

Treffen Sie
die Elite
der Finanzwelt!



Erleben Sie internationale Finanzexperten live!



Vorträge von John Bercow, Andrew Lo, Christoph M. Schmidt und Gerhard Schröder, rund 90 Workshops mit Spitzenmanagern und die moderierten Gruppengespräche zählen wieder zu den Highlights des Programms am Institutional Money Kongress. [Jetzt informieren und anmelden!](#)

— Anzeige —

07.03.2020 | Märkte

Stabile Renditen in 2020 mit Multi-Prämien-Ansatz: Ist das machbar?

Der von Sergej Crasovschis beratene Absolute Return Multi Premium Fonds (ISIN der institutionellen Tranche: DE000A2AGM18) hält sich mit nur minus 0,8 Prozent year-to-date per 6. März 2020 sehr stabil trotz einer zweistelligen Korrektur an den globalen Märkten.



Sergej Crasovschis Multi-Risikoprämienansatz mischt ganz vorne mit und lässt so Volatilitätsfonds, die es nur auf die Ernte von Aktienvolatilitätsrisikoprämien abgesehen haben, alt aussehen.

© Portfolio Advice GmbH

Der Februar wird als einer der schlechtesten Börsenmonate in jüngster Zeit in die Geschichte eingehen. Ausgelöst wurde der sehr hohe Wertverlust, für viele überraschend, durch das Corona-Virus. Somit wurden einige Strategien auf dem falschen Fuß erwischt, da - taktische - Absicherungen oftmals nicht mehr rechtzeitig möglich waren.

Outperformance zu Volatilitäts-Fonds

Insbesondere Anlagestrategien, die nur auf eine Risikoprämie setzen, konnten sich der Korrektur kaum entziehen. Dazu zählen unter anderem auch Short-Volatilitäts-Fonds, die über unterschiedliche Produkte oftmals ein ähnliches Risiko eingehen: den Verkauf von kurzer impliziter Volatilität. Diese Volatilitäts-Risikoprämie kann in positiven Marktphasen einen stabilen Ertrag liefern, in Krisenzeiten werden die hohen Risiken jedoch schnell deutlich. Das zeigt die folgende Bloomberg-Grafik vom 6. März 2020.



Breiterer Set-Up macht sich bezahlt

Im Gegensatz dazu setzt der Absolute Return Multi Premium Fonds nicht nur auf eine Risikoprämie, sondern kombiniert diverse alternative Risikoprämien aus mehreren globalen Assetklassen, die sowohl gekauft (long) als auch verkauft (short) werden können. Dazu erläutert Fondsberater Sergej Crasovschi: „Unser diversifizierter Investmentansatz hat uns im bisherigen Verlauf sehr geholfen. So haben beispielsweise die investierten Risikoprämien in Rohstoffen - ohne Agrar und Lebewild - und Währungen einen positiven Ergebnisbeitrag in 2020 geliefert und konnten damit die Kursverluste auf der Aktienseite deutlich abfedern. Weiterhin haben wir in unserem diskretionären Ansatz bereits seit Ende letzten Jahres das Risiko im Portfolio deutlich gesenkt, da die am Markt gehandelten Risikoprämien aus unserer Sicht zu niedrig waren. So hatten wir unsere Cash-Quote, die ein wichtiges Risikomanagement-Tool darstellt, von circa 40 auf über 60 Prozent aufgebaut.“

Risikoprämien wieder auf attraktivem Niveau: gut gepuffert ist halb gewonnen

In den letzten Wochen sind viele Risikoprämien wieder sehr deutlich gestiegen, ähnlich zum 4. Quartal 2018. Für taktische Manager könnte das eine ideale Situation für neue Investments sein. Crasovschi dazu: „Das ist tatsächlich richtig. In den letzten Tagen haben sich für uns einige sehr attraktive Opportunitäten ergeben, die wir für unsere Investoren auch genutzt haben. So konnte längere Konvexität bei Werten von bis zu 40 Prozent verkauft werden, ebenso wurden europäische Dividenden mit Renditen von fast zehn Prozent pro Jahr eingekauft. Beide Positionen haben im Übrigen eine Aktienmarktsensitivität, also ein Delta von weniger als fünf Prozent. Spannend fanden wir auch europäische Upside-Skew, die eine Rendite von über 100 Prozent ermöglicht, wenn der Aktienmarkt bis Jahresende nur um knapp fünf Prozent steigt. Ergänzend dazu haben wir auch im Währungsbereich attraktive Prämien investieren können. In weiter fallenden Märkten sollte unser Fonds aufgrund dieser Neuinvestments - kurzfristig - wieder etwas nachgeben, wobei Kursschwankungen aufgrund der sehr hohen Risikopuffer unserer Investments keine realen Verluste bedeuten, solange die Puffer bis zur Fälligkeit halten.“

Capped Varianz Swap zum ersten Mal verkauft

Die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Märkte bleiben vorerst unklar, ebenso die Frage, wann ein Boden gefunden ist. Es besteht die Möglichkeit, dass mit den nächsten Quartalszahlen viele Unternehmen ihre Prognosen nach unten revidieren werden. Wie sieht dies Crasovschi? „Das sehen wir ähnlich. Trotz der aktuell hohen Risikoprämien gehen wir nur schrittweise wieder in den Markt hinein. Entsprechend unserer Strategie versuchen wir dabei insbesondere auch, Timing-Risiken zu reduzieren. Anders als viele systematische Strategien haben wir deshalb letzte Woche den ersten Capped Varianz Swap auf den Euro Stoxx 50 seit Fondsaufgabe in 2016 verkauft. Der Grund liegt darin, dass uns in den letzten Jahren die längere implizite Volatilität zu niedrig und damit das potentielle Verlustrisiko, das Tailrisiko, zu hoch war.“

Längere implizite Volatilität ist nun wieder sexy

Durch die nun wieder vorhandene Attraktivität konnten Crasovschi und seine Kollegen den Strike bis Dezember 2021 bei einem Wert von fast 21 Prozent festschreiben. Zum Vergleich: die durchschnittliche realisierte Volatilität in Europa liegt bei ca. 15 Prozent. Auf Basis der historischen Daten würde das für unsere Investoren einen Gewinn von sechs Vola-Punkten bedeuten. Da die realisierte Volatilität bis zur Fälligkeit auf Basis des täglichen Durchschnitts berechnet wird, besteht hier auch kein allzu großes Timing-Risiko. Crasovschi: „Entscheidend für uns ist aber insbesondere die Risikoseite dieses Trades. Unsere Investoren verlieren mit dem Investment erst dann Geld, wenn die realisierte Volatilität im Durchschnitt über zirka 21 Prozent bleibt. Das kann zwar nicht ausgeschlossen werden, aber auch hier hilft unser Ansatz mit Fokus auf Multi-Asset-Risikoprämien weiter. Denn in einem solchen längerfristig volatilen Marktumfeld würden viele andere Prämien ebenfalls sehr hoch sein, mit denen wir dann mögliche Verluste aus diesem Produkt ausgleichen könnten.“ (kb)