

## Diese Mischfonds agieren unabhängig vom Aktienmarkt

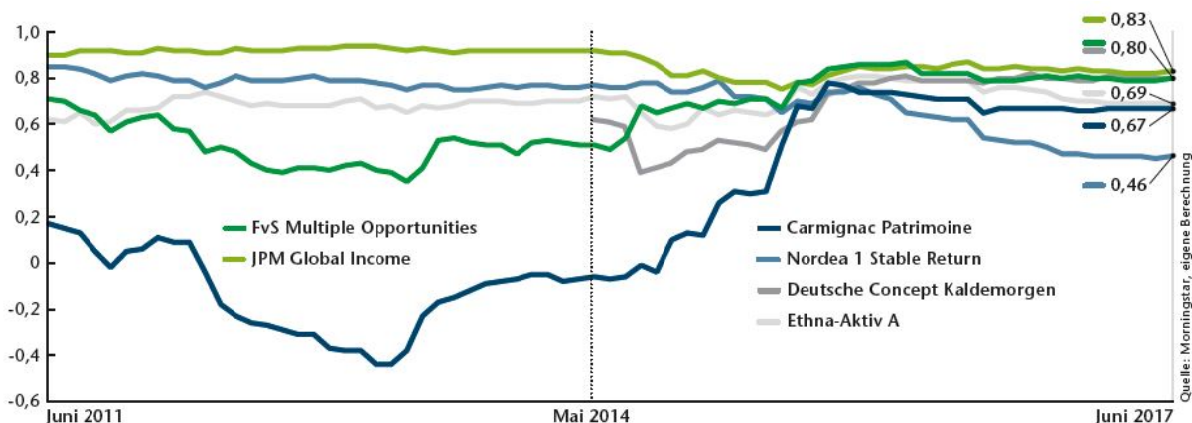
Es ist gut, dass Anleger Mischfonds kaufen, keine Frage. Allerdings ähneln mittlerweile viele Mischportfolios Aktienfonds. Logisch – wo sonst gibt es noch lukrative Renditen? Gerade deshalb lohnt der Blick auf Fonds, die unabhängig vom Aktientrend agieren. Hier sind einige.

Nur einmal in sieben Jahren muss Frank Seidel in das System eingreifen. Als im März 2011 sein Handy klingelt. Am anderen Ende spricht Thomas Goldvinger, der mit Seidel gemeinsam den Amadea Altruid Hybrid managt und dessen Handelssystem erfunden hat. Gemeinsam sehen sie im Fernsehen die Bilder des explodierten Kernkraftwerks im japanischen Fukushima und überlegen, was passiert, falls die asiatischen Börsen schließen müssen. Vorsichtshalber stellen sie alle in Asien offenen Positionen glatt. Bevor sie nicht mehr rauskommen.

Abgesehen von Extremsituationen wie dieser läuft der von Seidel und Goldvinger betreute Fonds wie von allein. Er entwickelt sich stetig, größere Abstürze blieben bislang aus. Und zwar ohne Eingriffe, bis auf diesen einen. „Wir entwickeln die mathematischen Algorithmen vorsichtig weiter, lassen aber die Finger von manuellen Aktionen“, erklärt Seidel. Die Systeme sollen auf Aktien-, Anleihe-, Zins- und Währungsmärkten Trends ermitteln und nutzen. Hinzu kommt ein Limit fürs Risiko. Und weil dabei alles über Termingeschäfte – also Futures – läuft, kann das System auch über Short-Positionen abwärts gerichtete Trends nutzen.

Nun gibt es schon seit Frühling 2009 keinen längeren Absturz mehr. Es rappelt allenfalls nur für ein paar Monate, wie zum Beispiel 2015. Ansonsten ging es – auch dank der Geldpolitik der Notenbanken – bei Aktien und Anleihen gleichermaßen stramm nach oben.

## Korrelation zu europäischen Aktien



Die Grafik zeigt, wie stark bei Anlegern beliebte Mischfonds mit europäischen Aktien korrelieren. Abgetragen ist immer die Korrelation der vorangegangenen 36 Monate auf Basis der Monatsrenditen in Euro

Vor allem bei den in den vergangenen Jahren so beliebten Mischfonds hat das Spuren hinterlassen. Aufgrund des enorm niedrigen Zinsniveaus und der ordentlichen Konjunkturaussichten in Europa gelten Aktien als eine der wenigen verbliebenen Renditequellen. Im Multiple Opportunities der Kölner Vermögensverwaltung Flossbach von

Storch liegt die Aktienquote über 60 Prozent. Im als defensiv eingestuften Mischfonds Carmignac Patrimoine ist die Aktienquote mit 44,6 Prozent fast auf Anschlag. Maximal sind 50 Prozent möglich. Resultat ist der Effekt, dass die Fonds enorm ähnlich laufen wie der Aktienmarkt (siehe Grafik oben). Die Korrelation, die den Gleichlauf auf einer Skala von minus 1 bis plus 1 abbildet, ist durchweg hoch.

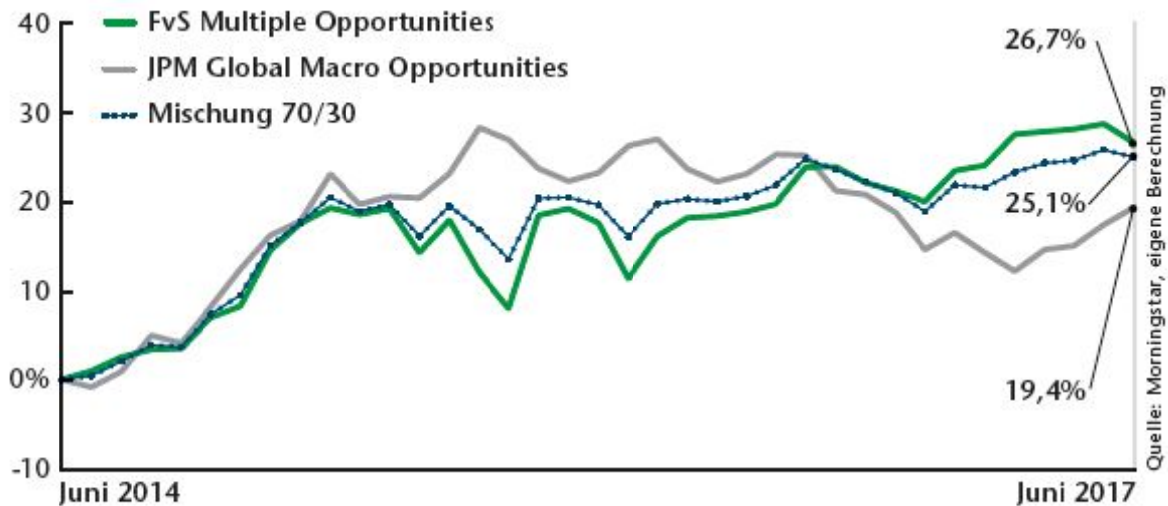
## Die Fonds sind gut, aber anfällig

Um es klar zu sagen: Das macht die Fonds nicht schlecht. Es macht sie aber anfällig, falls der Aktienmarkt nicht so läuft, wie er soll. Schließlich kommen Crashes gern mal aus dem Nichts. Fonds wie der von Frank Seidel bilden deshalb gute Gegenpositionen. Sie sollen die Starfonds nicht ersetzen, aber sinnvoll ergänzen. Weil sie ein Eigenleben führen. Die Grafik unten zeigt, wie es aussieht, wenn man einen niedrig korrelierten Fonds mit dem Kassenschlager von Flossbach von Storch kreuzt. Wobei trendgesteuerte Fonds aber zuletzt einen Nachteil hatten. Denn sie mögen steigende Kurse und fallende Kurse. Mit hin und her hampelnden Märkten können sie nichts anfangen. Doch genau dieses Bild zeigten die politik- und zentralbankgesteuerten Märkte in jüngerer Vergangenheit. Das muss man beachten.

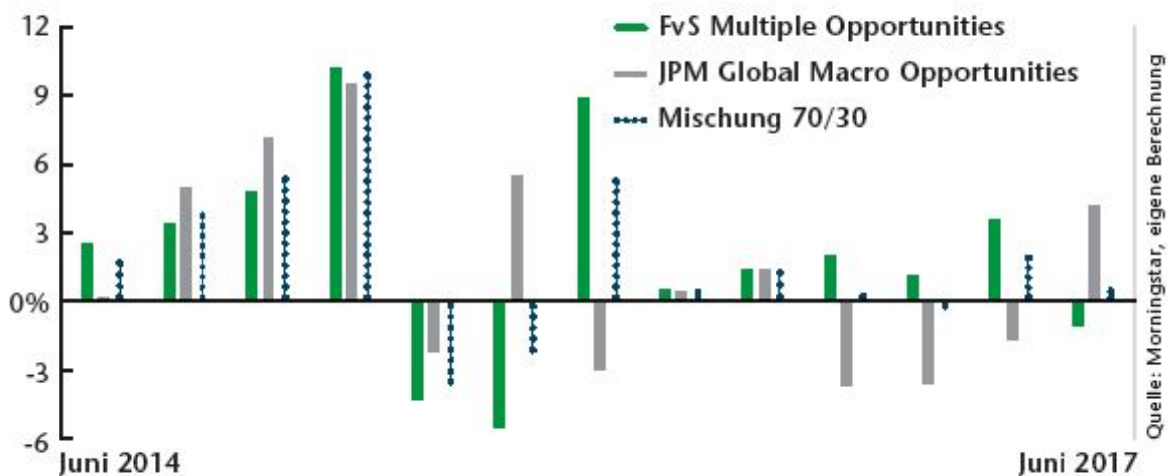
Das Leben als Anlage-Ergänzungsmittel ist etwas, das sich Hans-Olov Bornemann sogar ausdrücklich auf die Fahne geschrieben hat. „Die Fonds sollen gar nicht ihr alleiniges Chance-Risiko-Profil maximieren“, sagt der Manager des SEB Asset Selection und SEB Asset Selection Opportunities, der zugleich das Quant-Team von SEB Asset Management leitet. „Sie sollen die Gewinne in unseren Kundenportfolios steigern und Volatilität und Maximalverluste verringern.“ Das Portfolio ist eine Kombination aus verschiedenen einzelnen Anlageideen, die unabhängig voneinander funktionieren sollen. Bornemanns Team klopft sie auf Risiken, Plausibilität, Zeithorizont und statistische Wahrscheinlichkeit ab und berechnet das kombinierte Risikoverhalten. Die Positionen geht es über Futures am Terminmarkt ein, das geht schnell und billig. Fertig ist das Gesamtwerk.

Die Idee zum Fonds hatten die Schweden im März 2005 auf einer siebenstündigen Zugfahrt von Stockholm ins Ski-Resort Åre in Nordschweden. „Damit ist der SEB Asset Selection der älteste und größte Ucits-konforme, trendfolgende Managed-Futures-Fonds, den es gibt“, berichtet Bornemann. Und das Team existiere sogar schon – personell unverändert – seit Oktober 2003.

## Mischen beruhigt: Eine Beispielrechnung



So hätte es ausgesehen, wenn man den FvS Multiple Opportunities mit dem JPM-Fonds aus der Tabelle auf Seite 30 im Verhältnis 70 Prozent (FvS) und ...



... 30 Prozent (JPM) kombiniert hätte. Abstürze wären milder ausgefallen, die Mischung hätte sich ruhiger entwickelt als die einzelnen Fonds

Wer Fonds sucht, die sich weitgehend unabhängig vom Marktgeschehen bewegen und somit Einbrüche abfedern können, der landet fast zwangsläufig bei Trendfolgeprodukten à la SEB. Bornemann benennt die angepeilte Korrelation zwischen minus 0,2 und plus 0,2 – zu Aktien und Anleihen gleichermaßen. Das Analysehaus Morningstar hat mit „Systematic Futures“ eine entsprechende Fondskategorie eingerichtet. Hier hat es auch den Trycon Basic Invest HAIG der Frankfurter Investment-Boutique Tungsten Capital einsortiert. Auch hier liegt das Korrelationsziel ausdrücklich um den Nullpunkt. Ins Portfolio kommen Futures, die ein Algorithmus aus rund 50 gehandelten Märkten auswählt – long oder short.

Wie das im Detail funktioniert, hat Co-Fondsmanager Pablo Hess anhand von drei miesen Aktienmonaten aufgedrösel. Im August 2015 brachten etwa Short-Positionen auf den US-Index S&P 500 und den S&P Canada Gewinne. Im Januar 2016 profitierte der Fonds von steigenden Kursen bei deutschen und schweizerischen Staatsanleihen – die ja in Krisenzeiten als sichere Häfen gelten – und dem Einbruch des Britischen Pfunds. Und im September 2016 steckte sogar eine Position auf den Volatilitäts-Index Vix im Fonds. Der Markt brach ein, die Vola stieg, der Vix brachte Geld. Auch sowas ist möglich. Allerdings fügt Hess hinzu: „Ein Monatsergebnis setzt sich immer aus vielen kleinen Ergebnisbeiträgen zusammen.“

## Vorsicht bei Rennlisten

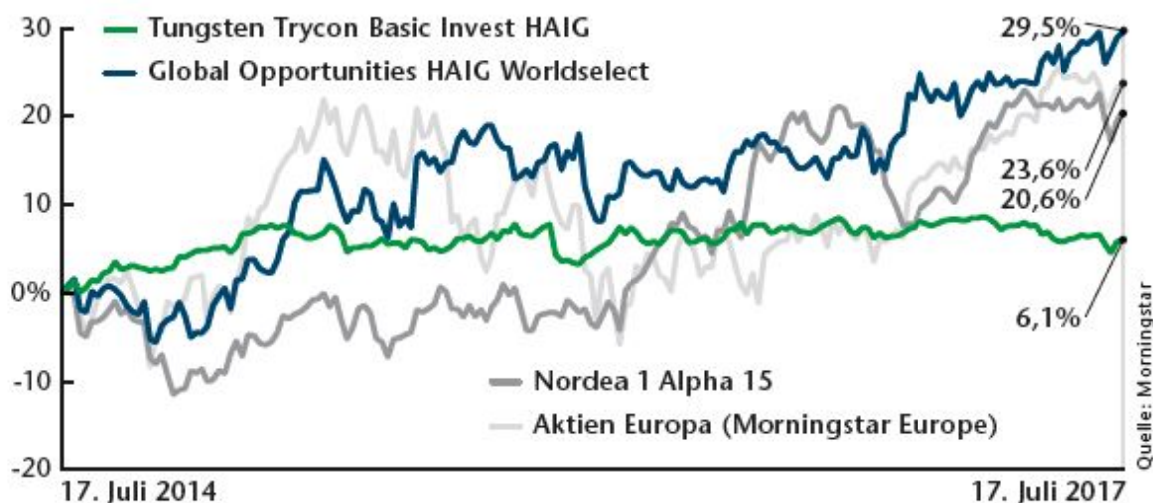
Neben den Future-Fonds gibt es bei Morningstar vier weitere Kategorien, die ein erfolgreiches Eigenleben versprechen. Das Problem: Trotzdem liegt die Korrelation zu Aktien nicht zwangsläufig tief, bei einigen Fonds ist sie sogar hoch. Andere Fonds haben das Kunststück geschafft, auf Sicht von zehn Jahren noch immer mit Verlust dazustehen. Sie sind in der Finanzkrise abgestürzt und haben sich nicht mehr erholt. Das ist nicht akzeptabel. Bei jüngeren Fonds ist wiederum unklar, wie sie in der Krise abgeschnitten hätten. Deshalb ist die Produkttabelle sicherlich mit etwas Vorsicht zu genießen. Interessante Fonds enthält sie aber allemal.

Dabei fällt auf, dass die Manager um Chef-Multi-Asset-Stratege John Bilton beim JP Morgan Global Macro und JP Morgan Global Macro Opportunities aus Sicht von drei Jahren zu Aktien sogar eine Korrelation unter Null hinbekommen haben. Und das bei trotzdem erzielten Gewinnen. Die Manager gehen nicht rein technisch vor, sondern nutzen fundamentale Erkenntnisse. Derzeit sind es sieben Themen, die die Portfolios bestimmen. Dazu gehört etwa, dass der US-Aufschwung schon ganz schön weit fortgeschritten ist, dass die Zinsniveaus auf der Welt weit auseinanderliegen oder -laufen, dass China seine Wirtschaft umbaut und Europa sich wirtschaftlich erholt. Prompt sichern die Manager US-Aktien über Termingeschäfte ab, kaufen europäische Aktien und setzen auf einen gegenüber dem US-Dollar abwertenden Australischen Dollar. Nur ein paar Beispiele Insgesamt stecken 20 bis 40 Strategien und 100 bis 200 Positionen in den beiden JPMorgan-Fonds. Die Unterschiede zwischen ihnen liegen im Rendite-Risiko-Profil. Der Makro-Fonds soll 2,5 Prozentpunkte über dem Geldmarktzins bringen und maximal ein Drittel des Aktienrisikos tragen. Die Opportunities-Variante peilt 5,5 Prozentpunkte über Geldmarkt an und geht halbes Aktienrisiko ein.

## Ganz anders als Aktien: Fonds im Vergleich



Diese beiden Fonds aus der Tabelle auf Seite 30 korrelieren am geringsten mit europäischen Aktien – ihr Eigenleben ist besonders stark ausgeprägt



Diese Fonds kommen aus den weiteren Morningstar-Kategorien in der Tabelle auf Seite 30 und korrelieren am wenigsten mit europäischen Aktien

Beim SEB-Fonds-Pärchen gibt es hingegen ausdrückliche Risikoziele. Der Klassiker SEB Asset Selection kann eine Volatilität von 10 Prozent im Jahr zeigen, die Opportunistic-Variante das doppelte. „Opportunistic“ lässt sich in dem Genre also getrost mit dem schönen Wort „Schmackes“ übersetzen.



## Doppelpack von Nordea

Die Fondsgesellschaft Nordea verzichtet auf diese Vokabel, hat aber trotzdem ein ähnliches Duo am Start. Der Nordea Alpha 15 soll 7 Prozentpunkte über dem Geldmarkt bringen, bei einer Vola von 10 Prozent. Beim Nordea Multi Asset liegen die Zielwerte bei 5 Prozentpunkten über Cash und 7 Prozent Vola. Doch der Managementansatz ist identisch. Grundlage sind sechs sogenannte Super-Strategien, die über Long- und Short-Positionen systematisch Risikoprämien einfahren sollen. Die Strategien für Aktien, Anleihen, Währungen und die Risiko-Balance sollen für ein ausgewogenes Gesamtrisiko sorgen. Die Handels- und Momentum-Strategien sollen zusätzlich direkte Markttrends ausnutzen. Am Anfang stehen immer Marktszenarios, die das Management anschließend im Portfolio umsetzt und mit einem strikten Risikomanagement versieht. Besonderes Augenmerk liegt dabei ausdrücklich darauf, wie stark der Fonds mit Aktien korreliert.

Viele Anbieter, viele Modelle, die den Markt in den Griff kriegen sollen. Auch Manfred Stiegel von MS Finance Support in Stadtbergen bei Augsburg hat sich einen eigenen Ansatz überlegt und in den Global Opportunities HAIG Worldselect gepflanzt. Und dessen Wertentwicklung sieht sehr gut aus. Die holperigen Aktienjahre 2011 und 2015 sind kaum zu erkennen. „Da hatte ich die Probleme rechtzeitig kommen sehen und abgesichert“, sagt Stiegel. 2008 habe er sich allerdings verschätzt, gibt er zu, was man dem Fonds auch ansieht. Er hat die Märkte Amerika, Europa, Japan und das übrige Asien in rund 5.000 Einzelaktien aufgeteilt und beobachtet, wie sich Branchen, Länder und Einzeltitel zueinander verhalten. Dabei nutzt er die alte technische Erkenntnis, dass ein Markt bald kippt, wenn ihn nur noch wenige Aktien hochziehen und die übrigen schon schwächeln. Das gilt auch für Branchen. „Wenn eine gewisse Zahl Branchen sich kurstechnisch verschlechtert und keine sich verbessert, ist Vorsicht geboten“, sagt Stiegel. Schlägt sein System Alarm, sichert er ab. Läuft alles gut, kauft er jene Titel mit dem stärksten Auftrieb, am liebsten mit neuen Höchstkursen bei starkem Börsenhandel. Ob er auf Gewinner und Stärke setzt? Ja, sagt er, die Aussage gefällt ihm, das stimme wohl so.

Womit Stiegel auf einen der inzwischen anerkannten Faktoren setzt, die gegenüber normalen Marktindizes als überlegen gelten. Weitere solche Faktoren sind die Größe von Unternehmen, Bewertung, Kursschwankungen und Qualität. Satt 13 solcher Faktoren spielt Fonds-Gigant Blackrock im BSF Style Advantage (ISIN: LU 135 290 602 5) über Long- und Short-Positionen auf Aktien-, Anleihe- und Währungsmärkten gegeneinander aus.

Die Rückrechnungen sehen – natürlich – gut aus, der Fonds selbst existiert aber erst seit Februar 2016. Weshalb er auch in der Tabelle fehlt. Aber zumindest über diese kurze Zeit liegt seine Korrelation zu globalen Aktien bei minus 0,3. Das könnte sicherlich noch interessant werden. Beobachten.

*Dieser Artikel erschien am 05.09.2017 unter folgendem Link: <http://www.dasinvestment.com/fonds-mit-eigenleben-diese-mischfonds-agieren-unabhaengig-vom-aktienmarkt/>*