

Börsen-Zeitung

Zeitung für die Finanzmärkte

Börsen-Zeitung vom 23.05.2018, Nr. 96, S. 17

IM GESPRÄCH: PAUL FLOOD, BNY MELLON NEWTON

"Bessere Möglichkeiten als in Bonds"

Fondsmanager nutzt Alternatives zur Erzielung eines regelmäßigen Einkommens bei Multi-Asset-Strategie

Alternative Investments können nach Einschätzung von Paul Flood in gemischten Portfolios einen langfristigen und stabilen Einkommensstrom erzeugen. Warum er etwa in Windparks investiert und sich in seinem Multi Asset Income-Fonds nicht nur Aktien und Anleihen befinden, erläutert im Gespräch mit der Börsen-Zeitung der Fondsmanager der BNY Mellon Investment Management Boutique Newton.

Von Stefan Schaaf, London

Börsen-Zeitung, 23.5.2018

Glass Moor, Kildrummy, Sixpenny Wood - was sich wie Schauplätze von in schwarz-weiß abgedrehten englischen Kriminalfilmen liest, sind Standorte von Windparks im Vereinigten Königreich. Betrieben werden sie von Greencoat UK Wind. Sie erzeugen nicht nur umweltfreundlich Strom, sondern für die Anteilseigner einen regelmäßigen Einkommensfluss.

Und an dieser Stelle kommt Paul Flood ins Spiel. Bei der BNY Mellon Investment Management Boutique Newton leitet er den "Multi Asset Income"-Fond und setzt nicht nur auf die für diese Vehikel typische Mischung aus Aktien und Anleihen, sondern verstärkt auf alternative Investments wie Infrastruktur oder Anlagen zur regenerativen **Energie**-Erzeugung. Die Klasse "Alternatives" macht in dem rund 124 Mill. schweren "Newton Multi-Asset Income"- Fonds rund ein Viertel (alle Angaben Ende April). In Deutschland zugelassen ist der von ihm geleitete "Newton Multi-Asset Diversified Return"- Fonds.

Mit seiner Strategie wendet sich Flood von einem klassischen Multi Asset-Ansatz ab, der nur in Aktien und Bonds investiert und - im Fall der aktiven Steuerung - die Allokation zwischen den beiden Anlageklassen variiert. Typisch sind hier 40/60-Ansätze, also ein Schwanken der Allokation des Aktien- und Anleihenanteils zwischen jeweils 40 und 60 % des Portfolios. Doch aus Sicht eines Income-Fonds hat dieser Ansatz zwei gravierende Nachteile: Bonds und Aktien sind im Fall der Zinswende eng korreliert, wie die Ereignisse am US-Markt im Februar erneut zeigten, als Aktien- und Anleihekurse gleichzeitig fielen. Zum zweiten liefern viele Bonds kaum noch risiko- und inflationsadjustierte Erträge, auf die Flood jedoch angewiesen ist, um die langfristig angestrebte jährliche Ausschüttung seines Fonds von rund 4 % zu erreichen. Dabei akzeptiert er durchaus Schwankungen der Vermögenswerte und schaut statt dessen auf konstante Ausschüttungen, weil Pensionäre auf regelmäßiges Einkommen aus ihren Anlagen angewiesen seien.

"In den vergangenen drei Jahren hielten wir nie mehr als 25 % des Fonds in Bonds, und zuletzt ist der Anteil bis auf 12 % gesunken, aktuell liegt er bei rund 21 %", erläutert Flood während eines Investorentages in London im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. "Es gibt bessere Möglichkeiten als in Bonds zu investieren, aber nicht notwendigerweise in Aktien. Man kann bei Aktien einen besseren Ertrag bekommen, aber es gibt dort auch deutlich mehr Risiko, der Markt kann schnell umschlagen wie wir zu Beginn des Jahres sahen."

Stabile Ausschüttungen

Flood ist deshalb immer auf der Suche nach Assets, die langfristig stabile Ausschüttungen erzeugen. "Wir sind in unserer Anlagestrategie unbeschränkt", betont er. "Die Sphäre alternativer Anlagen ist sehr viel attraktiver als die der Bondmärkte. Sie sind weitaus weniger von den Effekten des Quantitative Easing und der Fiskalpolitik betroffen."

Bei diesen alternativen Anlagen handelt es sich seinen Worten oft um wichtige Infrastruktur, **erneuerbare Energien** oder Flugzeugfinanzierung. "Sie sind weniger konjunktursensitiv, während die Erträge gleichzeitig deutlich höher liegen als am Bondmarkt."

Seinen Angaben zufolge stammen bei britischen Windkraftbetreibern 50 bis 60 % der Einnahmen aus staatlichen Subventionen oder Garantiepreisen, die zudem inflationsindexiert sind. "Wir reden nicht über komplexe Derivatestrukturen, sondern über Güter, die notwendig sind um die Wirtschaft am Laufen zu halten. Für solche alternativen Assets erhalten wir eine Rendite von 7 bis 8 % pro Jahr", erläutert er.

Flood investiert bei den alternativen Anlagen nicht in Fremdkapital wie Green Bonds, sondern direkt in Equity wie Anteile an dem börsennotierten Fonds Greencoat, der mit 2,8 % aktuell die drittgrößte Einzelposition im Fonds ist. Eine weitere Anlage ist die Aktie des Infrastrukturunternehmens BBGI, das etwa in Brücken, Krankenhäuser, Autobahnen und Gefängnisse investiert. In Deutschland gehört zum BBGI-Portfolio nach Unternehmensangaben unter anderem das Gefängnis im sachsen-anhaltinischen Burg, außerdem zahlreiche PPP-Schulprojekte unter anderem in Frankfurt und Köln. Der Newton-Fonds legt unter anderem auch in das auf Autobahnmaut spezialisierte italienische Unternehmen Atlantia und den Infrastrukturfonds CCP Infrastructure Investments an.

"Infrastruktur dient als Ersatz für Bonds", erläutert Flood, wobei es sich in gewisser Weise um eine hybride Struktur handelt: Er investiert wie bei Aktien in Eigenkapital, erzielt jedoch einen konstanten Zahlungsmittelzufluss wie bei Anleihen. "Für uns ist das zugrundeliegende Geschäftsmodell entscheidend und die Frage, ob die regelmäßigen Cashflows nachhaltig sind", sagt Flood. "Wir knipsen ja weder das Licht aus noch stellen wir die Heizung aus, das ist eine gute Nachricht für Anlagen in **Energieinfrastruktur**. Die stabilen Erträge daraus können ein stabiles Einkommen liefern." Allerdings sind rund zwei Drittel des Fonds derzeit in den klassischen Anlageklassen Aktien und Anlagen investiert. Der Aktienanteil beträgt 51,5 %.

Zurückhaltend ist Flood insbesondere bei US-Aktien, die er für sehr teuer hält. "Wenn man sich bei US-Werten die zyklisch adjustierten Gewinne je Aktie anschaut, so liegen diese so hoch wie sehr lange nicht mehr. Die Gewinnmargen für US-Unternehmen liegen zudem historisch gesehen auf hohem Niveau."

Aktien aus Europa hält Flood hingegen für attraktiver bewertet, insbesondere solche von Unternehmen mit einem starken Geschäft in Schwellenländern. "Die Schwellenländer und Asien sind attraktiver bewertet", betont der Fondsmanager. Sie profitierten von ihrer positiven Bevölkerungsdynamik und den damit besseren Aussichten für das Wirtschaftswachstum im Vergleich zur alternden Bevölkerung in vielen westlichen Industriestaaten.

Wegen des Engagements bei Infrastruktur und Erneuerbaren **Energien** fällt der Anteil der Aktien aus diesem Segment bei Flood eher gering aus, gleiches gilt für die Branche Öl und Gas. Dagegen investiert er in Aktien aus der Finanzbranche, in Konsumgüterhersteller, Telekommunikation wie Telefonica Deutschland, Industrieunternehmen und Pharmawerte.

Für den Anleiheteil seines Portfolios hat Flood kürzlich ein Paket US-Staatsanleihen gekauft, ein bis 2025 laufendes Papier mit einem Kupon von 2 % ist derzeit die zweitgrößte Einzelposition im Fonds.

Er reagierte nach eigenen Worten damit auf den jüngsten Anstieg der Rendite für US-Treasuries, die im Zehnjahresbereich Ende April erstmals seit Januar 2014 wieder über 3 % lag. Außerdem verweist er auf den großen Renditevorsprung gegenüber Staatsanleihen aus Europa. Bei Bundesanleihen beträgt dieser im Zehnjahres-Segment aktuell rund 250 Basispunkte, bei britischen Gilts rund 155 Basispunkte.

Hochzinsanleihen zu riskant

Skeptisch steht Flood aktuell Unternehmensanleihen gegenüber, egal ob mit Investment Grade- oder Ramsch-Status. "Bei europäischen Investment Grade-Bonds erhält man Renditen von weniger als 1 %, das deckt nicht einmal den Einfluss der Inflation ab", sagt Flood.

Hochzinsanleihen, von vielen Investoren auf der Suche nach Income derzeit favorisiert, hält er für "einen riskanten Ort", auch weil Emittenten der Ramschanleihen oft langsamer wüchsen als im Investment Grade-Segment. Er verweist bei europäischen Hochzinsanleihen auf eine Ausfallrate von 2 bis 3 % und eine Rendite von rund 3 %. "Nach Ausfallraten und Inflation hat man keinen realen Ertrag mehr mit Hochzinsanleihen. High Yield bedeutet deshalb niedriger Ertrag und hohes Risiko."

Stefan Schaaf, London



Quelle:	Börsen-Zeitung vom 23.05.2018, Nr. 96, S. 17
ISSN:	0343-7728
Rubrik:	IM GESPRÄCH: PAUL FLOOD, BNY MELLON NEWTON
Dokumentnummer:	2018096097

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_afdf5cf87c6bd49f50bcf765904d88f77466a340

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH