



**Strategien:** Liquid Alternative Funds agieren wie Hedgefonds; sie sind aber einfacher handelbar

# Flüssige Alternative

**Mischfonds** » Der übliche Mix aus Aktien und Anleihen stößt an seine Grenzen. Liquid-Alternative-Fonds, die wie Hedgefonds investieren, können ein Ausweg für Anleger sein

VON CHRISTIAN BAYER

Mischfonds gehören zweifellos zu den Lieblingen des deutschen Anlegers. Ende 2017 wurden fast 263 Milliarden Euro in dieser Fondskategorie verwaltet, so die Statistik des Branchenverbands BVI. Ein wenig Risiko darf es mittlerweile also auch beim deutschen Anleger sein, aber auf ein bisschen Schutz bei fallenden Aktienkursen wollen viele dann doch nicht verzichten.

Die Mischung, oft schwerpunktmäßig aus Aktien, Anleihen und Geldmarktinstrumenten, hat in der Vergangenheit gut funktioniert – nicht zuletzt, weil Anleihen in einem rund 30 Jahre dauernden Trend mit sinkenden Zinsen und steigenden Kursen die Risiken abfedern konnten und zugleich ordentliche Beiträge zur Wertentwicklung geliefert haben. Die Jahre der Rentenhausse lassen sich aber nicht in die Zukunft fortschreiben (siehe auch Seite 16).

„Mit Anleihen kann man das Risiko im Portfolio nicht mehr wie früher eindämmen“, sagt Jürgen Dumschat, Geschäftsführer von Aeon Fondsmarketing. „Während Anleihen früher positive Erträge brachten, wenn die Aktien eingebrochen sind, haben wir jetzt die Situation, dass im besten Fall keine negativen Erträge anfallen“, erläutert Dumschat. Nicht umsonst warnen einzelne Anlagestrategen wie der Chefvolkswirt der Deutschen Bank, David Folkerts-Landau, gar vor einer Anleiheblase historischen Ausmaßes.

## Trägerische Streuung

Mit der Herausforderung wird recht sorglos umgegangen. „Viele Robo-Advisor verkaufen Investoren immer noch Portfolios mit hohem Anleiheanteil als sicher“, sagt Dumschat. Zudem verweist der Fondsexperte, der auch Berater des Dachfonds Mehrwertphasen Balance UI (ISIN: DE000A2ADX6) ist, auf eigene statistische Auswertungen von Topseller-Fonds, die zeigen, dass viele Anlegerdepots zwar über verschiedene Fonds

gestreut sind, diese Fonds aber zu ähnlichen Zeiten ihre Hoch- und Tiefpunkte haben. Die logische Folge: Die Diversifizierung trägt im Krisenfall nicht.

Die Diversifikation erhöhen und neue Ertragsquellen erschließen – das sind die zentralen Argumente für Anleger, in Liquid-Alternative-Fonds zu investieren. Die Produkte werden teils auch als Hedgefonds light bezeichnet. Aber im Unterschied zu den wenig liquiden Hedgefonds sind diese Publikumsfonds meist täglich, zumindest aber wöchentlich oder alle zwei Wochen handelbar.

## Verschiedene Ansätze

Die Strategien mit Namen, die dem Hedgefonds-Kosmos entlehnt sind, mögen für viele noch ein Buch mit sieben Siegeln sein, dennoch steigt das Interesse der Anleger. Michael Busack, geschäftsführender Gesellschafter von Absolut Research, verweist darauf, dass Liquid-Alternative-Fonds im vergangenen Jahr Zuflüsse von mehr als 50 Milliarden Euro verzeichnet haben.

Global Macro ist die Bezeichnung für eine dieser Strategien: Mit Long-/Short-Positionen in unterschiedlichen Anlageklassen wie Anleihen, Aktien, Währungen oder Rohstoffe kann dabei weltweit von steigenden und fallenden Kursen profitiert werden. Andere Ansätze sind Long-/Short-Equity, Volatilitäts-, Arbitrage- oder marktneutrale Strategien. Das Spektrum ist groß.

Verschiedene Ansätze in unterschiedlichen Anlageklassen kombinieren Multi-Strategy-Fonds. Die großen Freiheiten, die sie genießen, sind allerdings keine Garantie für den Erfolg. So hat der zehn Milliarden Euro schwere SLI Global Absolute Return Strategies Fund (ISIN: LU0548153104) auf Sicht von drei Jahren insgesamt fünf Prozent verloren. Eigentlich wird ein jährliches Plus angepeilt, das fünf Prozentpunkte über dem Geldmarktsatz liegt. Schon seit Frühjahr 2015 konnte der Fonds keinen neuen Höchststand mehr erzielen.

Unterschiedliche Konzepte mischt auch Dumschat im Mehrwertphasen Ba-

lance UI. Der Dachfonds ist seit Mai 2016 auf dem Markt und hat seither eine Gesamtrendite von rund drei Prozent erzielt. Dumschat geht mit seinem Konzept von der Tatsache aus, dass unterschiedliche Fonds in unterschiedlichen Marktphasen ihre Stärken und Schwächen ausspielen können.

Der Experte teilt die Performance der Produkte in Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphase, also jenen Zeitraum, in dem ein Fonds tatsächlich Geld verdient. Im Dachfonds sind Zielfonds, bei denen sich diese Phasen überlagern. Idealerweise erreichen die Fonds ihre Hochs und Tiefs zu verschiedenen Zeiten.

#### **Echte Diversifizierung**

Rund 20 bis 30 Zielfonds sind im Dachfonds enthalten, etwa die Hälfte ließen sich zuletzt der Kategorie Liquid Alternatives zurechnen. „Dabei mische ich Konzepte von Managed Futures über Long-/Short-Equity bis zu Optionsprämienstrategien“, erläutert Dumschat. Die verschiedenen Ansätze sollen echte Diversifizierung bringen, zur Konsistenz der Erträge beitragen sowie den maximalen Verlust beschränken.

Besonders auffällig sei: Je weniger Zielfonds sich an einem Tag gegenüber dem Vortag positiv entwickelten, desto höher sei der Anteil der Alternative-Fonds mit einer positiven Tagesperformance, sagt Dumschat. „Hier zeigt sich,



Es zeigt sich, dass Alternative-Fonds ihrer Rolle gerecht werden.“

**Jürgen Dumschat,**  
Aecon  
Fondsmarketing

„dass Alternative-Fonds ihrer zugeordneten Rolle gerecht werden“, so der Fondsexperte.

#### **Schwierige Einschätzung**

Liquid Alternatives bieten sich fürs Portfolio eines Fondsanlegers an, schon um für eine Zinsnormalisierung gerüstet zu sein. Allerdings machen das breite Produktangebot sowie die Komplexität der Strategien die Selektion einzelner Fonds nicht leicht.

„Das zunehmende Wachstum im Bereich Liquid Alternatives geht mit einer Auffächerung der angebotenen Investmentansätze und -strategien einher“, sagt Andreas Köchling, Analyst der Ratingagentur Scope. Unmittelbare Folge davon sei, dass die Bandbreite der Wertentwicklung in der Kategorie wachse. „Für Investoren wird die Auswahl von Strategien, Managern und Fonds zunehmend anspruchsvoller“, so Köchling.

Scope bezieht bei der Beurteilung von Liquid Alternatives neue Kennzahlen ein, um der Heterogenität der Strategien sowie den spezifischen Merkmalen und Zielsetzungen der Fonds gerecht zu werden. „Dazu zählen unter anderem die längste Gewinnperiode, die kürzeste Verlustperiode und die Average Time to Recovery – also jene Kennzahl, die anzeigt, wie lange Fonds benötigen, um Kursrückgänge wieder aufzuholen“, erläutert Köchling. 