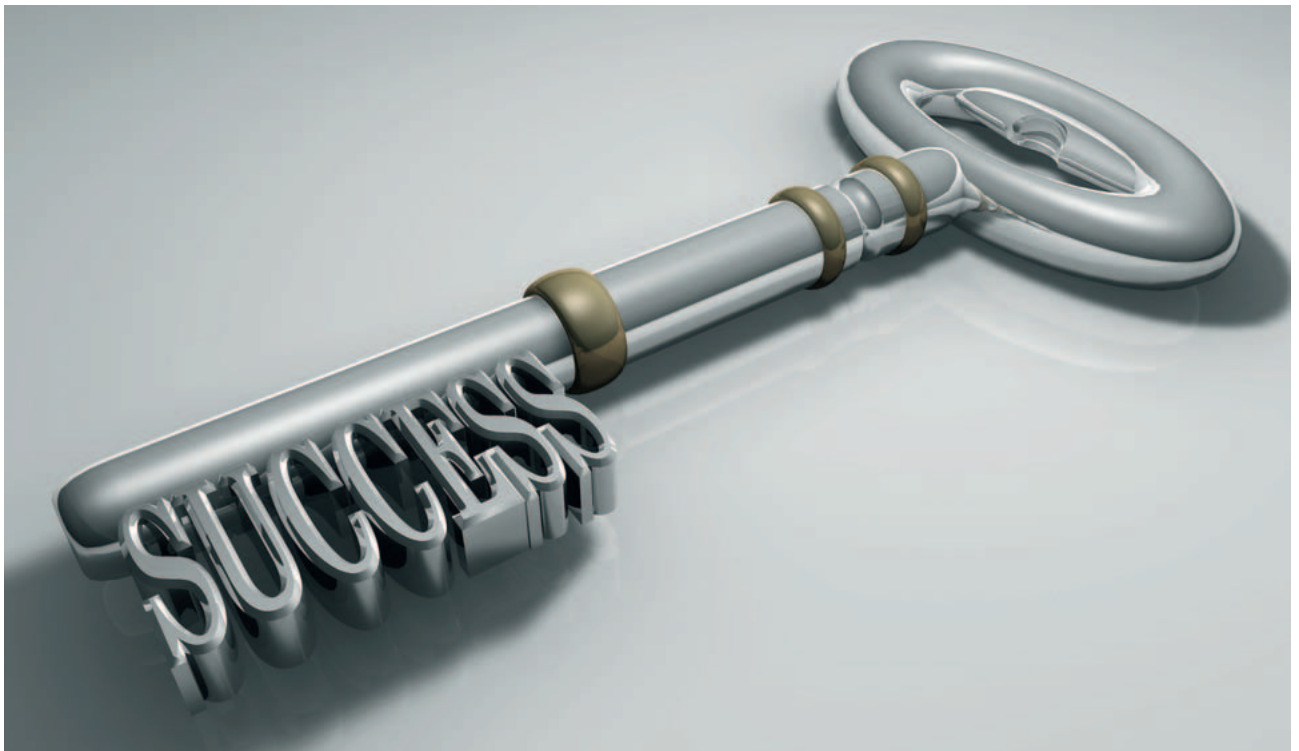


Ein Schlüssel zum dauerhaften Anlageerfolg



Sowohl aktive als auch passive Fonds, die einen Index nachbilden, haben in starken Abwärtsphasen Probleme – Was Absolute Return und Trendfolge-Systeme leisten können

Von OLIVER PAESLER

Der größte Teil der Fondsmanager versucht durch eine geschickte Auswahl von Einzeltiteln einen Renditevorsprung gegenüber seinem Vergleichsindex zu erzielen. In der Praxis orientieren sich allerdings viele Fondsmanager sehr eng an ihrer Benchmark, was dazu führt, dass nur wenige diese, nach Kosten, übertreffen können. Dies ist ein Grund warum immer mehr Anleger dazu übergehen, in passive ETFs (börsengehandelte Indexfonds) zu investieren, die kostengünstig, transparent und liquide sind.

In starken Abwärtsphasen haben allerdings aktive wie auch passive Fonds, die einen Index mehr oder weniger stark

nachbilden, ein Problem. In diesen Marktphasen werden die Anleger mit erheblichen Wertverlusten ihrer Fonds konfrontiert. Anleger, die derartige Verluste nicht hinnehmen möchten, müssen aktiv ihre Asset Allocation steuern. Je nach Markteinschätzung sollte die Aktien- und Cashquote an die Gegebenheiten angepasst werden.

Rendite unabhängig vom Aktienmarkt

Wer als Anleger nicht die Entscheidung über den richtigen Anlagezeitpunkt treffen möchte, sollte in einen flexiblen Fonds investieren, der sich nicht an einer Benchmark orientiert. Bei diesen Fonds

übernimmt das Fondsmanagement die Auswahl und Gewichtung der Assetklassen. Bei dieser Art von Fonds wird eine Rendite angestrebt, die unabhängig vom Aktienmarkt ist. Auch wenn eine völlige Unabhängigkeit meist nicht erreicht wird und zumindest zeitweilig nicht erwünscht ist, soll eine attraktive Rendite erzielt werden, ohne dabei die extremen Rückschläge des Aktienmarktes in Kauf zu nehmen. Der deutsche Aktienmarkt, musste beispielsweise von Mitte 2000 bis Anfang 2003, gemessen am DAX, einen maximalen Rückgang von über 70% hinnehmen. Hier sollte das Motto gelten, was man zwischenzeitig nicht eingebüßt hat, braucht man später

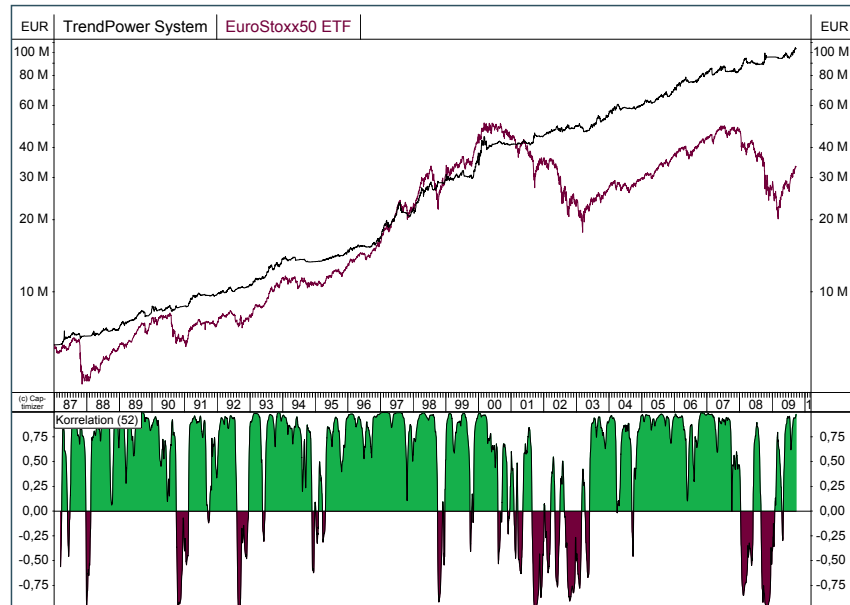
auch nicht zurückgewinnen. Um dieses Ziel zu erreichen sind die Ansätze vielfältig und werden gern mit den Schlagworten wie „Absolute Return“ oder „Absolute Performance“ beworben. Auch wenn diese Begriffe in der Praxis nicht eindeutig verwendet werden, gehen sie meist über eine bloße Unabhängigkeit hinaus und verdeutlichen das Ziel jedes Kalenderjahr mit Gewinn abzuschließen. Leider konnten diese Werbeversprechen in der Vergangenheit nicht immer gehalten werden, so dass auch hier Ernüchterung bei den Anlegern eingeklebt ist.

Auf Marktbewegungen reagieren

Grundsätzlich sollte der Fondsmanager ausreichend Flexibilität besitzen, um auch in Phasen mit fallenden Kursen Verluste vermeiden oder gar Gewinne machen zu können. Er sollte also die Aktienquote radikal senken und auch von fallenden Kursen profitieren können. Hier kommen nicht nur Fonds mit dem „Absolute Return“ Label in Betracht, sondern auch flexible Mischfonds oder vermögensverwaltende Dachfonds. Neben der Flexibilität wird selbstverständlich eine Strategie zur Steuerung der Asset Allocation benötigt. Ein erfolgversprechender Ansatz ist die sogenannte „Trendfolge“. Hierbei wird nicht wie sonst üblich versucht die Marktentwicklung vorherzusagen, sondern es wird ausschließlich auf die Marktbewegungen reagiert. Trendfolger warten, bis sich ein stabiler Trend etabliert hat und springen dann auf den fahrenden Zug auf. Dabei verpassen sie typischerweise den Anfang eines Trends und geben am Ende wieder einen Teil der Gewinne ab. Weitere Details werden nachfolgend am Beispiel des Pellucida Multi Asset Fund erläutert, der als ETF-Dachfonds seine Asset Allocation mit Hilfe eines trendfolgenden Computermodells steuert. Dabei muss angemerkt werden, dass dieser Fonds erst seit Mai 2009 mit dem eigens entwickelten TrendPower-Handelssystem arbeitet. Durch die Umstellung auf einen systematischen Handelsansatz nach festen vorab definierten Regeln wird menschliches Fehlverhalten wie Gier und Angst ausgeschlossen. Des Weiteren lassen sich die Anlageregeln intensiv testen, bevor das Geld der Anleger riskiert wird. Auch wenn Rückrechnungen keine Garantie für die Zukunft darstellen, geben sie

doch Einblicke über die Funktionsweise der Strategie in unterschiedlichen Marktphasen. Das TrendPower-Handelssystem wurde für mehr als 20 Jahre getestet, so dass sehr unterschiedliche Marktbewegungen berücksichtigt wurden.

geklassten Aktien, Rohstoffe und Geldmarkt diversifiziert, sondern auch die Rotation von Regionen und Branchen aktiv genutzt. Mit Hilfe von ShortETFs kann das Handelssystem auch von Abwärtstrends profitieren. Des Weiteren wird ein



Quelle: Vermögens-Manufaktur GmbH

Die Grafik zeigt die simulierte Wertentwicklung des TrendPower-Handelssystems im Vergleich zu einem EuroStoxx50-ETF. Im unteren Teil der Grafik ist die 52-Tage-Korrelation dargestellt. Es wird deutlich, dass sich das Handelssystem in stärkeren Aufwärtsphasen ähnlich wie der Aktienmarkt bewegt und eine Korrelation von über 0,9 aufweist. In starken Abwärtsphasen des EuroStoxx50 sinkt die Korrelation und wird sogar negativ. Das trendfolgende Handelssystem verhält sich also nicht unabhängig vom Aktienmarkt, vielmehr variiert die Korrelation mit der Entwicklung am Aktienmarkt. Bei anziehenden Kursen am Aktienmarkt legt auch das Handelssystem mit einer gewissen Zeitverzögerung zu. Bei stärkeren Abwärtsbewegungen am Aktienmarkt nimmt die Korrelation ab und wird sogar negativ. Mit Korrelationswerten unter -0,9 in starken Abwärtsphasen verhält sich das Handelssystem entgegengesetzt zum Aktienmarkt, es steigt im Wert, während der Aktienmarkt einbricht.

Dieses Ergebnis wird durch eine konsequente Umsetzung des Trendfolge-Prinzips in Kombination mit einem strikten Risiko- und Money-Management erreicht. Innerhalb des Handelssystems wird nicht nur dynamisch über die Anla-

gesamtes Bündel von Strategien eingesetzt und damit eine Diversifikation über die Handelstaktiken und Zeiträume erreicht.

Wie das Beispiel zeigt können mit einer Trendfolge-Strategie die stärksten Aufwärtsbewegungen am Aktienmarkt genutzt werden, ohne dabei in stärkeren Abwärtsbewegungen hohe Wertverluste hinnehmen zu müssen.

„Grundsätzlich sollte der Fondsmanager ausreichend Flexibilität besitzen, um auch in Phasen mit fallenden Kursen Verluste zu vermeiden oder gar Gewinne machen zu können. Er sollte also die Aktienquote radikal senken oder auch von fallenden Kursen profitieren können.“

Oliver Paesler, Vermögens-Manufaktur GmbH,
Bad Zurzach (Schweiz)