

Mischfonds

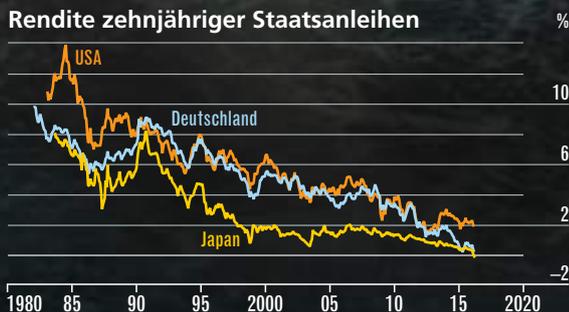
# Sicher durch die Krise

Es kracht gewaltig an den Aktienmärkten. Die hohen Schwankungen dürften anhalten. Anleihen bieten wenig Schutz. Zwei Mischfonds gelingt es dennoch, dem Sturm zu trotzen



## Absinken der Anleihenrenditen

Über Jahrzehnte sind die Anleihenrenditen weltweit gesunken. Kommen jetzt noch mehr Negativzinsen? Experten schließen das nicht aus.



Quellen: FactSet, Tullett Prebon, JP Morgan Asset Management

## Gestiegene Aktienmärkte

An den Börsen hingegen konnten Anleger viel Geld verdienen. Seit März 2009 stieg der Dax zwischenzeitlich um 238 Prozent. Doch die Schwankungen nehmen zu.



Quellen: FactSet, Tullett Prebon, JP Morgan Asset Management

Die Börse ist zuweilen ein echter Spaßverderber. Da beschwört soeben noch das Gros der Volkswirte die halbwegs intakten Fundamentaldaten und leitet daraus höhere Aktienkurse ab. Und plötzlich ist dies alles hinfällig. Sorgen wegen Chinas Wirtschaftswachstum machen die Runde. Von einer sich abschwächenden Wirtschaftsleistung in den USA ist die Rede. Auch der Aufschwung in Europa hält nicht mehr, was er zuvor verspricht. Dass der gesunkene Ölpreis der Auslöser einer weltweiten Rezession sein sollte, mag als These besonders Ängstlicher abgetan werden. Doch auch weniger zartbesaitete Investoren befällt in solchen Tagen das Gruseln, wenn die Stimmung quasi über Nacht kippt und die Schwarzseher an

den Kapitalmärkten die Oberhand gewinnen. Dann nämlich setzt sich dort eine Abwärtsspirale in Gang und rüttelt an den Kursen. Etwa am Dax, der seit Jahresanfang zwischenzeitlich 15 Prozent verloren hat.

**Rette sich, wer kann.** Sich in einem solchen Umfeld nicht mitreißen zu lassen ist die Aufgabe von Mischfonds. Diese haben sich auf die Fahnen geschrieben, die Risiken durch eine geschickte Verteilung und breite Streuung der Anlagen möglichst gering zu halten. Verluste am Aktienmarkt sollten im Idealfall durch Zugewinne in anderen Anlageklassen, etwa Anleihen und Rohstoffen ausgeglichen werden. Keine leichte Aufgabe in Zeiten derart niedriger Zinsen. Anleihen bieten kaum mehr einen Schutz. ▶

## JPM GLOBAL MACRO OPPORTUNITIES

### In guten wie in schlechten Zeiten

Der JPMorgan Global Macro Opportunities Fund schert sich nicht um magere Zeiten. Im Unterschied zu den meisten anderen Mischportfolios kann er mit positiven wie negativen Trends gewinnen. „Auch von der Tatsache, dass sich das Wachstum in China verlangsamt oder sich die Schwellenländer im Umbruch befinden, kann man profitieren“, erläutert Talib Sheikh. Der Co-Manager im Team mit James Elliot und Shrenik Shah nutzt seit November 2012 für den Fonds neben traditionellen Strategien auch sogenannte sophistische Ideen. „Wir sind nicht nur positiv oder negativ für Aktien, sondern fragen uns, mit welchen Investments wir einen Trend abbilden können“, erklärt Sheikh. Traditionell würde man zum Beispiel beim Thema „starke US-Wirtschaft“ auf US-Aktien setzen. Das JP-Morgan-Team hingegen deckt das schon einmal mit Kaufpositionen auf den US-Dollar sowie auf US-Banken und einer Verkaufposition in US-Zinsen ab.

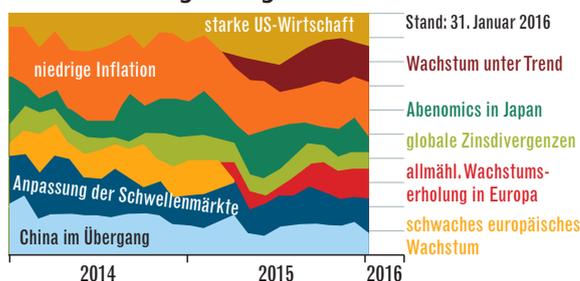
Damit bietet der Fonds mehr als eine traditionelle Aktien-Anleihen-Mischung. In den vergangenen drei Jahren erzielte der Fonds einen Wertzuwachs von durchschnittlich 11,9 Prozent bei einer durchschnittlichen jährlichen Schwankungsbreite (Volatilität) von 7,1 Prozent, was in etwa dem halben Aktienmarktrisiko entspricht. Selbst in der Krise schnitt der Fonds gut ab. Seit Jahresanfang hielt sich dieser mit einem Plus von 3,1 Prozent als einer der wenigen Mischfonds über Wasser.

Acht Makrothemen bestimmen derzeit die Zusammensetzung des Portfolios: die niedrige Inflation, das Wachstum unter Trend, die starke US-Wirtschaft, China im Übergang, die Anpassung der Schwellenländer, die allmähliche Wachstumserholung in Europa, die globalen Zinsdivergenzen sowie die Abenomics in Japan. Diese Themen sind nicht alle durch traditionelle Investments abzubilden. Der Fonds setzt daher auf relative Wertentwicklungen. Ein Beispiel: In den vergangenen sechs Monaten erzielte der Fonds positive Erträge durch Währungspositionen wie etwa Long-Positionen in US-Dollar gegenüber Short-Positionen in asiatischen Schwellenländern. Eine weitere Quelle positiver Erträge waren Derivatestrategien. „Auf Grund unserer Bedenken hinsichtlich der zunehmenden Liquiditätsverknappung konnten wir mit Hilfe von Derivaten durch Volatilität eine positive Wertentwicklung erzielen“, berichtet Sheikh. Kompliziert? Sicherlich. Anleger sollten auch wissen, dass der Investment-Ansatz eine zu klassischen Mischfonds abweichende Risikocharakteristik aufweist. Von der Fondsrating-Agentur Fundsconsult wurde der Fonds vor Kurzem zum Kauf empfohlen.

### Themen bestimmen den Mix

Geringes Wachstum bei niedriger Inflation? Das ist kein Problem für den JPM Global Macro Opportunities. Er kann von positiven wie negativen Trends profitieren.

#### Risikoverteilung nach großen Themen



Quelle: JP Morgan Asset Management

### Gegen den Trend

In jüngster Zeit hob sich der JP Morgan Global Macro Opportunities nicht nur ab, sondern legte noch zu. Seit seiner Auflage Mitte 2006 erzielte der Fonds ein Plus von 61 Prozent – 43 Prozentpunkte über dem Sektorschnitt.

#### JPM Global Macro Opportunities



WKN/ISIN (ausschüttend):	<b>A0JK80/LU0247992398</b>
Fondsvolumen in Mio. Euro:	3007
Wertentw. 1 Jahr/3 und 5 Jahre p.a. in %:	7,8/11,9/6,9
Wertentw. seit Jahresanfang/3 und 5 Jahre in %:	3,1/42,0/41,0
Volatilität 3 und 5 Jahre p.a. in %:	7,1/7,8

Stand: 29.2.16; Wertentwicklung auf Euro-Basis

**Unabhängige Ertragschancen finden.** Zwei Mischfonds hielten sich seit Jahresanfang dennoch erfolgreich über Wasser, der JPM Macro Opportunities und der Invesco Balanced-Risk Allocation. Beide könnten unterschiedlicher nicht sein. Während der von Talib Sheik gemanagte JPM-Fonds versucht, Ertragschancen unabhängig von steigenden Märkten zu finden, versucht der von Scott Wolle verantwortete Invesco-Fonds, die Risiken neu zu verteilen.

Sheik identifiziert mit seinen Co-Managern aktuelle volkswirtschaftliche Trends, die die weltweiten Kapitalmärkte bestimmen. Daraus entwickelt er Anlageideen, einerseits auf Basis traditioneller marktabhängiger Erträge wie Long-Positionen in Aktien und Anleihen, andererseits

auf Basis ausgefeilter Strategien, bei denen die Richtung der Marktentwicklung keine Rolle spielt (s. Kasten S. 57).

**Risiken neu bewerten.** Der Invesco Balanced-Risk Allocation geht anders vor (s. Kasten unten). Sein Mix wird durch das Risiko der Anlageklassen Aktien, Anleihen und Rohstoffe bestimmt. Am Ende werden diese so gewichtet, dass ihr jeweiliger Risikobeitrag zum Fonds gleich hoch ist. Auf Grund des Rohstoffanteils im Fonds ging die Rechnung in den vergangenen Jahren nicht besonders gut auf. Jetzt, da viele Rohstoffpreise günstig sind und einige wieder steigen, könnte sich das Verhältnis umkehren. ■