

Ein Platz, um sich zu verstecken

Dienstag, 05/21/2019

Es gibt nicht vieles, dessen sich die Anleger heutzutage sicher sein können, da die Wirtschaftsindikatoren von einem Monat zum anderen zu kippen scheinen und die Konsensstimmung von zu viel bis zu wenig Zinserhöhung und von unterbewertet zu überbewertet pendelt. Nimmt man das anomale Marktverhalten, wie die Volatilitätskluft zwischen den Anleihen- und den Aktienmärkten, hinzu, fällt den Anlegern die Vornahme ihrer Asset-Allokation schwer. Der OYSTER Equity Premia Global Fonds bietet eine praktische Anlagelösung für dieses Problem an, da er nur eine geringe Korrelation zu festverzinslichen Anlagen wie auch zu Aktien hat und zugleich langfristig kräftige Renditen erbringt. Er bietet eine wünschenswerte Alternative, wenn die Aktienmärkte zu sinken oder die Zinsen wieder zu steigen drohen.



Juliana Auger
Investment Specialist

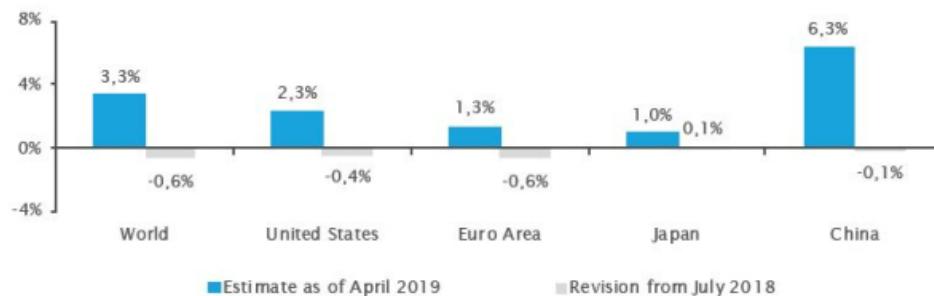
«Bei der überall herrschenden Unsicherheit und dem Unerwarteten, von der Rückkehr der negativen Renditen auf Staatsanleihen in Europa bis zu den Tweets des US-Präsidenten, suchen die Anleger zu Recht nach einem Ankerpunkt, fernab von traditionellen Anlageklassen.»

Goldlöckchen, Silberlöckchen oder etwas anderes?

Seit 2017 erfreuten sich die Marktteilnehmer eines positiven «Goldlöckchen»-Umfelds («Goldilocks»), als die akkommodierende Geldpolitik das Wirtschaftswachstum und die Inflation «genau richtig» unterstützt hat. Diese idyllische Lage hielt nicht lange an; Goldlöckchen wurde in der zweiten Jahreshälfte 2018 von den Bären zerfleischt. Chinas Inlandkonsumausgaben schwächten sich inmitten der Handelskriege ab und das Vertrauen in die Eurozone sank. Die Auslandsnachfrage, besonders aus den asiatischen Schwellenländern, ging zurück. Deutschland und Italien waren mit technischen Rezessionsphasen beschäftigt, während die Aussichten auf einen ungeordneten Brexit das Vertrauen dämpften. Diese weltweite Misere führte zu Herabstufungen bei den Prognosen zum BIP-Wachstum (Abbildung 1), und die Finanzmärkte bezahlten einen hohen Preis bei der Performance.

Dieses trübe Bild verbesserte sich 2019 etwas, als die US-Notenbank bei weiteren Zinserhöhungen auf die Bremse trat und «Silberlöckchen»-Bedingungen schuf, unter denen die Geldpolitik wieder akkommodierender wurde, allerdings diesmal vor einem weniger soliden wirtschaftlichen Hintergrund. Die Rückkehr der moderaten Geldpolitik wurde zunächst begrüßt, hat aber seither Märkte geschaffen, die auf tönernen Füßen stehen. Das Ergebnis des billigen Geldes waren Kursgewinne anstelle eines Wirtschaftswachstums, was die Bewertungen extrem anfällig macht.

Senkung der Prognosen zum BIP-Wachstum 2019



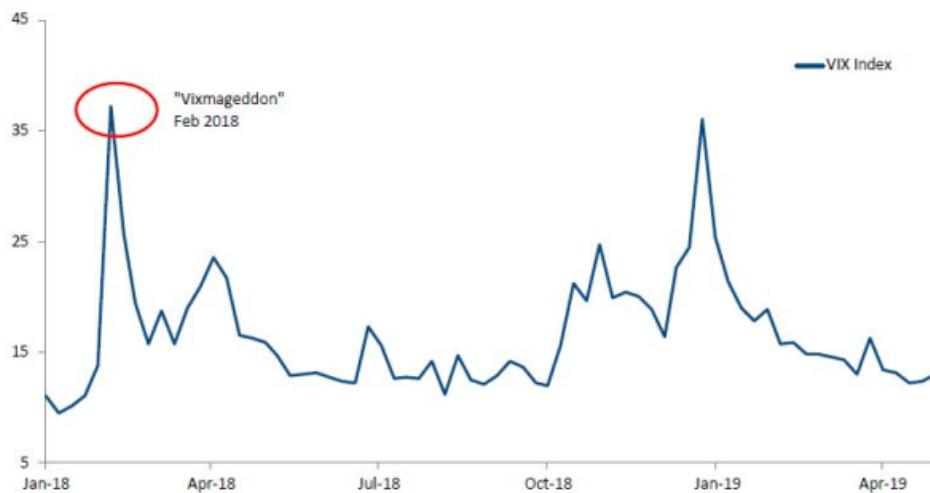
Quelle

IWF World Economic Outlook. Stand der Daten: April 2019

Etwas ist nicht in Ordnung...

Die heikle Bewertung der Aktienmärkte ist für die Anleger nicht die einzige Quelle der Besorgnis. Der VIX-Index, der auch als «Angstindikator» des Aktienmarktes bekannt ist, steht derzeit auf Niveaus, die um mehr als 30% unter dem Durchschnitt der letzten 30 Jahre liegen.

VIX kehrt zurück in eine Flaute mit geringer Volatilität



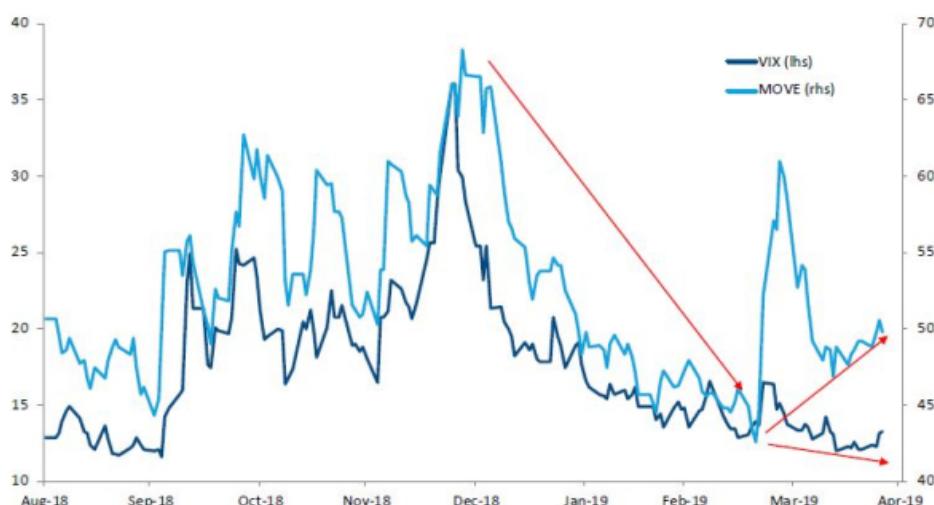
Quelle

Bloomberg. Stand der Daten: 30.04.2019

Der niedrige VIX lässt sich teilweise durch einen Rekordstand der Nettonegativposition erklären, da Hedgefonds begonnen haben, Short-Positionen zu diesem Index in einem Grad aufzubauen, wie dies in den letzten 15 Jahren nicht zu beobachten war. Diese aggressiven Wetten verunsichern viele Marktteilnehmer, da die Verlockung des leichten Geldes den Märkten bereits im Februar 2018 Sorge bereitete, als viele Volatilitäts-ETFs in einem «Vixmageddon» zusammenbrachen, was die Turbulenzen am Aktienmarkt verstärkte (Abbildung 2).

Ein weiteres Anzeichen für mögliche bevorstehende Störungen ist die jüngste Divergenz zwischen dem VIX und dem MOVE, dem Volatilitätsindex für Anleihenmärkte. Diese beiden Indizes blieben beim Abverkauf im 4. Quartal 2018 und der anschliessenden Erholung im 1. Quartal 2019 eng beisammen, haben sich seither aber in unterschiedliche Richtungen entwickelt (Abbildung 3).

Volatilität des Anleihen- und des Aktienmarktes im Vergleich



Quelle

Bloomberg. Stand der Daten: 30.04.2019

Dieser Bruch im Verhältnis zwischen Anleihen und Aktien ist für Anleger, die diese historische Korrelation zur Minderung der Volatilität ihrer Portfolios nutzen, ein Grund zur Sorge. Viele fragen sich auch, wie sie die Allokation zwischen Anleihen und Aktien vornehmen sollen, wenn sich beide Anlageklassen anomals verhalten. Nach alledem ist schwer abzusehen, wie die Märkte ihr mörderisches Tempo beibehalten können: Wir müssen annehmen, dass sich die annualisierten Renditen für 2019 im Bereich von 10-20% für Anleihen und 55-65% für Aktien bewegen werden!

Risiko mindern, aber die Rendite behalten

Das Zusammentreffen von Unsicherheiten – die anomalen Volatilitätsverhältnisse und der möglicherweise überzogene Konjunkturzyklus – stellt Anleger, die investiert bleiben wollen oder müssen, aber sehen, dass die Risiken in eine negative Richtung weisen, vor eine schwierige Frage.

Der OYSTER Equity Premia Global Fonds bietet eine praktische Lösung für Anleger, die die Sensitivität ihres Portfolios gegenüber traditionellen Anlageklassen mindern wollen. Er hat nur eine geringe Korrelation zu festverzinslichen Anlagen wie auch zu Aktien und erbringt zugleich langfristig kräftige Renditen. Dies wäre eine wünschenswerte Eigenschaft, wenn die Aktienmärkte zu sinken oder die Zinsen wieder zu steigen drohen.

Das globale Anlageuniversum des Fonds hilft bei der Bewältigung idiosynkratischer Risiken durch Diversifizierung in verschiedene Regionen, Länder, Sektoren, Branchen, Stile und Größen. Mit nicht weniger als 900 einzelnen Positionen, die sich auf die Long- und Short-Portfolios verteilen, ist der OYSTER Equity Premia Global bestrebt, an so vielen Stellen Alpha zu erzielen, wie er sie nur finden kann, ohne von steigenden Märkten oder Zinsbewegungen abhängig zu sein. Sein systematischer Ansatz bietet den zusätzlichen Vorteil, emotionale Tendenzen auszuschliessen, unter denen diskretionäre Manager, besonders in Phasen hoher Unsicherheit, leiden. Der Fonds wird mindestens vierteljährlich neu gewichtet, und ein strikter Risikomanagementprozess stellt sicher, dass Beta-Neutralität und sein Volatilitätsziel von 6% erreicht werden.

Gewisse Unsicherheit

Bei der überall herrschenden Unsicherheit und dem Unerwarteten, von der Rückkehr der negativen Renditen auf Staatsanleihen in Europa bis zu den Tweets des US-Präsidenten, suchen die Anleger zu Recht nach einem Ankerpunkt. Und dieser Ankerpunkt muss auch dieselben risikobereinigten Renditen erreichen, wie sie die Anleger in den letzten zehn Jahren mit einer Mischung traditioneller Anlageklassen geniessen konnten, die sich aber in den nächsten zehn Jahren voraussichtlich nicht wiederholen lassen. Mit einer angestrebten Rendite in Höhe des LIBOR + 5% und seiner sehr geringen Korrelation zu traditionellen Anlagen bietet der OYSTER Equity Premia Global eine liquide Alternativlösung für Anleger, die eine transparente und kostengünstige Diversifizierung wünschen. Er bietet Anlegern, die in einem Marktumfeld gefangen sind, das wechselhaft und unvorhersehbar bleiben wird, einen Platz, um sich zu verstecken.

Ein Produkt, viele Wege es einzusetzen

Da Aktienprämienprodukte nach wie vor ausserhalb des Mainstream liegen, kann es hilfreich sein, einige Wege vorzuschlagen, wie eine Anlage im OYSTER Equity Premia Global in bestehende Portfolios integriert werden kann.

1. Ersatz für Hedgefonds-Allokationen – Der OYSTER Equity Premia Global bietet ähnliche Risiko- und Renditemerkmale, erreicht dies aber mit einer kostengünstigeren und liquideren Umsetzung (OGAW-Struktur mit täglicher Liquidität);
2. Anleihen-Overlay – Bei niedrigen Renditen von Investment-Grade-Anleihen ist die Diversifikation mit hohen Opportunitätskosten verbunden. Der Fonds kann zu einem Anleihenportfolio hinzugefügt werden, um die Duration zu reduzieren, aber die höheren Renditen zu erhalten;
3. Risikominderungssegment – Der Fonds könnte mit Trendfolgestrategien kombiniert werden, um die Portfoliodiversifikation zu verbessern, aber ohne die geringeren Renditen von traditionelleren Diversifikationsinstrumenten;
4. Anteilige Diversifikation – Da der Fonds, ähnlich wie viele institutionelle Portfolios, eine Rendite in Höhe des LIBOR +5 % zum Ziel hat, ist eine anteilige Allokation in einem diversifizierten Portfolio üblich.

Disclaimer

Dieses Werbedokument wurde von der Syz-Gruppe (hierin als «Syz» bezeichnet) erstellt. Es ist nicht zur Verteilung an oder Benutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsbürger oder Einwohner eines Staats, Landes oder Territoriums sind, in dem die geltenden Gesetze und Bestimmungen dessen Verteilung, Veröffentlichung, Herausgabe oder Benutzung verbieten. Die Benutzer allein sind für die Prüfung verantwortlich, dass ihnen der Bezug der hierin enthaltenen Informationen gesetzlich gestattet ist. Dieses Material ist lediglich zu Informationszwecken bestimmt und darf nicht als ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder als ein Vertragsdokument aufgefasst werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind nicht dazu bestimmt, als Beratung zu Rechts-, Steuer- oder Buchhaltungsfragen zu dienen, und sie sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die in diesem Dokument enthaltenen Marktbewertungen, Bedingungen und Berechnungen sind lediglich Schätzungen und können ohne Ankündigung geändert werden. Die angegebenen Informationen werden als zuverlässig betrachtet, jedoch übernimmt die Syz-Gruppe keine Garantie für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.