



Liquid Alternatives –
Portfoliobausteine für
turbulente Zeiten

Q2 2022



BLACKFORT
INVESTMENT PARTNERS EUROPE

TELOS GmbH

Liquid Alternatives – Portfoliobausteine für turbulente Zeiten

Neue Wege, um die Robustheit im Portfolio zu erhöhen

Das aktuelle Umfeld ist für Anleger sehr anspruchsvoll. Durch die hohen Inflationserwartungen und die damit einhergehende Zentralbankpolitik steigender Zinsen, haben diverse defensive Anlageklassen an Attraktivität verloren. Zudem sind auch die Bewertungen vieler Aktien hoch. Wie die Marktturbulenzen im Kontext des Krieges in der Ukraine seit Anfang Jahr gezeigt haben, sind Kursschwankungen und -korrekturen jederzeit möglich. Alternativen abseits traditioneller Anlageklassen sind daher notwendiger denn je; insbesondere als Ergänzung oder Ersatz im festverzinslichen Bereich.

Da viele institutionelle Investoren mit moderaten Erwartungen ins Jahr 2022 gestartet sind, besteht oftmals auch mehr Aufgeschlossenheit für Anpassungen und Veränderungen der Allokation. So konnten alternative Investmentfonds im ersten Quartal 2022 Nettozuflüsse von mehr als 11.6 Milliarden USD verzeichnen, während Aktien und festverzinsliche Wertpapiere im bisherigen Jahresverlauf zu kämpfen hatten¹. Bei zahlreichen dieser alternativen Anlagevehikel handelt es sich um Liquid Alternatives. Im Unterschied zu Hedgefonds sind dies öffentliche Anlagevehikel, in welche einfach investiert werden kann und deren Handelbarkeit gegeben ist. In Europa werden diese Anlagestrategien teilweise auch als UCITS-Fonds² angeboten, was die Transparenz und auch den Anlegerschutz weiter erhöht.

Liquid Alternatives können von Investoren eingesetzt werden, um die Diversifikation und Robustheit im Portfolio zu erhöhen und insbesondere auch die Auswirkungen von stärkeren Korrekturen an den Kapitalmärkten aufs Portfolio zu verringern. Gemäss Goldman Sachs haben seit 1990 diversifizierte liquide Alternativen in Zeiten, in denen der S&P 500 Index um 15% oder mehr von seinem Höchststand gefallen ist, die Performance von US-Großkapitalaktien um 13 bis 47 Prozentpunkte übertroffen³. Gerade in volatilen Marktumgebungen können Liquid Alternatives den Anlegern dabei helfen emotionale Verkäufe zu vermeiden und eine langfristige Anlageperspektive beizubehalten. Zudem bieten Liquid Alternatives auch in einem Umfeld steigender Zinsen positives Renditepotential.

Der Ansatz von Blackfort

Die Vermögensverwaltungsboutique Blackfort bietet eine solche Alternative mittels ihrer Flagship-Strategie Blackfort Income Defensive. Diese Strategie ermöglicht die Beteiligung an einem diversifizierten Aktieninvestment innerhalb eines vorher festgelegten Korridors. Die Aktienrisikoprämie wird für die nächsten Jahre auf fünf bis sechs Prozent pro Jahr geschätzt. Diese Prämie soll mittels eines rollierenden Korridors sukzessive abgeschöpft werden.

Dieser Aktienkorridor wird durch derivative Instrumente auf verschiedene Marktindizes gebildet. Auf diese Weise wird ein konvexes Renditeprofil generiert, wobei das Verlustrisiko bei Marktkorrekturen auf eine vorher festgelegte Maximalgröße reduziert werden kann. Die Strategie kann im aktuellen Anlageumfeld Anleihen ersetzen oder als defensiver Aktienbaustein, welcher zu jeder Zeit eine systematische Begrenzung des Verlustrisikos bietet, eingesetzt werden. Blackfort Income Defensive ist einerseits über Spezialmandate und andererseits auch über den Luxembourger UCITS-Fonds Anteo

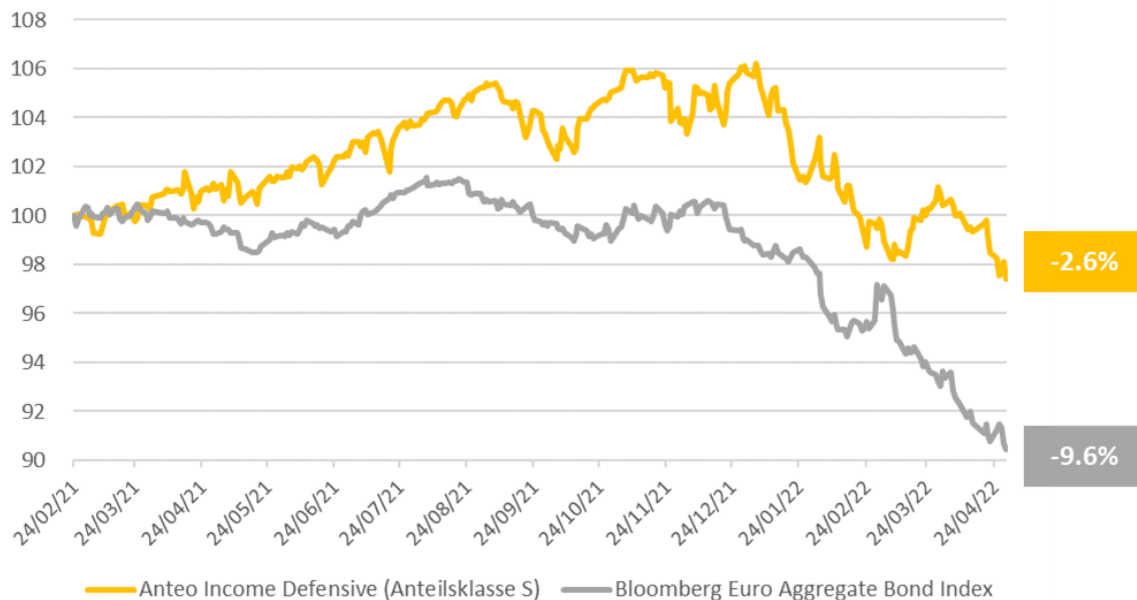
¹ Morningstar, quarter-to-date flows as of March 31, 2022

² UCITS steht für Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (UCITS) 2009/65/EC und ist eine konsolidierte EU-Direktive

³ Goldman Sachs, 29. April 2022

Income Defensive investierbar. Der Fonds fördert ökologische und soziale Kriterien in Übereinstimmung mit den Bestimmungen von Artikel 8 der neuen europäischen ESG-Richtlinie (SFDR).

Die folgende Grafik stellt die Entwicklung des Fonds nach Kosten und Gebühren in Vergleich mit einer Anlage in ein breit diversifiziertes Rentenportfolio (Bloomberg Euro Aggregate Bond Index):



Grafik: Vergleich Anteo Income Defensive UCITS-Fonds (Anteilkategorie S) vs. Bloomberg Euro Aggregate Bond Index⁴

Die Strategie Blackfort Income Defensive ist grundsätzlich systematischer Natur. Die Ausführung der Transaktionen wird jedoch reflexiv und manuell umgesetzt. Dies lässt dem Portfoliomanagement einen gewissen Spielraum, zum Beispiel hinsichtlich des genauen Zeitpunkts der entsprechenden Transaktion oder der Levels, auf welche verschiedene Komponenten der Strategie gesetzt werden. Diese Parameter werden in Abhängigkeit vom aktuellen Marktumfeld und der relativen Attraktivität gesteuert. Dabei wird die systematische Strategie nicht außer Kraft gesetzt. Vielmehr kann diese zusätzlich durch Feinjustierungen in den Bereichen Handel und Prozesse weiter optimiert werden. Somit wird nicht nur einem systematischen Ansatz gefolgt, sondern es kann durch Fine-Tuning ein Mehrwert geliefert werden. Dies hilft unter anderem dabei, die Kosten der Absicherung über die Zeit möglichst tief zu halten.

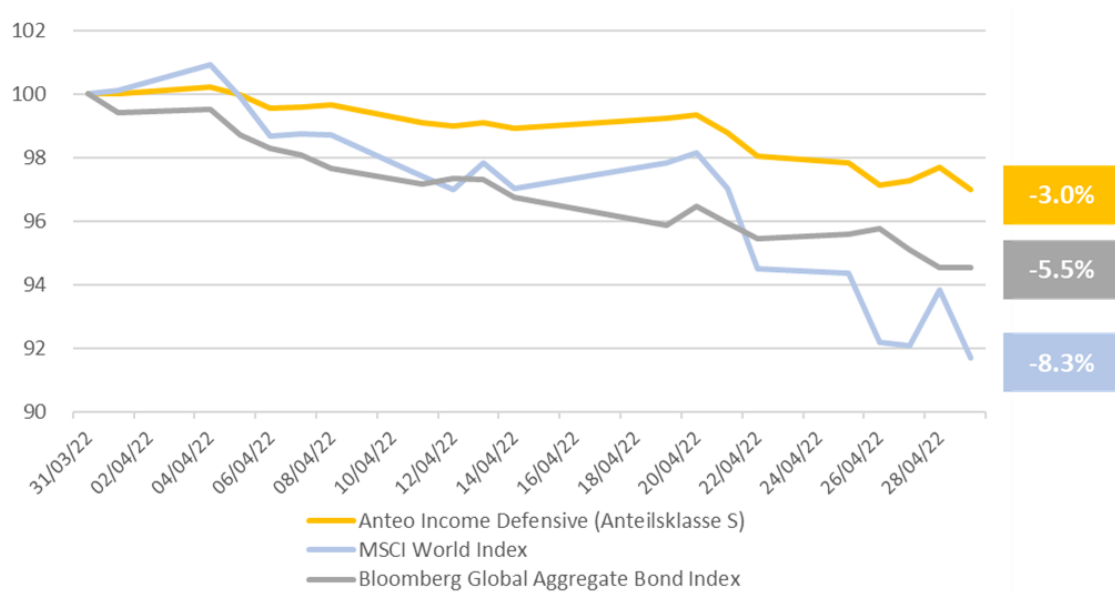
Ein Beitrag zur Robustheit sowie der Erhöhung der Konvexität

Neben den Aktienderivaten umfasst das Anlageuniversum Geldmarktinstrumente, Barmittel und Anleihen hoher Bonität. Zu keiner Zeit entsteht eine Hebelwirkung (Leverage), die Indexoptionen sind vollständig durch Barmittel gedeckt. Zins- und Währungsrisiken werden grösstenteils abgesichert. Derzeit ist die Strategie zu etwa 80 Prozent in Geldmarktinstrumenten, 14 Prozent in Cash und 6 Prozent in Optionen investiert⁵.

⁴ Bloomberg, Zeitraum 24.02.2021 – 29.04.2022

⁵ Blackfort, Angaben per 29.04.2022

Im turbulenten Marktumfeld seit Jahresstart konnte der Anlageansatz seine Robustheit unter Beweis stellen. Die folgende Grafik zeigt einen Vergleich der Entwicklung des Anteo Income Defensive Fonds nach Kosten und Gebühren mit globalen Aktien- (MSCI World) und Renten- (Bloomberg Global Aggregate) indizes im turbulenten April 2022:



Grafik: Vergleich Anteo Income Defensive UCITS-Fonds (Anteilkategorie S) vs. MSCI World Index vs. Bloomberg Global Aggregate Bond Index⁶

Durch eine Beimischung des Anlageansatzes Blackfort Income Defensive zum Portfolio können Anleger die Konvexität ihres Portfolios erhöhen. Positive Aktienmarktrenditen können abgeschöpft werden, während bei negativen Entwicklungen die Partizipation stetig abnimmt. Mit dem Anteo Income Defensive Fonds steht dabei ein schlüsselfertiger Fondsbaustein mit täglicher Liquidität und Handelbarkeit zur Verfügung.

⁶ Bloomberg, Zeitraum 31.03.2022 – 29.04.2022

Kontakt:

Blackfort Investment Partners Europe AG

Im alten Riet 102 | 9494 Schaan | Liechtenstein

www.blackfort.li



Sebastian Schmuki, MSc. ETH, CFA –
Leiter Portfoliomanagement Blackfort Investment Partners Europe AG



Wanja Eichl, M.A. HSG, CAIA –
Geschäftsführer Blackfort Investment Partners Europe AG

T: +423 239 68 17 | M: +41 79 531 09 56

E-Mail: eichl@blackfort.li