

„Wir bringen Rendite und Wertsicherung zusammen“

Nach 2020 dürfte kaum noch die Frage im Raum stehen, warum Anleger über Wertsicherung nachdenken sollten. Nur leider bleibt bei manchen Strategien dabei die Rendite auf der Strecke. Wie Wertsicherung und gute Rendite gleichzeitig erreichbar sind, erklärt der Fondsmanager des Lupus alpha Return



„Wer mit begrenztem Risikobudget operieren muss, kommt nicht ohne Wertsicherung aus.“

Alexander Raviol

Kühler Rechner: Alexander Raviol, Partner bei Lupus alpha, verantwortet den gesamten Bereich alternativer Strategien

Interview

Wilhelm Nordhaus

TiAM: Die Märkte markieren Höchststände und erscheinen zugleich fragil. Risikobewusste Investoren stellt das vor Herausforderungen. Wie gefährlich ist die aktuelle Börsenlage?

Alexander Raviol: Es sind immer wieder größere Ausschläge in der Volatilität zu beobachten, was eine gewisse Nervosität in den Märkten zeigt. Außerdem können allein schon steigende Inflationserwartungen oder der leise Verdacht einer weniger expansiven Geldpolitik die Kurse unter Druck setzen. Vielleicht lauert sogar schon der nächste Schwarze Schwan im Hintergrund – man kann es nicht wissen. All das gibt Anlass zu Skepsis und Vorsicht. Auf absehbare Zeit dürfte sich das kaum ändern. Daher gilt, wer mit begrenztem Risikobudget operieren muss, kommt meines Erachtens nicht ohne Wertsicherung aus.

TiAM: Wie soll Wertsicherung aussehen?

Raviol: Wir wollen Rendite und Wertsicherung zusammenbringen. Wertsicherung heißt, dass wir zum Ende jedes Kalenderjahres eine Absicherung von mindestens 90 Prozent anstreben, bezogen auf den Anteilspreis zum Vorjahresende. Seit Auflage des Lupus alpha Return 2007 haben wir diese Grenze immer eingehalten und bei steigenden Kursen nachgezogen. Zugleich haben wir so noch genügend Spielraum, Rendite zu erzielen.

TiAM: Wie bringen Sie Wertsicherung und Rendite zusammen?

Raviol: Wertsicherung und Rendite erreichen wir, indem wir die Exponierung des Portfolios gegenüber den Aktien- und Volatilitätsmärkten aktiv steuern. Diese Strategie setzen wir mithilfe von liquiden

börsengehandelten Futures und Optionen um. Das dafür notwendige Basisportfolio setzt sich aus festverzinslichen Wertpapieren mit sehr guter Bonität zusammen.

TiAM: Wie funktioniert diese aktive Steuerung?

Raviol: Schauen wir auf das Frühjahr 2020 – man könnte sagen, der perfekte Stress-test für die Strategie. Von Mitte Februar bis Mitte März verzeichneten Aktien gemessen am MSCI World einen Kurseinbruch von mehr als 30 Prozent. Danach setzte die Erholung ein. Bei neutraler Ausrichtung in unserer Strategie liegt die Exponierung zum Aktienmarkt bei etwa 40 Prozent. Über unsere Optionsstrukturen war es möglich, ohne hektisches Eingreifen das Risiko im Abschwung zunächst schrittweise abzubauen und dann mit einigen

Zwischenschritten bis Mitte April wieder auf das neutrale Niveau anzuheben. Wir waren in der Abwärtsphase also stärker von den Märkten entkoppelt und konnten ab April wieder an der positiven Aktienmarktentwicklung teilhaben, im normalen Umfang unserer Strategie.

TiAM: Welche Rendite kam dabei heraus?

Raviol: Im Ergebnis haben wir das Jahr mit einem Plus von 5,5 Prozent abgeschlossen. Sie sehen: Die Exponierung zu den Volatilitätsmärkten bietet eine zusätzliche Renditequelle – und wir haben diese über unsere Optionsstrukturen immer im Portfolio dabei.

TiAM: Manche Wertsicherungsstrategien schaffen es nicht, größere Verluste rasch aufzuholen. Woran liegt das?

Raviol: 2020 war für alle Portfoliomanager eine Herausforderung; und tatsächlich gab es viele enttäuschende Strategien, die sich nach dem Rückgang nicht mehr gut erholen konnten. Die Volatilitäten auf Rekordniveau und der V-förmige Verlauf vom Absturz bis zur Erholung erforderten eine ständige Anpassung. Aktives Management mit situativ diskretionären Entscheidungen kann hier einen Mehrwert liefern und rein regelgebundenen Ansätzen überlegen sein. Wer stur an seinen Regeln festhielt, ging erst unter und konnte später nicht mehr auftauchen.

TiAM: Können Sie das genauer erklären?

Raviol: Die eigentliche Gefahr einer Sicherungsstrategie mit Wertuntergrenze liegt im Cash Lock. Wenn das Risikobudget aufgezehrt ist, ist auch der Spielraum für Rendite aufgebraucht. Wenn nun das Basisdepot keine Zinsen abwirft oder sogar Zinsen kostet, wie es schon seit einiger Zeit der Fall ist, ist das Risikobudget natürlich ein noch kostbareres Gut. Also gilt es, den Cash Lock unbedingt zu vermeiden.

TiAM: Seit Dezember 2020 bieten Sie auch eine nachhaltige Strategie an. Müssen Sie dabei anders vorgehen?


Raviol: Der Lupus alpha Sustainable Return ist nach Artikel 8 SFDR klassifiziert und auch nach dem Verbändekonzept nachhaltig. Sein Nachhaltigkeitsansatz hat ein Rentenportfolio erstklassiger Bonität als Basis, auf das ESG-Filter angewendet werden. Für die Aktienexponierung wird physisch in Titel aus dem S&P 100 sowie dem Euro Stoxx Large investiert, wobei wir die Aktien gemäß unseres ESG-Prozesses selektieren. Bei der Umsetzung der ESG-Strategie orientieren wir uns am Vorgehen, das auch in den nachhaltigen

Aktienfonds von Lupus alpha zum Tragen kommt. Harte ESG-Ausschlusskriterien und Liquiditätsanforderungen filtern zunächst das Titelumiversum. Danach bleiben 50 bis 60 Titel, die nach Best-in-Class-Überlegungen gewichtet werden. Derivate setzen wir in dieser nachhaltigen Strategie ausschließlich für Absicherungszwecke ein. Unsere ESG-Variante hat bislang sehr gute Ergebnisse erzielt und unsere Erwartungen sogar übertroffen.

TiAM: Was leistet Ihre Strategie im Gesamtvermögen Ihrer Investoren?

Raviol: Wer in Wertsicherungsstrategien investiert, ist an einem Stabilitätsanker im Gesamtportfolio interessiert – als kurzfristige Renditetreiber sind sie nicht gedacht. Sehr große Vermögen nutzen Risiko-Overlays, die über dem Gesamtportfolio liegen. Das ist bei nicht ganz so großen Vermögen oder bei Dachfonds nicht unbedingt sinnvoll. Auch bevorzugen manche Investoren eine modulare Wertsicherung und wollen nur für einen Teil ihrer Asset Allocation eine klare Wertuntergrenze definieren.

TiAM: Verstanden. Aber welche Lösung bieten Sie?

Raviol: Für dieses Anlegerbedürfnis kann ein flexibles und aktiv gemanagtes Konzept die gewünschte Absicherung erreichen, bei niedrigen Kosten. Der Lupus alpha Return hat seine Wertuntergrenze seit seiner Auflegung nicht ein einziges Mal unterschritten. Die Märkte können weiter steigen, jederzeit ist aber auch eine heftigere Korrektur möglich – Wertsicherungsstrategien lassen den Investor dabei ruhiger schlafen. 



Alexander Raviol

Partner und CIO Alternative Solutions, Lupus alpha

Der Diplom-Physiker ist CIO Alternative Solutions bei Lupus alpha und verantwortet den Bereich alternative Strategien und Wertsicherungskonzepte. Bevor er 2006 als Leiter Quality & Risk Management zu Lupus alpha wechselte, war er für die Dresdner Bank, UBS und HSH Nordbank tätig.

DER FONDS

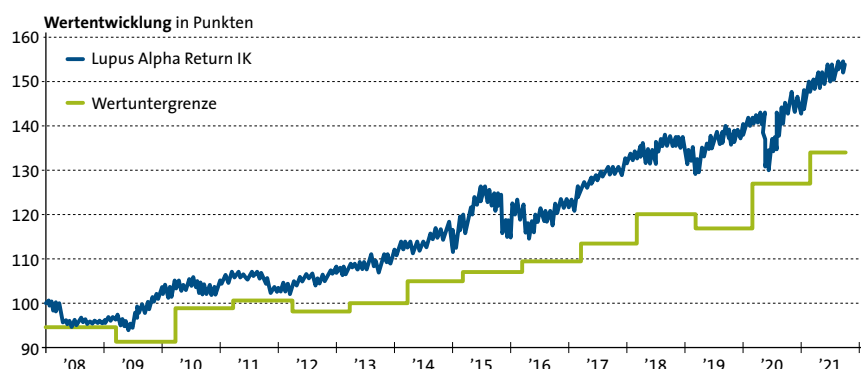
Fondsname	Lupus alpha Return
Fondsstart	10.10.2007
Wertzuw. seit Start	3,19 % p. a.
Fondskosten	0,64 % (TER)
Fondsvolumen	86,8 Mio. Euro
ISIN	DE000A0MS726

Fondsname	Lupus alpha Sustainable Return
Fondsstart	18.12.2020
Fondskosten	0,82 % (TER)
Fondsvolumen	17,0 Mio. Euro
ISIN	DE000A2DTNX3

Stand: 31.07.2021

STABILE RENDITE

Der Wertsicherungsfonds Lupus alpha Return I hat seine Wertuntergrenze, die Jahr für Jahr angepasst wird, noch nie verletzt



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Bruttowertentwicklung Stand: 31.07.2021; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.