

# Long/Short-Ansätze erfreuen sich wachsender Nachfrage

**Nullzinspolitik rückt aktienbasierte Long/Short-Fonds in den Fokus**

Seit der großen Finanzkrise, die im Zusammenbruch der Investmentbank Lehmann Brothers im September 2008 kulminierte, erfreuen sich Mischfonds großer Beliebtheit. Durch eine Anlage in Mischfonds, die typischerweise Zinsinstrumente, Aktien und hin und wieder Rohstoffe zu einem Anlagedepot bündeln, konnten Investoren sowohl von fallenden Zinsen als auch steigenden Aktienkursen profitieren. Angesichts der mittlerweile erreichten negativen Realzinsen wird die Zinsseite für Mischfonds jedoch zunehmend unattraktiv. Das Absinken der Kupons hat zugleich zum Anstieg der Durationen bei Anleihen geführt, sodass die Kurs- und Endwert Risiken bei Anleihen inzwischen beachtlich geworden sind. Hinzu kommt, dass die in der Vergangenheit beobachteten Korrelationen zwischen Aktien und Bonds angesichts des eingetretenen Strukturbruchs nicht fortschreibbar sind, zumal die Kupons einen wesentlichen korrelations-senkenden Beitrag lieferten. Diese historische einmalige Gemengelage an den Bondmärkten führte in der jüngsten Zeit dazu, dass Investoren sich nach geeigneteren Konzepten umschaun, um ausgewogene Chance-Risiko-Profile zu generieren. Dabei sind Long/Short-Konzepte zuletzt stark in den Fokus gerückt. Das Vorgehen der Long/Short-Ansätze besitzt - bei aller Heterogenität im Detail - eine gemeinsame Grundkompo-

nente: Die Risikominderung entsteht, indem innerhalb der gleichen Anlageklasse (in der Regel Aktien) Gegenpositionen aufgebaut werden. Damit entfällt die Korrelationsproblematik, die bei der Mischung verschiedener Anlageklassen entsteht. Über die zeitliche Stabilität von Kovarianzmatrizen muss also nicht rasoniert werden. Aktien werden mit Aktien abgesichert, was zu einem Hedging mit niedrigerem Risiko führt.

## Zwei Drittel Alpha, ein Drittel Beta

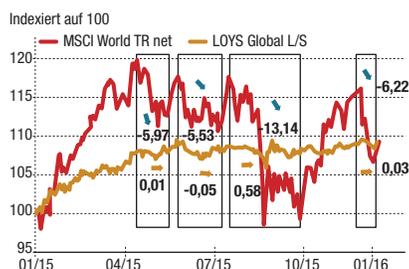
Zu den Pionieren auf dem Gebiet der aktienbasierten Long/Short-Fonds zählt das Oldenburger Aktienfondsmanagementhaus LOYS, das bereits seit über vier Jahren einen erfolgreichen Long/Short-Fonds anbietet. Das Anlageziel des LOYS Global L/S, der verantwortlich von Ufuk Boydak gemanagt wird, besteht in einem risikoaversen Wertentwicklungsprofil, welches absolute Wertzuwächse bei gleichzeitiger Vermeidung signifikanter Draw-Downs anstrebt. Ein solches Chance-Risiko-Profil macht den Fonds auch für mittelfristig agierende Investoren interessant. Wie die Historie des LOYS Global L/S zeigt, setzt sich die jährliche Wertentwicklung zu zwei Dritteln aus Alpha und zu einem Drittel aus Beta zusammen. Dieses Performancequellenergebnis ist konsistent mit der Investmentphilosophie des Hauses LOYS, welches seit mehr als einem Jahrzehnt auf die Aktienselektion mithilfe eines fundamenta-



**Ufuk Boydak, CFA**, ist für das Fondsmanagement zuständig und Vorstand der LOYS AG

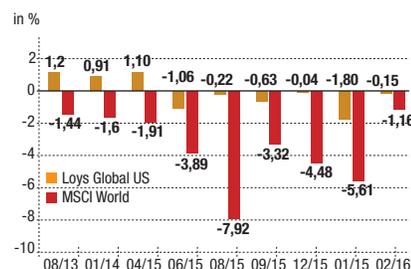
len und bewertungsgestützten proprietären Analyseprozesses setzt. Das modellgestützte und holistische Analyseverfahren eignet sich sowohl für die Einzelaktienauswahl wie auch zur Beurteilung von Gesamtmarkttaggregaten und somit auch zur Steuerung der Nettoinvestitionsquote. Der Fonds bewirtschaftet ein international und aktiv gesteuertes Aktienportfolio, welches im Durchschnitt zu 70 Prozent durch passende Aktienindexfutures abgesichert wird. Gleiches gilt für die Währungsseite, die bei global investierenden Fonds stets mit zu berücksichtigen ist. Einem Kursrückgang an den Welt-Aktienmärkten begegnet der LOYS Global L/S also wirksam, indem Aktienexposures auf der Long-Seite mit Aktienindexderivaten auf der Short-Seite abgesichert werden. Korrelationsrisiken, wie sie dem Mischfonds-Segment immanent sind, treten kaum auf.

## Aufwärts bei geringer Volatilität



Stand: März 2016

## Praxistest: Fonds gegen größte Drawdowns



Stand: März 2016