

## Marktbericht: Aktienbörsen

Die Kapitalmärkte zeigten sich, von kleinen Ausnahmen abgesehen, in den vergangenen Wochen von Krisen und Kriegen, von politischen Ereignissen und Entwicklungen wenig beeindruckt. An den Börsen steht die Entwicklung der Weltkonjunktur und der Unternehmen im Vordergrund. Und diese blieb ganz überwiegend gut. Der politische Dauer-Skandal Donald Trump wird weitgehend nur noch mit Kopfschütteln quittiert. Dessen Ausstieg aus dem Pariser Klimaschutzabkommen drückte allerdings auf die Werte von Ölkonzernen, zumal der Ölpreis auf dem Weltmarkt wieder fiel. Nachdem ein Barrel der Nordsee-Ölsorte Brent von Dezember bis Anfang März rund 55 Dollar gekostet hatte, ging es ab März in drei Schüben abwärts – bis zeitweilig unter 45 Dollar im Juni. Grund ist das steigende Angebot auf dem Weltmarkt. Der Aktienmarkt von Katar brach zwar in Reaktion auf den Boykott des Landes durch Saudi-Arabien, Ägypten und eine Reihe weiterer Staaten deutlich ein; der Ölpreis zeigte sich aber von der Krise am Persischen Golf unbeeindruckt.

Der abrutschende Ölpreis begründete aber indirekt Kursrückgänge an den Aktienbörsen. Denn der gefallene Ölpreis dürfte für wieder rückläufige Inflationsraten sorgen. Die zuvor steigenden Inflationsraten waren für die US-amerikanische Notenbank der entscheidende Grund, ihre Zinsen zu erhöhen, denn mit einer strengeren Geldpolitik muss sie einem Kaufkraftverlust ihrer Währung entgegentreten. Sollte unter dem Eindruck eines fallenden Ölpreises eine weitere Normalisierung der Zinsen ausbleiben, würde das Banken und Versicherungen schaden, deren Geschäfte unter den niedrigen Zinsen leiden. Deshalb litten die Aktienkurse der sogenannten "Finanzwerte" unter dem Ölpreistrückgang.

Dass die US-Notenbank "Fed" am 14. Juni nun schon zum vierten Mal ihren Leitzins um einen Viertel Prozentpunkt an hob, war dagegen an den Börsen erwartet worden. Ein weiterer Zinsschritt in dieser Größenordnung wird für den Jahresverlauf mehrheitlich erwartet, gegebenenfalls zwei. Es sei denn, der Ölpreistrückgang würde nicht nur die Verbraucherpreise drücken sondern wäre auch der Vorbote einer schwächeren Konjunktur.

Von der Europäischen Zentralbank (EZB) wird für das laufende Jahr noch keine Rückkehr zu positiven Zinsen erwartet. Allerdings wurde wenigstens das Volumen der laufenden Anleihekäufe verringert und die Forderungen nach einer Normalisierung der Zinsen in Euroland wurden lauter.

Auf der italienischen Börse lasteten zeitweilig wieder Sorgen, die den Schuldenbergen der italienischen Banken und des Staates gelten. Der Euro-STOXX-50 erreichte Anfang Mai mit 3.666 den höchsten Stand seit dem Sommer 2015 und pendelte sich danach in der Bandbreite zwischen 3.500 und 3.600 ein. Der Verlust der Parlamentsmehrheit für die konservative Partei bei den Wahlen in Großbritannien und der Beginn der Verhandlungen über den Austritt Großbritanniens aus der EU, den sogenannten "Brexit", hatten keine großen Auswirkungen an den Börsen. Eher positiv, allerdings auch ohne größere Effekte, wurde der Ausgang der französischen Parlamentswahlen aufgenommen, bei der die Partei des neuen Präsidenten, Emmanuel Macron, eine deutliche Mehrheit erhielt. Dennoch dürfte es der Regierung Macron schwerfallen, unpopuläre, aber überfällige Reformen durchzusetzen. Auch der französische Leitindex, der CAC-40, blieb im Juni unter dem im Mai markierten Jahreshoch.

Besser entwickelte sich der deutsche Aktienmarkt: Der DAX erreichte im Juni neue Rekordstände und notierte zeitweilig über 12.900. Allerdings verdankt dies der DAX Performanceindex der Einrechnung der Dividendenzahlungen. Der sogenannte "DAX Kursindex" erreichte erst

wieder 6.000 Punkte und liegt damit noch unter dem Kursniveau aus dem Frühjahr 2015, als mit 6.331 ein Rekord erreicht wurde.

Die amerikanischen Aktienbörsen zeigten sich nach dem kurzen Kursrückgang Mitte Mai weiter erholt. Unterbrochen wurde der Kursanstieg von Gewinnmitnahmen bei US-Hightech-Firmen, als die Frage aufkam, ob Technologie-Wachstumsaktien nicht zu teuer geworden sind. Dennoch erreichte der Dow Jones Industrial Average auch ohne Anrechnung von Dividenden neue Rekordhöhen: Mit gut 21.500 Punkten stehen die Kurse amerikanische Aktien deutlich höher als im Frühjahr 2015, als der Dow Jones bei rund 18.350 stand.

## **Neuer Anlegerliebling ist keine Wunderwaffe**

Neue Möglichkeiten zur Diversifikation traditioneller Portfolios sind derzeit sehr gefragt. Als effektiv zeigt sich – gerade bei launischen Märkten – der Einsatz von alternativen Anlagestrategien. Die sogenannten Liquid Alternatives zählen aktuell zu den neuen Lieblingen der Investmentbranche. Immer mehr dieser Alternativen Strategien im Mantel von Fonds, die nach der europäischen Wertpapierrichtlinie UCITS reguliert sind, halten Einzug in den Anlegerportfolios. So stellen Liquid Alternatives derzeit eines der dynamischsten Marktsegmente im Bereich europäischer Publikumsfonds dar. Allein in den ersten drei Monaten 2017 stieg das verwaltete Vermögen um ca. 16 Mrd. auf rund 365 Mrd. Euro an, hat das Hamburger Analyseunternehmen Absolut Research ermittelt. Innerhalb von nur wenigen Jahren haben sich die in Liquid Alternatives verwalteten Gelder damit fast verdreifacht. Mehr als 1000 Fonds stehen mittlerweile zur Auswahl.

Was aber genau macht den Reiz der Fonds aus? Hinter Liquid Alternatives verbirgt sich ein breites Spektrum von unterschiedlichen Ansätzen. Im Gegensatz zu Hedgefonds dürfen die UCITS-konformen Produkte aber auch an Privatanleger verkauft werden. Die Fonds versprechen stabile Renditen, und sie korrelieren nur geringfügig mit traditionellen Anlageformen wie Aktien und Anleihen – ohne dabei an Liquidität einzubüßen.

Die Fondsmanager konzentrieren sich auf spezifische Alternative Strategien, wie Event Driven, Global Macro, Long Short Equity oder Relative Value. Dabei sind sie aufgrund ihrer Freiheiten in der Lage, eine Vielzahl von Vermögensklassen, Handelstechniken und Hebel zu nutzen, um bessere Risiko-Ertrags-Profile zu erzielen. Erlaubt ist alles, was Erfolg verspricht, solange es sich im Rahmen der UCITS-Vorgaben hält.

Die Flexibilität der Manager bezieht sich aber nicht nur auf die Wahl der Instrumente, sondern auch die Anlageklassen. Neben Anleihen und Aktien können die Fonds auch auf Währungen, Immobilien oder Rohstoffe setzen. Ganz wichtig aber: Liquid Alternatives sind keine eigene Anlageklasse. Im Grunde sind es Investmentfonds, die sich alternativer Anlagestrategien, etwa Hedgefonds-Strategien, bedienen.

Der größte Unterschied zu den klassischen Hedgefonds besteht in der Liquidität. Denn vorgeschrieben ist, dass Anleger mindestens zweimal im Monat ihre Anteile kaufen oder verkaufen können. Bei den meisten der Produkte ist das aber sogar täglich möglich. Somit sind bestimmte illiquide Strategien von vornherein ausgeschlossen, etwa Distressed-Securities, bei der die Fondsmanager auf Not leidende Firmen setzen. Auch beispielsweise Private Equity zählt nicht zu den Themen, mit denen sich Manager von Liquid Alternative-Fonds beschäftigen.

Anders als es bei klassischen Anlageklassen der Fall ist, hängen Wohl und Wehe, oder genauer gesagt Risiko und Rendite, bei Liquid Alternatives weniger von den Marktbewegungen ab, sondern vielmehr von der dahinter liegenden Strategie und natürlich vom Manager selbst. Er ist schließlich mit vielen Freiheiten ausgestattet und kann flexibel ungeachtet einer Benchmark investieren. Ausschlaggebend ist somit die Fähigkeit des Managers, sich von der Richtung des Marktes zu lösen beziehungsweise auf Short-Positionen ausgerichtete Portfolios aufzubauen.

Bereits seit 2004 dürfen UCITS-konforme Fonds für ihre Anlagezwecke Derivate einsetzen. Das aber nutzten zunächst nur die wenigsten Fondsmanager. Erst als nach der Finanzkrise die Anleger mehr Regulierung, Transparenz und Liquidität forderten, boten die Gesellschaften Strategien in einem hoch regulierten Fondsvehikel an, die vormals nur in Offshore-Regionen aufgelegt wurden.

Anders als bisweilen von den Marketingabteilungen der Anbieter suggeriert, sind die Produkte aber kein Allheilmittel gegen Anlagenotstand, Niedrigzins und Crash-Angst. Denn natürlich können die Strategien nur versuchen, stets über der Nulllinie zu bleiben, eine Garantie gibt es von den Fondsanbietern dafür nicht. Obwohl Liquid Alternatives Marktrisiken deutlich reduzieren, können sie diese in Gänze nicht vermeiden. Daher konnten sich die Fonds beispielsweise den Turbulenzen im ersten Halbjahr 2016 nicht entziehen. Entsprechend vorsichtig sollten Investoren beim Einsatz sein. Entscheidend ist die richtige Auswahl der Strategie und des Managers.

Mit freundlichen Grüßen



WWB Vermögens-Management  
GmbH & Co. KG

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH