

„...und reduzieren damit das Risiko im Portfolio.“

Klaus Barde im Gespräch mit **Götz J. Kirchhoff** und **Thomas W. Uhlmann**, AVANA Invest, über den Sinn gemanagter Strategien für ETFs.



Götz J. Kirchhoff /
Thomas W. Uhlmann
AVANA INVEST
info@avanainvest.com
www.avanainvest.com

Die globale Erfolgsgeschichte der ETFs steht auf drei Säulen: Einfache Produkte, extrem kostengünstig und hochflexibel. Ermöglicht werden diese Wettbewerbsvorteile durch konsequent passives Investment in Markt-Indizes.

Verwirrend für den Anleger ist, dass auf dieser Basis nun auch vermehrt Angebote in den Finanzmarkt kommen, die mit dem Baustein ETF aktiv gemanagte Strategien verfolgen. Passives Investment, gelobt als Garant für langfristig höhere Renditen als wie sie mit aktiv gemanagten Fonds zu erzielen sind, wird nun durch aktive Manager vereinnahmt.

Wo liegt der nachweisliche Mehrwert für Anleger, die sich auf dem Feld der ETFs nicht allein auf eine „buy and hold“-Strategie verlassen wollen?

Warum soll ich meine Entscheidungen nun doch in die Hände Dritter delegieren? Zum Start ist mir hier doch nur eines garantiert: Höhere Kosten.

Götz J. Kirchhoff: Die Anzahl der ETF Anbieter und damit auch der ETFs wird ständig größer. Darüber hinaus gibt es verschiedene Strukturen sowohl auf Index als auch auf ETF Ebene. ETF ist also nicht gleich ETF. Schon die Auswahl des für ihn geeigneten ETFs wird für den Anleger immer schwieriger – bereits hier können professionelle Auswahlkriterien einen deutlichen Mehrwert für den Investor erzielen. Bei einer buy and hold Strategie trägt der Anleger zudem das volle Marktrisiko des zugrunde liegenden Index. Er muss sowohl viel Zeit aufbringen können, um die richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkte ausfindig zu machen, als auch tiefes Marktwissen besitzen. Zudem wissen wir aus den Erkenntnissen der Behavioral Finance, wie wenig sich Investoren bei ihren Anlageentscheidungen auf rationale Fakten stützen. Verluste werden oft nicht begrenzt sondern ausgesessen. Die Folgen sind oftmals nahezu wertlose Re-

stanten in den Portfolios der Anleger. Dagegen werden Gewinne zu schnell realisiert. D.h. der Anlageprozess bei vielen Anlegern ist zu unsystematisch. Hier setzen wir mit unserem regelbasierten Investmentansatz an. Wir schließen den menschlichen Faktor in unserer Anlageentscheidung aus.

Aktives Management in Form von striktem Risikomanagement ist daher auch bei passiven Produkten von großer Bedeutung. Durch professionelles Risikomanagement können in Abwärtsphasen Verluste zum Großteil vermieden werden, während an Gewinnen in Aufwärtsbewegungen überwiegend partizipiert wird. Im Gegensatz zu buy and hold kann auf diese Weise selbst in Baissephasen eine positive Performance und somit negative Korrelation zum Aktienmarkt erzielt werden. Zu den Kosten: Der Anleger zahlt dafür mehr als für den reinen ETF-Erwerb an der Börse, erhält aber auch langfristig eine angemessene

Stück für Stück

Gegenleistung in Form von striktem Risikomanagement und einer daraus abzuleitenden besseren Performance.

Auf dem Feld der aktiv gemanagten ETFs kann man grob zwischen Dachfondslösungen sowie Trendfolgemodellen unterscheiden. Ihre Gesellschaft favorisiert das Thema Trendfolge. Was passiert dabei mit dem Geld des Anlegers? Was wird gekauft und wie wird mit der Investition danach umgegangen?

Thomas W. Uhlmann: Die Unterscheidung kann man so nicht treffen, da auch unser Ansatz eine Dachfondslösung darstellt. Unterscheiden würden wir eher nach Dachfondslösungen mit Mischfondscharakter. Das sind Fonds, die alle Assetklassen abdecken und zwischen den einzelnen Assetklassen umschichten. Die zweite Gruppe fokussiert sich mit ihrem Ansatz auf eine Assetklasse und versucht innerhalb der Assetklasse durch die Steuerung der Investitionsquote das Risiko der Assetklasse zu reduzieren.

Bei AVANA haben wir uns dem zweiten Ansatz verschrieben, d.h. in steigenden Marktphasen sind wir weitestgehend komplett im Markt investiert, um an der positiven Performance teilzuhaben. In fallenden Marktphasen steigen wir aus einem Markt auch einmal komplett aus und reduzieren damit Stück für Stück das Risiko im Portfolio. Bestätigt sich der negative Markttrend, so können wir u.U. auch mit einem Teil des Portfolios Short-ETFs kaufen und damit von fallenden Kursen profitieren.

Wichtig ist für uns, den Investoren auch in unseren Aktienstrategien keine großen Verluste zumuten zu müssen. In Phasen,

in denen die Aktienmärkte um bis zu 60% nach unten korrigiert haben, lagen wir nur bei einem Verlust von ca. 20%. Entsprechend schneller erreichen wir dann auch wieder die Gewinnschwelle.

„Bei einer buy and hold Strategie trägt der Anleger das volle Marktrisiko des zugrunde liegenden Index. Er muss sowohl viel Zeit aufbringen können, um die richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkte ausfindig zu machen, als auch tiefes Marktwissen besitzen. Zudem wissen wir aus den Erkenntnissen der Behavioral Finance, wie wenig sich Investoren bei Ihren Anlageentscheidungen auf rationale Fakten stützen. Verluste werden oft nicht begrenzt sondern ausgesessen.“

Kann man bei hochvolatilen Märkten darauf schließen, daß der Kunde höhere Kosten zu tragen hat, da im Rahmen der Anlage häufiger umgeschichtet werden muss?

Götz J. Kirchhoff: In volatilen Märkten steigt in einem handelsorientierten Modell durchaus die Umschlaghäufigkeit. Der Fondsmanager muss dann den Spagat bewerkstelligen, nicht zu häufig handeln zu müssen, aber trotzdem das Portfolio gegen große Kursschwankungen

abzusichern. Wir bei AVANA Invest haben daher in unseren Handelsmodellen volatilitätsabhängige Filter entwickelt, die bei hohen Volatilitäten greifen.

Rechtfertigt das Ergebnis Ihrer Anlagen bisher Ihren aktiven Ansatz? Und woran kann der Anleger diesen Erfolg glaubwürdig messen?

Götz J. Kirchhoff: Wir sind jetzt mit unseren beiden ersten Produkten dem AVANA IndexTrend Europa Dynamic und dem AVANA IndexTrend Europa Control seit ca. 1,5 Jahren am Markt. Mit den Ergebnissen gerade in 2010 sind wir sehr zu frieden. Im Bereich Aktien Europa konnten wir schon einmal ansatzweise die Wirkung des Modells zeigen, als im Januar und später auch im April die Märkte jeweils um mehr als 10% korrigierten. So konnten wir mit weniger Risiko eine leicht bessere Performance als der STOXX Europe 600 erzielen. Normalerweise gehen wir eigentlich davon aus, an einem steigenden Markt zu 80% zu partizipieren. Wir haben unser Ziel hier also deutlich übertroffen.

Im Bereich europäische Renten haben unserer Modelle in 2010 sehr schnell auf die Ausweitung des Spreads für viele europäische Staaten reagiert. Wir haben uns dann ab Mai 2010 nur noch auf deutsche Staatsanleihen konzentriert und waren fast das ganze Jahr hinweg voll investiert. Im Dezember haben wir dann sukzessive die Duration verkürzt. Mit einer Performance von knapp unter 4 % lagen wir etwas besser als der REXP.

Was unterscheidet Ihr Trendfolge-Modell von ähnlichen Angeboten?



Die Besten wissen einfach mehr!

„Geprüfter Honorarberater“ mit Hochschulzertifikat

Zum 1. April 2011 starten die nächsten Teilnehmer beim IFH Institut für Honorarberatung (www.wissensforum-honorarberatung.de/) mit ihrer Fortbildung. Diese hat sich als erste ihrer Art überhaupt zu einem Branchenstandard entwickelt.

In Kooperation mit der Steinbeis-Hochschule, Berlin (www.steinbeis-hochschule.de/) erwerben die Teilnehmer dabei neben dem Abschluss „Geprüfter Honorarberater (IFH)“ auch das Hochschulzertifikat zum „Certified Fee Based Financial Advisor“.

Sie sind damit fachlich bestens aufgestellt für einen erfolgreichen Start in die ausschließlich verbraucherorientierte, echte Honorarberatung.

■ Kontakt & Anmeldung

TUTOR-CONSULT GmbH
Knut Einfeldt
Krokamp 29
24539 Neumünster
Tel.: 04321/98467-0
info@tutor-consult.de

Thomas W. Uhlmann: Unser Risikomanagement, das wir über das AVANA Trendfolgesystem umsetzen, orientiert sich nicht an weit verbreiteten Kennzahlen wie Tracking Error oder Value at Risk. Bei uns erfolgt die Messung des Risikos statt dessen anhand des Maximum Drawdowns, also anhand des maximalen Kursverlustes den ein Anleger erlitten hätte, egal zu welchem Zeitpunkt er in unsere Produkte investiert hätte.

Um die Auswirkungen von Fehlsignalen zu reduzieren, haben wir zu unserem Trendfolgemodell einen strikt regelbasierten Investmentprozess aufgesetzt. Wir wenden unser Trendfolgemodell nicht auf den Gesamtmarkt an, sondern unterteilen diesen in einzelne Teilmärkte. Dies können sowohl Länder/Regionen als auch Sektoren sein. Sollten wir tatsächlich einmal ein Fehlsignal erhalten, wirkt es sich nicht gleich auf den Gesamtmarkt aus, sondern nur entsprechend dem Gewicht des jeweiligen Teilmarktes. Darüber hinaus berücksichtigen wir in unserem Modell die Volatilität der Märkte. In der Summe erhalten wir somit ein deutlich stabileres Ergebnis als wenn wir das Trendfolgesystem nur auf einen Markt anwenden würden.

Wir haben unseren regelbasierten Investmentansatz aus den Erkenntnissen der Behavioral Finance abgeleitet. Unser Anspruch ist es aber auch, unseren Investmentprozess ständig zu hinterfragen und weiter zu entwickeln. Daher wird das AVANA Trendfolgesystem fortlaufend optimiert.

Aus welchen Märkten, auf die ETFs begeben wurden, versuchen Sie Ihre Funken zu schlagen?

Götz J. Kirchhoff: Wir bieten aktuell vier Investmentstrategien auf Basis von ETFs und ETCs an, die alle das gleiche Anlageziel verfolgen: eine stabile und positive Wertentwicklung in allen Marktphasen. Dieses Ziel wird – je nach Strategie – durch den Einsatz von Long- und Short ETFs/ETCs bzw. Geldmarkt-ETFs angestrebt.

Unsere ETF-Aktienstrategie Europa setzen wir im AVANA IndexTrend Europa Dynamic um. Das Anlageuniversum

umfasst alle europäischen Sektoren-ETFs sowie ETFs auf den Gesamtmarkt (STOXX® Europe 600).

Unsere ETF-Rentenstrategie Europa findet Anwendung im AVANA Index Trend Europa Control, dessen Anlage-schwerpunkt europäische Investment-grade Renten-ETFs mit mittleren bis langen durchschnittlichen Restlaufzeiten sind.

Unsere ETF-Aktienstrategie Emerging Markets kann mit dem AVANA Index Trend Emerging Markets and Cash erworben werden. Investiert wird hierbei schwerpunktmäßig in Aktien-ETFs der 11 wirtschaftsstärksten Regionen der Emerging Markets. Die Gewichtung der einzelnen Segmente ist abhängig von der Höhe des Bruttoinlandsproduktes der jeweiligen Region.

Unsere ETC/ETF-Rohstoffstrategie schließlich wird im AVANA IndexTrend Commodities and Cash realisiert, deren Investitionsschwerpunkt Rohstoff- und Geldmarkt-ETCs/ETFs der fünf Rohstoffsektoren Energie, Edelmetalle, Industriemetalle, Agrarrohstoffe und Lebewild darstellend. Die Gewichtung erfolgt in Anlehnung an breite Marktindizes mit Focus auf begrenzte Rohstoffe.

Wie ist es um die Sicherheit der Gelder bestellt? Zählen alle Investments für den Kunden als Sondervermögen?

Thomas W. Uhlmann: Die AVANA ETF-Aktienstrategie Europa, die ETF-Rentenstrategie Europa sowie unsere ETF-Aktienstrategie Emerging Markets sind alle drei „richtlinienkonforme Sondervermögen“ gemäß europäischem Fondsrecht. Da unsere Rohstoffstrategie neben ETFs auch in ETCs investiert, zählt diese zu den „Sonstigen Sondervermögen“

Unsere Investmentstrategien sind somit alle „Sondervermögen“ und werden durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft beaufsichtigt.

Die Gelder der Anleger bei einer Investition in Sondervermögen sind insofern sicher, da sie von der auflegenden Gesellschaft nur verwaltet werden, vom Vermögen der Anlagegesellschaft jedoch getrennt sind.