

<https://blog.de.erste-am.com/alternative-investment-strategien-teil-2/>

## Alternative Investment-Strategien: Teil 2

Christian Süttinger, CFA



© (c) iStock

Nachdem in Teil 1 erklärt wurde, was unter dem Begriff Alternative Strategien zu verstehen ist, wie sie funktionieren und welche Vor- und Nachteile sie mit sich bringen, widmen wir uns jetzt den wichtigsten Vertretern. In folgenden 3 Strategien (auch „Hedge-Fonds“) ist der überwiegende Teil des investierten Kapitals in Alternativen Modellen veranlagt.

### Long/Short-Equity Market Neutral

Bei dieser Strategie werden einzelne Unternehmen mit dem Ziel analysiert, Gewinner und Verlierer zu identifizieren und jeweils in beide gleichzeitig zu investieren. In Summe ergibt das ein Portfolio, das sich einerseits aus Aktien mit positiven Fundamentaldaten (Bilanzkennzahlen) und günstigen Bewertungen zusammensetzt („long-Portfolio“) und dem andererseits Aktien mit negativen Fundamentaldaten oder ungünstigen Bewertungen gegenübergestellt werden („short-Portfolio“). Beim „short-Portfolio“ wird durch sogenannte Leerverkäufe auf fallende Aktienkurse gesetzt. Im besten Fall profitiert man für den „long“-Teil von steigenden Aktienkursen und im „short-Teil“ von fallenden Kursen. Beide Komponenten tragen zum Gesamtertrag des Portfolios bei. Da das long- und das short-Portfolio voneinander unabhängig zusammengesetzt sind, ist die Strategie in Summe von der Wertentwicklung relativ stabil.

Die Auswahl der Aktien für das jeweilige Portfolio (long oder short) kann das Investment-Management-Team direkt (Experte) oder über Computermodelle vornehmen. Die Expertise liegt dabei beim Manager und seiner/Ihrer Einschätzung der Situation und der Perspektive von Unternehmen und Industriesektoren.

Schwierig wird es, wenn sich die Börsenpreise von Aktien von ihrem sogenannten inneren Wert (auf Basis von fundamentalen Daten wie Unternehmensgewinn, Dividende, Umsatzerlöse etc.) entfernen, etwa wenn „billiges“ Geld zu Mittelzuflüssen führt, ohne dass dabei die Bewertungen einzelner Aktien eine angemessene Rolle einnimmt. Als Beispiel kann hier die Politik der Europäischen Zentralbank (EZB) angeführt werden. Durch die Entscheidung der EZB, neben der Verfolgung der Nullzinspolitik auch selbst als Käufer für Unternehmensanleihen aufzutreten, führte dazu, dass sich auch europäische Aktien von ihrem inneren Wert entfernt haben, immer höher bewertet und somit „teurer“ wurden. Nachteilig sind auch plötzliche Veränderungen in den Gewinnaussichten von Branchen, die durch gesamtwirtschaftliche Wendepunkte hervorgerufen werden können. Beispielsweise waren die Erwartungen für das globale Wirtschaftswachstum Anfang 2016 negativ, ausgelöst u.a. durch beängstigende Prognosen für China. Schon kurz danach hellte das Bild auf, und die Weltwirtschaft kehrt auf einen Wachstumspfad zurück.

In der „Market Neutral“-Variante dieser Strategie wird die Abhängigkeit des Portfolios von den Aktienbörsen neutralisiert. Damit spiegeln sich die Schwankungen, denen Aktienmärkte grundsätzlich unterliegen, im Ergebnis nicht wider.

### Long/Short-Equity Variable Bias

In der „Variable Bias“-Variante der Strategie wird die Abhängigkeit des Portfolios von den Aktienbörsen aktiv (vom Manager selbst) gesteuert und ist im Bestfall in steigenden Aktienmärkten positiv und in fallenden Aktienmärkten neutral oder negativ. Das Fondsergebnis setzt sich damit aus der Analysekompetenz des Managements einerseits, und der Markteinschätzung andererseits zusammen.

### Global Macro

Auf Grundlage eines makroökonomischen Gesamtbildes wird in die Anlageklassen Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Zinsen veranlagt, mit der Möglichkeit, steigende als auch fallende Kursentwicklungen und Kurstrends auszunutzen. Ein makroökonomisches Gesamtbild entsteht u.a. durch volkswirtschaftliche Indikatoren und Stimmungsbarometer, historische Vergleichswerte und den Erfahrungsschatz des Fondsmanagements. Tritt beispielsweise ein Szenario ein, bei dem über einen längeren Zeitraum steigende Zinsen zu fallenden Anleihekursen führen, kann ein Global Macro Fonds weiterhin in Anleihen investiert bleiben und profitiert dabei auch noch von dieser Entwicklung.

Global Macro umfasst die risikokontrollierte Aufteilung des Kapitals auf jene Anlageklassen, denen volkswirtschaftliche Daten und historische Modelle die besten Aussichten zuschreiben. Die Einordnung eines Landes innerhalb des Konjunkturzyklus, wirtschaftliche Ungleichgewichte oder Verschiebungen zwischen Wirtschaftsräumen sind Faktoren, durch die eine Zusammensetzung des Fondsportfolios begründet werden kann. Währungen reagieren beispielsweise sehr empfindlich auf ökonomische Daten und die Politik der Notenbanken.

Häufig werden zwei Entwicklungen zueinander in Beziehung gebracht, bevor in eine oder in auch beide investiert wird. Zum Beispiel die wirtschaftliche Entwicklung des Landes A relativ zur Entwicklung des Landes B. Dadurch ist nur die Investmentidee für den Erfolg verantwortlich, und nicht die Stimmung an den Börsen insgesamt („Relative Value“).“

## CTA Managed Futures

CTA steht für Commodity Trading Advisors, ist also ein Begriff für Manager spezieller Anlageprodukte. Bei den CTA Managed Futures wird computerbasiert nach Trends („Momentum“) in den Anlageklassen Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Zinsen gesucht. Wird ein Trend (aufwärts- oder abwärts) erkannt, dann wird systematisch in diesen investiert. Nach dem erwarteten Trendende einer Anlageklasse wird das Kapital aus den Investments wieder abgezogen und in einen neuen Trend investiert. Um eine emotionale Komponente auszuschließen und das Risiko aufzuteilen, wird in viele verschiedene Märkte investiert. Im Bestfall fällt die tatsächliche Länge eines Auf- oder Abwärtstrends mit der angenommenen Modell-Trendlänge des Fonds zusammen.

Performance-Schwierigkeiten kann es bei dieser Strategie dann geben, wenn wichtige Trends, also Trends in die viel investiert wurde, abrupt enden, oder sich viele Anlageklassen plötzlich in identer Weise verhalten (zugleich steigen bzw. fallen), wie es unter bestimmten Umständen immer wieder passiert. Ein Beispiel für ein solches Szenario war die Ankündigung der US-Notenbank – aus dem Jahr 2013 – ihre unterstützende Geldpolitik einzuschränken. Das wurde von den Marktteilnehmern so nicht erwartet. Als Folge sind Aktien und Anleihen gleichzeitig im Kurs gefallen. Beide Anlageklassen waren vor dieser Ankündigung stark gestiegen.

## Fazit

Long/Short-Equity-Strategien können dann vorteilhaft sind, wenn der Anleger in Aktien investieren möchte, diese aber derzeit als „teuer“ oder „überbewertet“ einschätzt.

Global Macro und Managed Futures haben Anleger in der Vergangenheit von den Turbulenzen des Aktienmarktes recht gut abgeschirmt. Sie sind Strategien „für jedes Wetter“ und eignen sich auch gut als Ergänzung in einer mit Aktien und Anleihen gemischten Anlagestrategie.

Eine Übersicht über weitere Vertreter der Alternativen Strategien folgt im dritten Teil der Blogserie.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltene Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

mm

**Christian Süttinger, CFA**