

Bereit, wenn es doch einmal dreht

Was geschieht, wenn die Aktienmärkte nach dem anhaltenden Boom doch einmal länger fallen und die Börse in einen Bärenmarkt dreht? Auf die sieben fetten Jahre folgen üblicherweise sieben magere Jahre. Dies gilt nicht nur in der Bibel, sondern auch an den Kapitalmärkten.



Die «ARP Index-Beater»-Strategie hat sich in einem volatilen Umfeld bestens bewährt.

BLOOMBERG

RUDOLF ROTH

Die Welt der Aktienanleger erscheint durch die Liquiditätsschwemme und die historisch tiefen Zinsen weiterhin rosarot. Anlagenotstand, Minuszinsen und eine nun schon mehr als elf Jahre währende Hausse am US-Aktienmarkt haben die Schmerzen der Baisse, nach dem fast verlorenen Jahrzehnt davor, inzwischen fast vergessen lassen. Allerdings haben wohl einige private, wie auch zahlreiche institutionelle Anleger, den Aufschwung an den Börsen aufgrund der vorherigen, bitteren Erfahrungen etwas unterschätzt und zum Teil verpasst. Wer jedoch von Anfang an dabei war, erzielte beispielsweise mit dem S&P 500 in den vergangenen elf Jahren eine Rendite von über 380 Prozent. Doch wie es in den dunklen Tagen galt, nicht die Erinnerung an die hellen zu verlieren, sollten Anleger nun nicht die Risiken am Aktienmarkt ausser Acht lassen und auch einmal an Kapitalschutz denken.

Mangels Anlagealternativen werden Sachwerte wie Aktien wohl aber noch weiter zulegen.

Hedgefonds haben Versprechungen nicht erfüllt

Nichtsdestotrotz: Wie können wir Vermögen in einer späten Bullphase absichern? Aktien sind für uns die «besseren» Anleihen. Wir bevorzugen grundsätzlich in diesem Tiefzinsumfeld Sachwerte von Nominalwerten. Mit welcher Strategie können wir ein Portfolio teilweise schützen vor einer drohenden starken Korrektur? Die Vergangenheit hat schmerzhaft gezeigt, dass es die wenigsten Hedgefonds- oder Absolute-Return-Strategien mit der Beteuerung «in sämtlichen Marktphasen Geld verdienen zu können» geschafft haben, den vollmundig angepriesenen Kapitalerhalt zu erfüllen. Auch mit Stockpicking gelingt es nur den wenigsten Investoren (statistisch sind es nur 1 bis 5 Prozent sämtlicher Aktien-

fondsmanager), nachhaltig den Durchschnitt zu übertreffen, geschweige denn überhaupt einen Kapitalerhalt anzustreben.

Anleihen werden diesmal auch wenig Schutz bieten. So fanden sich in diesem März beispielsweise in der Korrekturphase praktisch keine Käufer mehr. Das Risiko ist hier mittlerweile höher als das Ertragspotenzial. Und auch Gold, historisch ein guter Schutz gegen Krisen, hatte in der Börsenbaisse 2008 bis 2009 leider auch keinen wirklichen Kapitalerhalt geboten (auch im März 2020 nicht wirklich). Aus dieser enttäuschenden und schmerzhaften Erfahrung und Erkenntnis haben wir vor sieben Jahren die «ARP Index-Beater»-Strategie entwickelt. Der Manager versucht mit seiner langjährig erprobten und ausgeklügelten Anlagestrategie – einer Kombination aus Charttechnik und Behavioral Finance –, seinen Aktienindex über längere Phasen/Zyklen zu schlagen. Dabei ist die Strategie über drei Stufen

entweder zu 100 Prozent in Cash oder zu 50 Prozent in Cash und 50 Prozent im Aktienindex (SMI, DAX und S&P 500) oder zu 100 Prozent im Aktienindex investiert. Der Manager geht weder «short», noch betreibt er Leverage, womit ein zusätzliches Verlustrisiko ausgeschlossen ist. Die «ARP Index-Beater»-Strategie ist weder ein Hedgefonds, noch ein Absolute-Return-Fonds, der in jeder Phase positive Renditen zu erzielen versucht. Die Strategie ist ein Long-Only-Investment, welches im Gegensatz zu einem reinen Aktienfonds (ein solcher muss vom Reglement her mindestens eine Aktienquote von 51 Prozent halten, was in einer Börsenbaisse ungünstig ist) vorübergehend bis 100 Prozent Cash halten kann und auch macht.

Hochliquide Strategie

Damit kann die Strategie ein guter Ersatz für ein Aktienengagement und ein Kerninvestment sein. Die Strategie hat sich bestens bewährt in einem volatilen Umfeld und/oder bei fallenden Notierungen (siehe Grafik). Mühe hat die Strategie hingegen bei stark steigenden Aktienkursen. Sie erzielt dann

womöglich vorübergehend nur eine Underperformance. Wenn wir hingegen die Historie und die mittlerweile sehr positive Stimmung an den Märkten betrachten, ergibt es sicherlich Sinn, einen Teil der beachtlichen Buchgewinne vorübergehend zu realisieren (oder mittels Optionen abzusichern) und einen Teil mit der «ARP Index-Beater»-Strategie zu ersetzen, welche hochliquid ist. Damit ist der Anleger weiterhin investiert, wenn die Aktienmärkte noch steigen sollten, aber phasenweise eben nicht mehr, wenn die Aktien doch einmal fallen sollten.

Die Geschichte wiederholt sich meistens, wenn oft halt etwas anders. Und was teuer ist, kann natürlich auch teuer bleiben oder noch teurer werden (der japanische Aktienmarkt machte uns das über 20 Jahren vor). Doch die Luft ist etwas dünn geworden bei den aktuellen Rekordständen und die Fallhöhe hat dafür zugenommen. Die Kanadier sagen dazu: «Der Bär ist da, auch wenn man ihn nicht sieht.»

Rudolf Roth, Geschäftsführer der ARP Vermögensverwaltungs AG, Zürich, Mitglied von Aquila seit 2002.



Massnahmen zum Klimaschutz: Umgehend Massnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels und seiner Auswirkungen ergreifen.

Neben ihren Risiken stellt die Covid-19 Pandemie nach unserer Auffassung eine einzigartige Gelegenheit für Länder und Unternehmen dar, Dinge anders zu tun. Sie hat die Akzeptanz von ESG als Teil des Investitionsprozesses erhöht und ESG über ein «nice to have» hinaus näher hin zu einer Integration als Praxisstandard etabliert.

Wir denken, dass Fixed-Income-Investoren in einer einzigartigen Position sind, um Regierungen und Organisationen weltweit zu beeinflussen und sie dafür zu gewinnen, ihre ESG-Praktiken zu festigen.

Um mehr darüber zu erfahren, wie BlueBay neue Technologien baut, um seinen ESG Investitionsprozess weiter zu entwickeln, Regierungsvertreter lobbyiert, damit sie gegen das illegale Abholzen des Regenwaldes vorgehen, und mit verschiedenen Industrieorganisationen zusammenarbeitet, um ESG-Themen zu adressieren, besuchen Sie: <https://www.bluebay.com/de-ch/>

 **BlueBay**
Asset Management