

Defensiv-Künstler

Wie verteidigt man das Vermögen seiner Kunden auch in herausfordernden Zeiten am besten? Mit einer Kombination möglichst unterschiedlicher Strategien.



Mit Multi-Strategy-Ansätzen verfügt man, ähnlich wie beim Schach, über die unterschiedlichsten Möglichkeiten zum Spielaufbau – und kann sich so extrem flexibel auf die widrigsten Situationen einstellen.

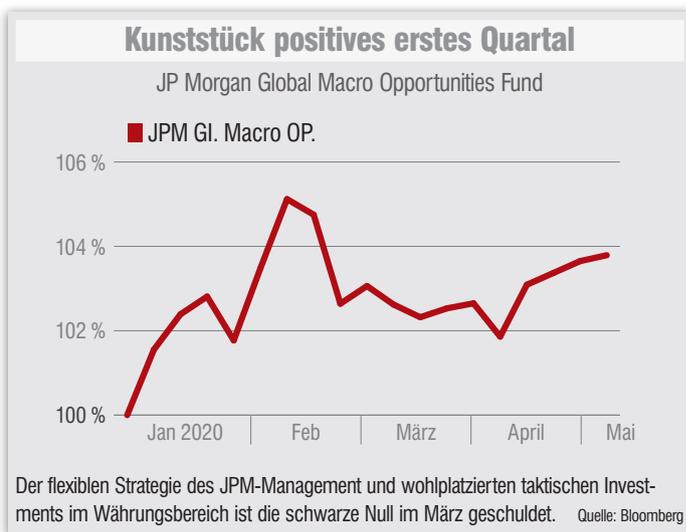
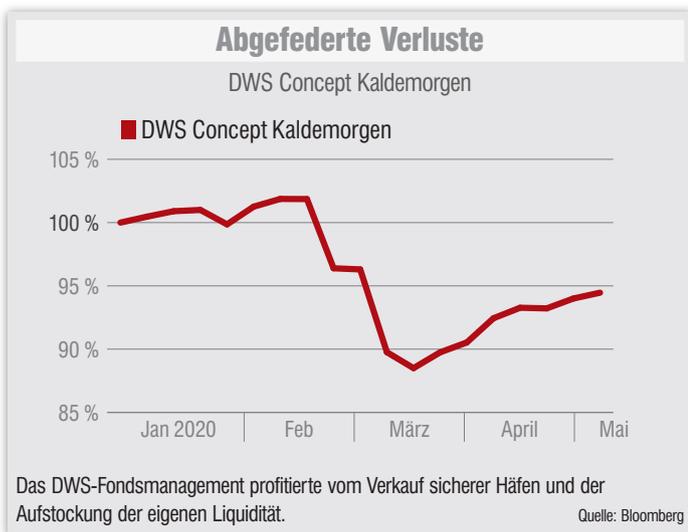
Dass Diversifikation in der Vermögensverwaltung oberstes Prinzip sein sollte, weiß jeder „Spieler“ spätestens dann, wenn sich die erste „Einzelwette“ in Gestalt einer einzelnen „heißen Aktie“ oder des „besten Fonds“ als Fehlentscheidung erwiesen hat. Aber auch die Verteilung der Mittel auf unterschiedliche Instrumente wie Aktien,

Anleihen und Gold kann zu wenig sein, wenn Anlageklassen, die sich traditionell unabhängig voneinander entwickeln, plötzlich gleichzeitig sinken.

Die Antwort auf dieses Problem sind Multi-Strategy-Ansätze. Hier werden nicht nur Anlageklassen und Regionen gemischt, sondern auch Strategien kombiniert, die sowohl

von fallenden als auch von steigenden und stagnierenden Märkten profitieren können. Ob das in der Praxis funktioniert, konnte man schon seit langer Zeit nicht mehr so gut überprüfen wie im ersten Quartal 2020. Die Monate Januar bis März waren wohl eine der besten Testumgebungen für Fondsanbieter, die ein solches Versprechen abgeben. Der MSCI World Index büßte in der Spitze vom Jahreshöchstkurs aus gesehen bis zu 35 Prozent, der Dax sogar bis zu 40 Prozent ein. Um zu eruieren, wie sich „Multi-Strategy“ hier gehalten hat, haben wir den MSCI World gemäß Mountain-View-Daten mit in Deutschland und Österreich zugelassenen Multi-Strategy-Fonds verglichen. Das Ergebnis ist beeindruckend: Nimmt man den Mittelwert der 45 Fonds, liegt das Quartalergebnis bei minus elf Prozent. Die besten 15 Fonds konnten den Verlust sogar auf rund fünf Prozent begrenzen (siehe Tabelle Seite 124). Anleger haben sich mit diesen Produkten also tatsächlich gut gegen die schlimmsten Auswirkungen der Corona-Verwerfungen absichern können.

Das Kunststück, in einer derartigen Marktphase im Plus zu notieren, hat jedoch nur der JPMorgan Global Macro Opportunities Fund geschafft. Bis Ende März hielt er sich gut drei Prozent im Plus. Das wurde möglich, weil „der Fonds eine äußerst flexible Makro-Strategie fährt, die gerade für volatile Marktphasen bestens gerüstet ist“, erklärt Nicola



Rawlinson, bei J.P. Morgan Asset Management Lead Investment Specialist für Macro-Strategien. Im Mandat des Managements liegt es demnach, „erweiterte Strategien wie Derivate und Währungen zum Einsatz zu bringen“. Das Fundament für den Erfolg wurde im Januar gelegt, als „Verkaufspositionen in Währungen, die vom Handel mit China abhängig sind, eingegangen wurden. Im Februar wurde bei Aktien das Short-Engagement hochgefahren, wodurch sich die Netto-Aktienposition von 25 auf zehn Prozent reduziert hat“, so Rawlinson. Die fiskal- und geldpolitischen Lockerungen nahm das Management später zum Anlass, die Aktienposition wieder etwas zu erhöhen. „Der Schwerpunkt liegt nun auf Qualitätsaktien, vor allem im Technologiesektor, bei Reduzierung von zyklischen Titeln.“

Währungstechnisch setzt der Fonds auf den Yen – „aufgrund seiner defensiven Qualitäten“, wie die J.P.-Morgan-Expertin erläutert. Hingegen wurden Long-Positionen im mexikanischen Peso und dem russischen Rubel wegen der Ölpreisverwerfungen aufgelöst. Dass das Fondsmanagement außerdem über Nehmerqualitäten verfügt, zeigt sich an den Beständen bei europäischen Versorgern: „Dort wurden wir am stärksten abgestraft. Wir halten an diesen Titeln jedoch fest, da sie im Übergang zu einer Welt mit geringerem CO₂-Ausstoß gut unterstützt werden.“

Ein weiteres Beispiel für hochaktives Management im Multi-Strategy-Bereich bietet einer der Grandseigneurs des deutschen Asset Managements: Klaus Kaldemorgen, der eigent-



Nicola Rawlinson, J.P. Morgan Asset Management: „Der Fonds fährt eine äußerst flexible Makro-Strategie.“

» Es ergibt keinen Sinn, das Risiko in dieser Situation auf null zu fahren.«

Klaus Kaldemorgen, DWS

lich in den Ruhestand treten wollte, dreht ja bekanntlich eine Ehrenrunde und hat in den extremen Verwerfungen des ersten Quartals gezeigt, dass er nichts von seinem Touch verloren hat. Der DWS-Manager konnte seinen Concept Kaldemorgen in der Peergroup unter die Top 15 bringen und das Minus in

diesem Zeitraum einstellig halten. Dazu hat er sich teils ungewöhnlicher Maßnahmen bedient und seinen Kunden beispielsweise mitgeteilt, dass „wir die Verlustbegrenzung von minus zehn Prozent vorläufig ausgesetzt haben“. Es ergebe keinen Sinn, das Risiko in dieser Situation auf null zu fahren. „Die hiesigen Börsen haben teilweise morgens mit einem Gap eröffnet und waren als einziger Markt offen. Ich will in so einer Situation nicht gezwungen sein, zu verkaufen. Vor allem wenn sich diese Gaps dann im Tagesverlauf wieder schließen. Das kann nicht im Sinne der Anleger sein“, so Kaldemorgen.

Couragiert und entschlossen agierte der Manager auch, was seinen Umgang mit klassischen „sicheren Häfen“ betrifft. Er hat die zuvor aufgebauten Positionen an Gold und US-Treasuries abgebaut. „Mit einer Multi-Strategie hat man in einem solchen Fall vorgesorgt“, erklärt ein in dieser Hinsicht zufriedener Kaldemorgen, „weil ein nicht unbeträchtlicher Teil in Anleihen investiert ist. Ich habe das tatsächlich genutzt, um US-Staatsanleihen zu verkaufen und die Kasse zu erhöhen.“ Denn: „Was passiert, wenn Anleger verkaufen müssen oder wollen? Ich würde in der gegenwärtigen Lage zwar nicht dazu raten, aber wenn Anleger einen Veräußerungswunsch hegen, verfügt der DWS Concept Kaldemorgen über ausreichend Liquidität, um diese zu bedienen.“ Genau diese Liquidität hat er dabei entschlossen erhöht und die „Kassequote im Krisenverlauf mehr als nahezu verdoppelt“, so der Topmanager.

HANS WEITMAYR | FP

Die 15 coronaresistentesten Multi-Strategy-Ansätze

Performance in %

Fondsname	ISIN	Fonds-währung	Volumen (Mio. Euro)	Q1 2020	1 J	3 J	3 J p. a.	5 J p. a.	5 J	10 J	10 J p. a.
JPM Global Macro	LU1181866309	USD	4014,48	6,22	8,08	21,74	6,78	16,29	3,06		
GIS Absolute Return Multi Strategies	LU0260160378	EUR	277,70	-2,08	0,19	0,09	0,03	-2,85	-0,58	2,96	0,29
Acatis Fair Value	LU0278152516	EUR	112,52	-2,13	9,14	6,98	2,27	11,74	2,25	40,05	3,43
Fisch Multi Asset Manta Plus	LU0997996508	CHF	107,11	-2,19	3,22	-1,87	-0,63	-6,55	-1,35		
Lyxor Quant. Abs. Ret. Multi Asset	LU0539466150	EUR	119,70	-2,65	-1,37	-2,83	-0,95	-5,41	-1,11		
Pictet-Multi Asset Global Opp.	LU0941349192	EUR	5595,98	-5,46	-2,43	-1,38	-0,46	0,43	0,09		
Mainfirst Absolute Return Multi Asset	LU0864714000	EUR	106,87	-5,77	-5,05	-0,02	-0,01	3,90	0,77		
CS Portfolio Fund	LU0078046876	USD	293,77	-6,36	-0,79	-0,24	-0,08	2,02	0,40	48,39	4,03
Bantleon Family & Friends	LU0634998545	EUR	116,58	-6,73	-2,08	-1,81	-0,61	-6,74	-1,39		
Vontobel Vescore Global Risk Div.	LU0466440855	CHF	223,46	-6,86	0,69	8,50	2,76	4,70	0,92		
Franklin Diversified Balanced	LU1147469677	EUR	200,22	-6,87	-4,42	-10,17	-3,51	-13,57	-2,88	27,05	2,42
DWS Concept Kaldemorgen	LU0599947602	USD	9746,25	-7,27	1,56	1,91	0,63	11,55	2,21		
Berenberg 1590 Total Return	DE000A1COUM4	EUR	115,55	-7,48	-2,01	-2,64	-0,89	-1,97	-0,40		
Axa WF-Defensive Optimal	LU0094159554	EUR	369,63	-8,79	-6,72	-3,65	-1,23	-1,05	-0,21	23,93	2,17
Franklin Global Multi-Asset	LU0909060385	EUR	191,77	-8,93	-6,02	-14,10	-4,94	-15,78	-3,38		

Die 15 in Deutschland und Österreich zugelassenen Fonds mit der besten Performance im „Corona-Quartal“.

Quelle: Mountain-View; Stand: 31.3.2020