

NEU - Die zweite Ausgabe

GLOBAL INVESTOR

by Cash.



DER WERT STEIGT UND STEIGT

Bitcoin, das digitale Geld der Welt



-GARCIA-16

IRAN

36

Warum Investitionen
jetzt lohnen

ETHIK

72

Wenn die Rendite einem
guten Zweck dient

NEUE FONDS

86

Wo Profis die besten
Chancen sehen

0 2



www.portfolio-advice.com/

Systematisch Rendite erzielen

Der Absolute Return Multi Premium Fonds ist ein internationaler Mischfonds mit Fokus auf Euro, der unabhängig von der Marktentwicklung bei gleichzeitiger Wertstabilität nach Kosten vier bis fünf Prozent Rendite ausschütten will. Aufgelegt wurde das Produkt von der Portfolio Advice GmbH aus Oberursel bei Frankfurt, die vom Geschäftsführer Sergej Crasovschi geleitet wird. Um dieses Ziel zu erreichen, plant Crasovschi asymmetrische Risikoprofile mit Fokus auf empirischen Multi Asset Risikoprämien aufzubauen, welche sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren können. Er kommentiert: „Damit unterscheidet sich der Fonds wesentlich von klassischen Multi-Asset-Ansätzen, bei denen die Assetklassen-Aufteilung oftmals unter Verwendung von Markowitz-Optimierung gesteuert werden. Weiterhin finden im Fonds generell keine directionale ‚Wetten‘ auf steigende oder fallende Märkte statt, da der Glaube an Zukunfts-Prognosen oder Markt-Timing gering ist.“ Neben einer nachhaltigen und stabilen Rendite stehe der langfristige Kapitalerhalt bei diesem Absolute-Return-Konzept im Vordergrund, weshalb ein mehrstufiges und stringentes Risikomanagement verfolgt wird. „Als Assetklassen kommen hierbei grundsätzlich globale Aktien, Zinsen, Währungen und Rohstoffe (ohne Agrar und Lebewiehe) in Betracht“, fügt er hinzu. Zudem seien Geldmarktinstrumente eine fünfte – für das Risikomanagement sehr wichtige – Assetklasse, da der Fonds innerhalb der Assetklassen keine Mindestanlagegrenzen kennt und deshalb in Phasen von hohen Risiken bzw. geringen Chancen auch bis zu 100 Prozent Cash halten dürfe. Innerhalb dieser Assetklassen investiert der Fonds vor allem in alternative Risikoprämien, wie zum Beispiel Carry, Curve, Dividenden, Konvexität, Liquidität, Mean-Reversion und Volatilität, die mit unterschiedlichen Instrumenten umgesetzt werden können. Zudem können auch Assetklassen interessant sein, in denen kaum Risikoprämien zu verdienen sind, da sie als Absicherung für andere Anlagen dienen.

Die Identifizierung der Risikoprämien und die Umsetzung von Anlagechancen hat Crasovschi genauestens im Blick. Er erklärt: „Der Fonds konzentriert sich auf empirische und fundamental belegbare Risikoprämien, welche in der Finanzliteratur erforscht und entsprechend dargelegt sind. Arbitrage-Strategien mit häufigen Handelsaktivitäten sind für diesen Fonds nicht wesentlich. Täglich werden die globalen Märkte auf relevante Risikoprämien untersucht und bei entsprechender Attraktivität investiert. Wichtig ist hierbei neben dem Chance-Risiko-Profil der eingegangenen Position auch ihre Auswirkung auf die Stabilität des bestehenden

Portfolios.“ Die Umsetzung erfolge in den meisten Fällen über Kauf oder Verkauf von Derivaten, da mit diesen Instrumenten ein asymmetrisches Risikoprofil erzeugt werden könne. „Dies kommt Investoren entgegen, welche im Austausch für begrenzte Gewinne oft sehr hohe Risikopuffer erhalten. Der mögliche Kauf von Derivaten unterscheidet diesen Ansatz auch wesentlich von reinen ‚Options-Schreiber-Strategien‘, welche durch den ständigen Verkauf von Optionen meist auch hohe (Tail-)Risiken eingehen“, betont Crasovschi.

Dies kann der Geschäftsführer der Portfolio Advice GmbH auch an Einzelfällen erläutern. Er erklärt: „Ein konkretes Beispiel, welches im Fonds auch umgesetzt worden ist, bezieht sich auf europäische Dividenden (Euro Stoxx 50). Über Derivate können die zukünftigen realisierten Dividendenzahlungen der 50 Blue-Chip-Unternehmen auch ohne das zugrundeliegende Aktienrisiko gehandelt werden. Zur Verdeutlichung: Das Risiko einer solchen Position besteht nur in der Dividendenzahlung selbst, nicht aber in der Aktienkursentwicklung.“ Da in Europa ein hoher Fokus auf Dividenden-Kontinuität gelegt werde, seien die Dividendenzahlungen im Durchschnitt der letzten 10 Jahre ziemlich stabil geblieben beziehungsweise sogar gestiegen. „Aufgrund eines hohen Übergewichts an Verkäufern von zukünftigen Dividenden (Investmentbanken verkaufen meist Dividenden als Absicherung für strukturierte Retail-Produkte, da diese keine Dividendenzahlungen enthalten) war die Termin-Strukturkurve der Dividenden im Juni stark negativ. Als Folge daraus konnten zukünftige Dividenden im Jahr 2020 extrem günstig



Sergej Crasovschi, Portfolio Advice: „Der Fonds konzentriert sich auf empirische und fundamental belegbare Risikoprämien.“

eingekauft werden“, bestätigt Crasovschi. Umgesetzt wurde diese Position über einen Kauf eines Call Spreads, was zusätzlich den Vorteil brachte, dass neben dem maximalen Gewinn auch der maximale Verlust in Höhe der Optionsprämie bereits im Vorfeld feststand und das Risiko im Fonds entsprechend gut gesteuert werden konnte.

Zur Realisierung von Gewinnen bemerkt Crasovschi: „Grundsätzlich werden Gewinne realisiert, wenn die verbleibende Prämie relativ zur Restlaufzeit und zum Risiko nicht

mehr adäquat ist. Im oben genannten konkreten Beispiel war die ursprüngliche Intention, die Position bis zur Fälligkeit zu halten und die errechnete Prämie über die nächsten 4,5 Jahre kontinuierlich zu verdienen.“ Aufgrund von hohen Marktverwerfungen, verursacht durch Brexit und seinen Folgen, konnte jedoch bereits nach wenigen Wochen ein Teil der Position mit hohen Gewinnen geschlossen werden - wobei gleichzeitig die zukünftige Ertragschance für die verbleibende Position deutlich erhöht wurde. „Finanzmathematisch macht das keinen Sinn und war lediglich in den Marktverwerfungen begründet, weshalb die Chance unplanmäßig genutzt worden ist. Wiederum kurze Zeit später wurde die ursprüngliche Position auf einem höheren Level - und somit mit deutlich höheren Gewinnchancen - wieder hergestellt und wird (bis heute) gehalten“, bekräftigt Crasovschi.

Insgesamt ist der Fonds gut für Anleger mit einem mittel- bis langfristigen Zeithorizont geeignet. Insgesamt ist die Volatilität deutlich geringer als bei einem Aktieninvestment, wobei der Fondsmanager von einem Marktrisiko von circa 0,3 ausgeht. Dies bedeutet, dass bei einem zehnpromzentigen Verlust am Aktienmarkt mit einem Rückgang von drei Prozent beim Fondspreis gerechnet werden muss. Dies war auch kurz nach dem Brexit der Fall, als der Gesamtmarkt kurzfristig in einer ähnlichen Größenordnung absackte. Aufgrund der angestrebten kontinuierlichen Ausschüttung von vier bis fünf Prozent pro Jahr bei gleichzeitiger Wertstabilität eignet sich der Fonds insbesondere als Ersatz zu Investments in Anleihen, die zum Großteil aktuell sogar negativ verzinst werden. ISIN: DE000A2AGM18