliche Fonds-Peergroups im Anleihebereich betrachtet. Mit im Durchschnitt fast 10% Rendite p.a. über einen Zeitraum von zehn Jahren zeigen Fonds mit Anlageschwerpunkt High Yield Unternehmensanleihen die stärkste Performance.

Auch die Kategorie „Emerging Markets Hard Currency“ (umfasst Fonds, die in Staats- und Unternehmensanleihen anlegen) und „Emerging Markets High Yield“ erzielten mit jeweils 8,8% p.a. aktienähnliche Renditen. Fonds, welche in OECD-Länder anlegen, können hier allerdings nicht mithalten.

Fonds mit Fokus Euro Anleihen erzielten über den 10-Jahreszeitraum eine Rendite von 3%, japanische Anleihefonds sogar nur 2,7%.

Abbildung 14: Performance von Anleihefonds-Peergroups



Quelle: Scope Analysis.

High Yield und Emerging Markets Anleihen mit höchster Performance in den vergangenen fünf und zehn Jahren

Multi-Asset Fonds decken eine ganze Bandbreite an Anlageklassen ab

Zum Hintergrund – Was können Multi-Asset Fonds leisten?

Seit Ausbruch der Finanzkrise erfreuen sich Multi-Asset Fonds in Deutschland immer größerer Beliebtheit. Im Vergleich zu Aktien- und Rentenfonds konnten Mischfonds in den letzten Jahren überproportional viel Kapital einsammeln und verfügen mittlerweile nach Aktienfonds über das zweitgrößte Fondsvermögen.

Während reine Aktien- und Anleihenfonds nur in eine Anlageklasse investieren und klassische Mischfonds meist eine Kombination aus beiden beinhalten, können Multi-Asset Fonds der jüngeren Generation auf eine große Bandbreite von Anlageklassen, z.B. Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Immobilien und Währungen zurückgreifen. Dank der Vielzahl zur Verfügung stehender Anlageklassen kann das Fondsmanagement eines Multi-Asset Fonds flexibel agieren und das Portfolio je nach Markteinschätzung unterschiedlich ausrichten. Auf diese Weise können Risiken gestreut und Verluste sowie Volatilität im Vergleich zu einem reinen Aktien- oder Anleihenfonds reduziert werden.

Darüber hinaus bieten Multi-Asset Fonds Anlegern Zugang zu einer breiteren Palette von Anlageklassen, Regionen und Anlagestilen, in welche sie selbst oftmals nur schwer investieren könnten. Der in einen Multi-Asset Fonds investierte Anleger muss sich insofern nicht selbst um die Vermögensalloktion kümmern. Diese Funktion übernimmt das Portfoliomanagement. Es passt je nach Markteinschätzung und Fondsstrategie die Vermögensallokation im Portfolio an. Erwartet das Portfoliomanagement etwa eine turbulenter Marktphase, kann es in defensive Assetklassen wie Renten umschichten, um damit die negativen Auswirkungen auf das Portfolio abzumildern – so zumindest das Produktversprechen, das natürlich nicht alle Anbieter erfüllen.

Ein nicht zu unterschätzender Vorteil: Denn für Privatanleger ist es oft schwierig vorherzusagen, welche Anlageklasse sich in den nächsten Monaten und Jahren am besten entwickelt. Dies ist jedoch von entscheidender Bedeutung für den Anlageerfolg. Denn über die Jahre wechseln sich die erfolgreichen Anlageklassen ab: Was in einem Jahr gut gelaufen ist, kann im nächsten Jahr bereits ein Verlustbringer sein (Abb. 15).

Multi-Asset Fonds sollen das Risiko diversifizieren

Abbildung 15: Erträge verschiedener Anlageklassen

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Staatsanl. 15,9%	EM-Aktien 73,8%	REITs 36,4%	EM-Anleihen 12,1%	REITs 18,3%	Glob. Aktien 21,9%	REITs 44,8%	REITs 13,9%	Hochzinsanl. 17,7%	EM-Aktion 21,0%	Staatsanl. 4,8%
Barmittel 5,7%	Hochzinsanl. 54,4%	EM-Aktion 27,5%	REITs 10,9%	Hochzinsanl. 17,8%	Portfolio 3,3%	EM-Anleihen 20,2%	EM-Anleihen 12,8%	Rohstoffe 15,1%	Glob. Aktien 8,1%	IG-Anleihen 1,3%
IG-Anleihen -3,9%	Glob. Aktien 26,7%	Rohstoffe 24,9%	Staatsanl. 9,9%	EM-Aktion 16,8%	Hochzinsanl. 2,7%	Glob. Aktien 20,1%	Glob. Aktien 11,0%	EM-Aktion 14,9%	Portfolio 1,7%	Hochzinsanl. 0,8%
EM-Anleihen -6,3%	Portfolio 25,4%	Hochzinsanl. 22,8%	IG-Anleihen 7,8%	EM-Anleihen 16,7%	Hedgefonds 2,1%	IG-Anleihen 17,5%	Hochzinsanl. 8,4%	EM-Anleihen 13,5%	Barmittel -0,3%	REITs 0,7%
Hedgefonds -19,3%	EM-Anleihen 24,2%	Glob. Aktien 20,1%	Hochzinsanl. 6,6%	Glob. Aktien 14,7%	Barmittel 0,2%	Portfolio 16,2%	Staatsanl. 7,7%	REITs 12,6%	Hochzinsanl. -3,0%	EM-Anleihen 0,2%
Portfolio -20,9%	REITs 23,5%	EM-Anleihen 19,8%	Barmittel 1,7%	Portfolio 10,7%	REITs -1,3%	Hochzinsanl. 13,9%	IG-Anleihen 7,4%	Glob. Aktien 11,4%	EM-Anleihen -4,0%	Barmittel -0,3%
Hochzinsanl. -23,1%	IG-Anleihen 15,5%	Portfolio 18,9%	Portfolio 1,2%	IG-Anleihen 9,5%	IG-Anleihen -4,0%	Hedgefonds 13,2%	Hedgefonds 7,3%	Portfolio 10,3%	REITs -4,0%	Portfolio -1,6%
Rohstoffe -32,3%	Rohstoffe 15,2%	Staatsanl. 13,3%	Glob. Aktien -1,8%	Hedgefonds 1,9%	EM-Aktion -6,5%	Staatsanl. 13,0%	Portfolio 6,4%	IG-Anleihen 7,4%	IG-Anleihen -4,2%	Hedgefonds -2,0%
REITs -34,1%	Hedgefonds 9,9%	IG-Anleihen 13,2%	Hedgefonds -5,8%	Barmittel 1,2%	Staatsanl. -8,4%	EM-Aktion 11,8%	Barmittel 0,1%	Hedgefonds 5,6%	Staatsanl. -8,8%	Glob. Aktien -3,8%
Glob. Aktien -37,2%	Barmittel 2,3%	Hedgefonds 12,5%	Rohstoffe -10,4%	Staatsanl. 0,3%	EM-Anleihen -10,6%	Barmittel 0,3%	EM-Aktion -4,9%	Staatsanl. 4,7%	Hedgefonds -6,9%	Rohstoffe -6,8%
EM-Aktion -50,8%	Staatsanl. -0,6%	Barmittel 1,1%	EM-Aktion -15,4%	Rohstoffe -2,6%	Rohstoffe -13,4%	Rohstoffe -5,5%	Rohstoffe -16,1%	Barmittel -0,1%	Rohstoffe -10,7%	EM-Aktion -9,9%

Quelle: J.P. Morgan Asset Management.

Ein weiterer großer Vorteil von Multi-Asset Fonds ist der Diversifikationseffekt. Denn über ein Investment in mehrere, im Idealfall in Bezug auf ihre Renditen negativ korrelierte Anlageklassen, lässt sich das Risiko für den Anleger diversifizieren und damit begrenzen. Tatsächlich zeigt sich über einen längeren Zeitraum betrachtet eine negative Korrelation von Aktien- und Anleiherenditen.

Generell ist das Risiko eines Multi-Asset Fonds geringer als bei reinen Aktienfonds. Allerdings gibt es auch bei Multi-Asset Fonds unterschiedliche Risikoabstufungen. Sehr dynamische Fonds haben einen hohen Aktienanteil und damit ein höheres Risikoprofil. Bei konservativeren Ansätzen wiederum ist der Anteil festverzinslicher Wertpapiere deutlich ausgeprägter.

Der angesprochene Diversifikationseffekt kommt allerdings nicht immer zum Tragen. In einigen Marktphasen – wie jüngst im Jahr 2018 geschehen – zeigen zum Beispiel Aktien- und Rentenmärkte eine hohe Korrelation. Dies erschwert es Fondsmanagern, allein über Investitionen in Aktien- und Rentenmärkte einen Diversifikationseffekt zu erzielen.

Nicht jeder Anbieter verfügt über Expertise, um sämtliche Assetklassen abzudecken

Eine Lösung für diese Herausforderung stellen Fonds dar, die neben Aktien und Anleihen auch in weitere Assetklassen wie Rohstoffe, Infrastruktur oder Immobilien investieren. Aufgrund der geringeren Korrelation dieser Assetklassen mit Aktien und Anleihen können hier deutlich stärkere Diversifikationseffekte erzielt werden. Ein Nachteil ist dabei natürlich die höhere Produktkomplexität. Nicht jeder Anbieter verfügt darüber hinaus über die nötige Expertise, um diese Assetklassen in Breite und Tiefe abdecken zu können.

Multi-Asset Income Fonds – Alternative zu traditionellen Sparprodukten?

Die primäre Zielsetzung von Multi-Asset Fonds ist je nach Risikoneigung Kapitalerhalt oder Kapitalwachstum. Zusätzlich zu diesen beiden Anlagestrategien gibt es Multi-Asset Fonds, deren Fokus auf der Erwirtschaftung regelmäßiger Erträge liegt – Multi-Asset Income Fonds.

Normalerweise streben diese Fonds ein jährliches, prozentuales Ausschüttungsziel an. Wichtig ist hierbei, dass das Ziel nicht starr ist, sondern innerhalb einer Bandbreite flexibel sein kann, um dem aktuellen Marktumfeld Rechnung zu tragen. Zusätzlich sollte die Ausschüttung auch nicht aus der Kapitalsubstanz, sondern aus den erwirtschafteten Erträgen wie Dividenden oder Zinsen erfolgt.

Income Produkte werden immer beliebter – regelmäßige Ausschüttungen ein wesentlicher Grund dafür

Anleger erhalten idealerweise unabhängig von der Entwicklung des Kapitalmarktes regelmäßige Zahlungen. Dass Dividenden und Kupons auch in volatilen Märkten gezahlt werden, wirkt bei Income Produkten als eine Art Risikopuffer. So reduzieren regelmäßige Ausschüttungen mögliche Verluste aus Kursschwankungen des Fonds.

Multi-Asset Income Fonds können sowohl für Privatanleger in der Anspar- und Vermögensaufbauphase, als auch für Rentner als zusätzliche Ertragsquelle in der Auszahlphase eine interessante Alternative darstellen. Auch wenn wie oben dargelegt die Volatilität der einzelnen Assetklassen für den langfristig orientierten Anleger in der Anspar- und Vermögensaufbauphase nur eine geringe Rolle spielen sollte, sieht die Realität anders aus. Gerade der deutsche Privatanleger scheut sich, wie die oben zitierte Studie zeigt, vor Verlusten am Kapitalmarkt. Produkte wie Multi-Asset Income Fonds könnten die existierende Sorge der Anleger vor Verlusten und Volatilität der Kapitalmärkte insofern zumindest dämpfen.

Für Anleger, die über Anlagen in Investmentfonds ihre Rentenlücke schließen wollen, stellt sich die Frage, inwiefern Multi-Asset Income Fonds hierzu einen Beitrag leisten können. Eine Studie des Deutschen Aktieninstitutes geht für einen Sparer, der im Jahr 2015 mit den Einzahlungen in die gesetzliche Rentenkasse begonnen hat, von einer Rentenlücke von 10,4% im Jahr 2060 aus. Das Deutsche Aktieninstitut hat ermittelt, dass

Multi-Asset Income Fonds Alternative zu traditionellen Sparprodukten – bei jedoch höherem Risikoprofil

zur Schließung der Lücke für einen männlichen Sparer, der 3% bzw. 4% seines Bruttojahreseinkommens anlegt, eine Rendite von 4,3% respektive 3,4% nötig ist. Zum Vergleich: Die von Scope im Rahmen dieser Auswertung untersuchten Multi-Asset Income Fonds wiesen über fünf Jahre eine Rendite von im Mittelwert 4,3% p.a. auf. Dass Income Fonds diese Performance auch über längere Zeiträume erzielen können, müssen sie jedoch noch beweisen. Der bisherige Track Record dieser Produktkategorie ist noch zu kurz, um hierzu eine Bewertung abgeben zu können.

Kurzum: In Zeiten extrem niedriger Zinsen können Multi-Asset Income Fonds aufgrund ihrer regelmäßigen Ausschüttungen eine interessante Alternative zu traditionellen Sparprodukten darstellen – bei jedoch höherem Risikoprofil. Ein guter, flexibler Multi-Asset Income Fonds kann in der Regel in alle Märkte, Sektoren und Produkte investieren und von verschiedenen Ertragsquellen profitieren.

Anleger sollten daher bei der Auswahl eines Fonds darauf achten, dass das dahinterstehende Management-Team über ausreichend Kapazitäten und Expertise verfügt, um diese Vielzahl von Anlageklassen abzudecken. Wichtig ist auch, dass die Ausschüttungen aus den Erträgen erwirtschaftet und nicht aus der Substanz vorgenommen werden. Zudem sollte ein Fonds bereits über eine gewisse Historie verfügen.

In den vergangenen Jahren konnten Multi-Asset Income Fonds ihre Qualitäten in unterschiedlichen Marktphasen unter Beweis stellen. Scope verglich über verschiedene Zeiträume Multi-Asset Income Fonds mit klassischen Multi-Asset Fonds hinsichtlich Performance und Risikoverhalten. In allen betrachteten Zeiträumen zeigte sich eine deutliche Outperformance der Income Produkte.

Obwohl Multi-Asset Income Fonds aufgrund ihrer Portfoliozusammenstellung über ein höheres Risiko verfügen, sind sie bei Betrachtung der risiko-adjustierten Performance in den hier untersuchten Zeiträumen herkömmlichen Multi-Asset Fonds überlegen.



Multi-Asset Income Fonds Alternative zu traditionellen Sparprodukten?

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 6677389 0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2019 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH, Scope Risk Solutions GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scopes Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.