



Mai 2022

DER WEG ZU LIQUIDE ALTERNATIVE ANLAGEN

BEURTEILUNG DER FUNKTION VON LIQUIDEN ALTERNATIVEN ANLAGEN IN PORTFOLIOS

Portfoliokonstruktion und Einblick in die Strategie

Marketing-Anzeige | Nur für professionelle und qualifizierte Investoren | Nicht zur Weiterverteilung

Der Wert einer Anlage und der Ertrag daraus können fallen und auch steigen. Möglicherweise erhalten Sie Ihr ursprünglich investiertes Kapital nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen.

PORTFOLIO- KONSTRUKTION UND STRATEGIE TEAM



Matthew Bullock
EMEA Leiter der Bereiche
Portfoliokonstruktion
und Strategie



Sabrina Geppert
Senior Portfolio Strategin



Mario Aguilar
Senior Portfolio Strategie

DER WEG ZU LIQUIDE ALTERNATIVE ANLAGEN

BEURTEILUNG DER FUNKTION VON LIQUIDEN ALTERNATIVEN ANLAGEN IN PORTFOLIOS

Zentrale Erkenntnisse:

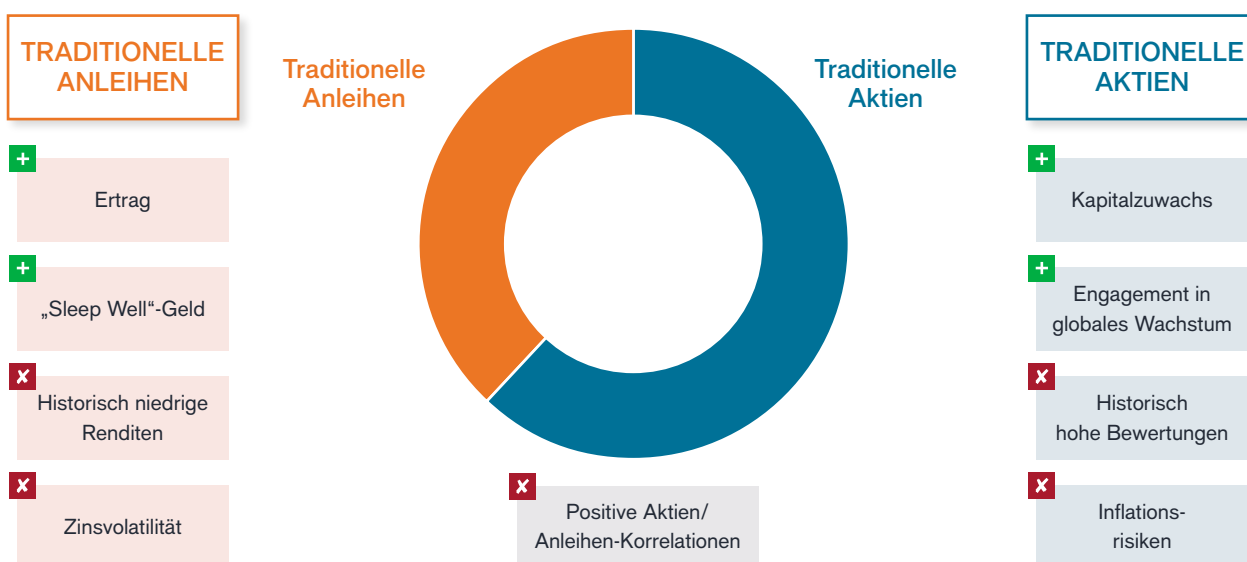
- ▶ Die jüngsten Auswirkungen auf traditionelle festverzinsliche Wertpapiere und Aktien machen Liquid Alternatives zu einer beliebten Option für die Portfolios von Beratern.
- ▶ Ihre wachsende Beliebtheit führt dazu, dass Anleger liquide alternative Anlagen einsetzen, ohne dass diese eine klare Funktion in einem Portfolio erfüllen.
- ▶ Ein bewusster Einsatz von Alternativen mit klar definierten persönlichen Zielen erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass eine Strategie die Erwartungen erfüllen kann.
- ▶ Basierend auf den Hauptmerkmalen alternativer Strategien haben wir einen zielgerichteten Rahmen für eine langfristig erfolgreiche Allokation von Liquid Alternatives entwickelt.

In den letzten Portfolio-Beratungen zeigten sich die Kunden zunehmend besorgt über die traditionellen Anlageklassen und erkannten liquide alternative Anlagen als eine potenziell differenzierte Risiko- und Renditequelle, zögerten aber häufig an dem Punkt, wie sie liquide Alternativen am besten umsetzen sollten. Hier untersucht das Portfoliokonstruktion und Strategie (PCS) Team die Möglichkeiten von liquiden alternativen Anlagen als Antwort auf die heutigen Herausforderungen und die Bedeutung eines bewussten und zielorientierten Rahmens bei der Aufnahme von liquiden alternativen Anlagen in ein Portfolio.

Das 60/40-Portfolio – nicht am Ende, aber es muss weiterentwickelt werden

Angesichts der derzeitigen Bedenken mit Blick auf traditionelle Anleihen (z. B. restriktive Politik der Zentralbanken) und Aktien (z. B. historisch hohe Bewertungen) sind wir der Auffassung, dass die Kunden ihre Erwartungen an eine traditionelle 60/40-Allokation neu kalibrieren müssen und Strategien in Betracht ziehen sollten, die als Diversifizierer und Differenzierer zu traditionellen Anlageklassen fungieren. Liquid Alternatives sind aufgrund ihrer großen Vielfalt an Strategien, ihren diversifizierten Renditequellen und ihrer Fähigkeit, die Gesamtvolatilität zu senken, unserer Meinung nach eine wirklich überzeugende Alternative.

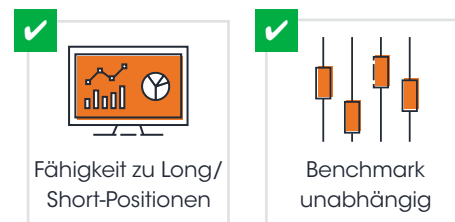
Verlassen Sie Ihr 60/40-Schiff nicht, aber passen Sie die Segel an



Quelle: Janus Henderson Portfoliokonstruktion und Strategie Team, März 2022.

Definition echter Alternativen

Im Gegensatz zu typischen Long-only-Diversifizierern mit aktienähnlicher Volatilität (z. B. REITs, Rohstoffe) sind liquide alternative Anlagen darauf ausgelegt, langfristig absolute Renditen zu erzielen, wobei sie in der Regel auch die Möglichkeit bieten, Short-Positionen einzunehmen, ohne dabei an typische Benchmarks gebunden zu sein. Zu den bekannteren Arten von liquiden alternativen Anlagen gehören aktienmarktneutrale, Long/Short-Equity-, Global-Macro-, Multi-Strategy- oder Event-Driven-Strategien.

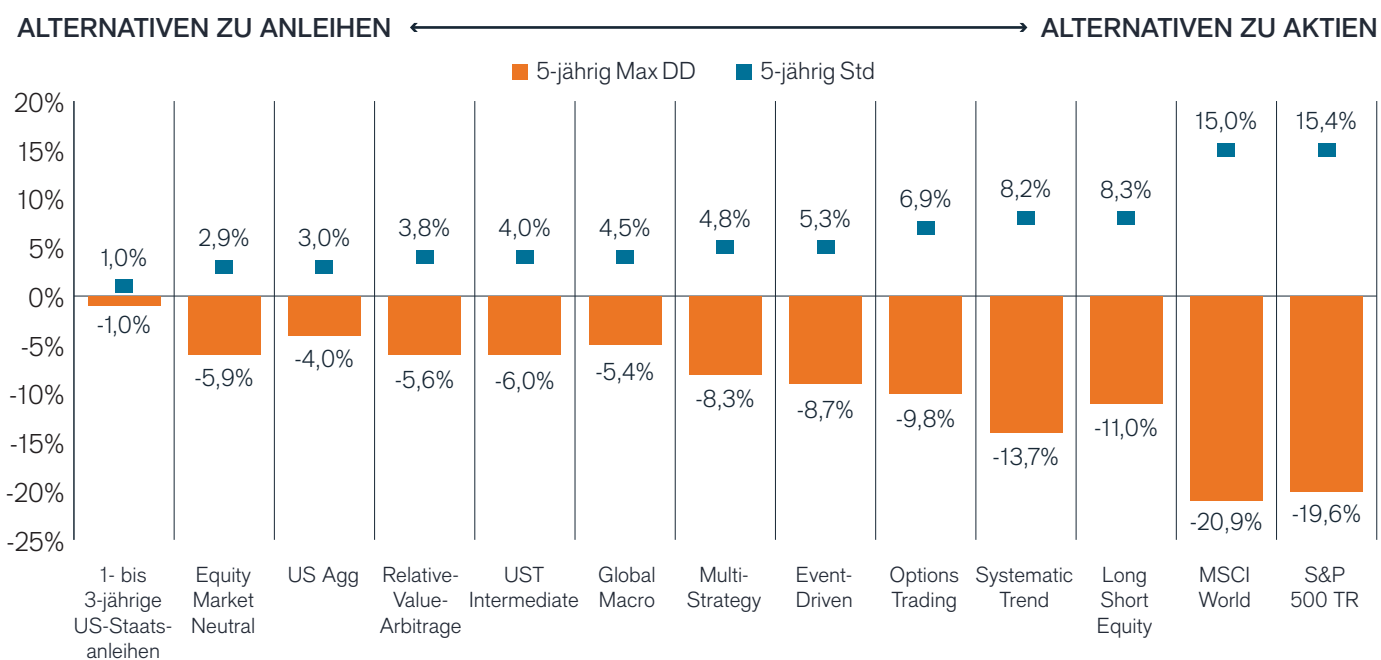


Diese Eigenschaften tragen dazu bei, dass liquide alternative Anlagen eine definierte Funktion in Kundenportfolios übernehmen können, da sie nicht nur eine größere Anzahl von Anlagemöglichkeiten bieten, sondern auch ein niedrigeres Beta und eine geringere Korrelation als traditionelle, typische Diversifizierungsanlagen aufweisen.

Seien Sie sich über Ihre Absichten im Klaren

Ohne eine klare Definition der Funktion und Aufgabe, die Alternativen im Portfolio erfüllen sollen, ist die Wahrscheinlichkeit von Enttäuschungen höher. Nehmen wir einen risikobasierten Ansatz für die Anlageklassen und betrachten die Standardabweichung und den maximalen Verlust (zwei gängige Risikomaße, die die realen Ergebnisse für die Kunden bestimmen), so erkennen wir die Streuung der Risikomerkmale bei alternativen Anlagen im Vergleich zu Aktien und Anleihen.

Anwendung eines risikobasierten Ansatzes



Quelle: Portfoliokonstruktion und Strategie Team, Bloomberg, Morningstar, Stand: 31. Dezember 2021. Morningstar-Kategorien: US Funds Long-Short Equity, US Funds Multistrategy, US Funds Systematic Trend, US Funds Macro Trading, US Funds Options Trading, US Funds Event Driven, US Funds Equity Market Neutral, US Funds Relative Value Arbitrage. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen.**

Es liegt auf der Hand, dass einige alternative Strategien eher dem Risiko von festverzinslichen Wertpapieren entsprechen, während andere eher auf Aktien ausgerichtet sind. Während Relative-Value-Arbitrage- und Market-Neutral-Strategien im Durchschnitt ein fünfjähriges Risikoprofil aufweisen, das mit dem von Investment-Grade- und Staatsanleihen vergleichbar ist, liegen systematische Trend- und Optionshandelsstrategien näher an Aktien – und diese Beziehung ist der Schlüssel zur erfolgreichen Ermittlung, welche alternativen Anlagen welche Funktion in einem Portfolio übernehmen können.

Ein Rahmen für die Einführung von Liquid Alternatives

Indem wir einen risikobasierten Ansatz in einen zielorientierten Ansatz umwandeln, können wir den Prozess der Aufnahme von alternativen Anlagen in Kundenportfolios vereinfachen.

Im Rahmen unserer Portfolio-Beratungen haben wir von vielen Kunden gehört, dass die Komplexität alternativer Strategien ein Faktor ist, der ihre Nutzung einschränkt. Aus unserer Sicht können unsere Kunden von einem Rahmen profitieren, in dem festgelegt ist, welche spezifische Funktion eine alternative Anlage in einem Portfolio haben sollte, so dass der Kunde sich ausschließlich auf die Ziele konzentrieren kann, die er erreichen will.

PCS Alternativer Rahmen: von risikobasierten hin zu zielorientierten alternativen Anlagen

Problem: Niedrige Renditen, steigende Zinsen

Lösung: Diversifizieren Sie Ihr Anleihen-Engagement

**JOB 1:
DIVERSIFIZIERUNG
VON ANLEIHEN**

Problem: Erhöhte Aktienkurse

Lösung: Diversifizieren Sie Ihr Aktienengagement

**JOB 2:
AKTIEN-
DIVERSIFIZIERUNG**

**JOB 3:
SENKUNG DER
PORTFOLIOVOLATILITÄT**

Problem: Zunehmende Korrelation zwischen Aktien und Anleihen

Lösung: Multi-Strategy-Diversifizierer

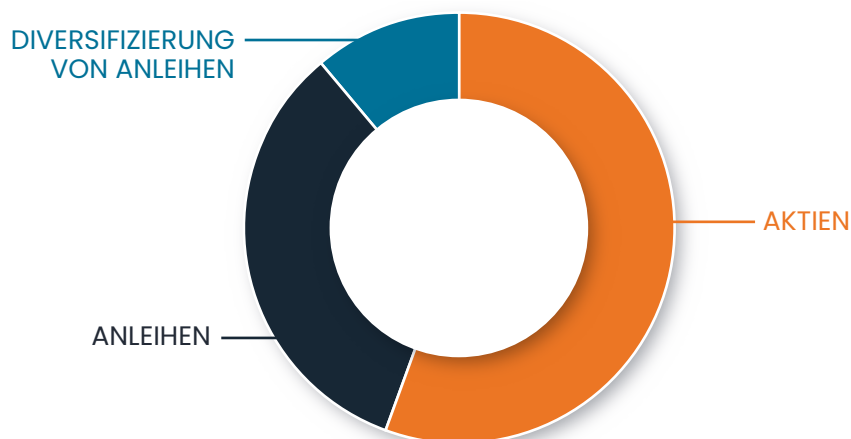
Quelle: Janus Henderson Portfoliokonstruktion und Strategie Team, März 2022.

Kunden haben in letzter Zeit ihre Besorgnis über steigende Zinssätze und hohe Aktienbewertungen zum Ausdruck gebracht, obwohl die Bedürfnisse der Kunden durchaus variieren können. Der Fokus liegt in der Regel auf dem einen oder dem anderen Punkt, je nach persönlichen Ansichten oder der Übergewichtung eines Portfolios. Unser Rahmen für alternative Anlagen untersucht die wichtigsten Kennzahlen, anhand derer festgestellt werden kann, ob eine alternative Strategie diese Aufgabe erfolgreich erfüllen kann und welchem Teil des Portfolios die alternative Position am besten zugewiesen werden kann.

JOB 1: DIVERSIFIZIERUNG VON ANLEIHEN

Typische Anleihen-Diversifizierer Relative-Value-Arbitrage, Equity-Market-Neutral

Relative-Value-Arbitrage	Suchen nach Kursabweichungen zwischen Paaren oder Kombinationen von Wertpapieren, unabhängig von der Anlageklasse. Diese Vehikel weisen in der Regel eine geringe Marktdirektionalität auf und bieten ein niedriges Beta gegenüber Indizes mit höherem Risiko.
Equity Market Neutral	Versuch, das systematische Risiko zu reduzieren, das durch das Engagement in Sektoren, Marktkapitalisierungen, Anlagestilen, Währungen und/oder Ländern entsteht. In der Regel versuchen sie, Short-Positionen in jedem Bereich mit Long-Positionen abzugleichen. Normalerweise weisen sie ein niedriges Beta gegenüber Aktien auf.

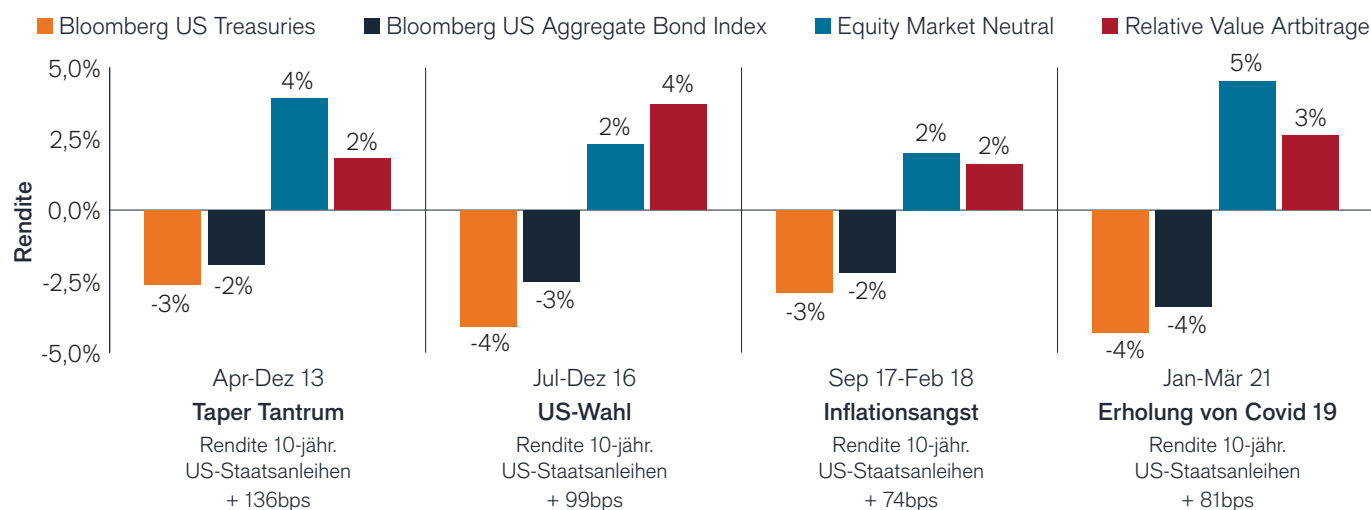


Hauptmerkmale:

1. Geringe Korrelation zu festverzinslichen Wertpapieren bei gleichzeitig niedrigem Beta und geringer Absicherung gegenüber Aktien
2. Niedrige Gesamtvolatilität
3. Geringere Zinssensitivität

Eine der größten Befürchtungen ist, dass steigende Zinssätze die Ziele der Kundenportfolios gefährden könnten. In Phasen steigender Zinsen, wie wir sie in den letzten zehn Jahren erlebt haben, haben festverzinsliche Alternativen im Vergleich zu Staats- und Unternehmensanleihen, die tendenziell empfindlicher auf Zinsänderungen reagieren, eine gute Performance gezeigt.

Performance in Phasen steigender Zinsen



Quelle: Portfoliokonstruktion und Strategie, Bloomberg, Morningstar, 31. Dezember 2011 bis 31. Dezember 2021. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen.**

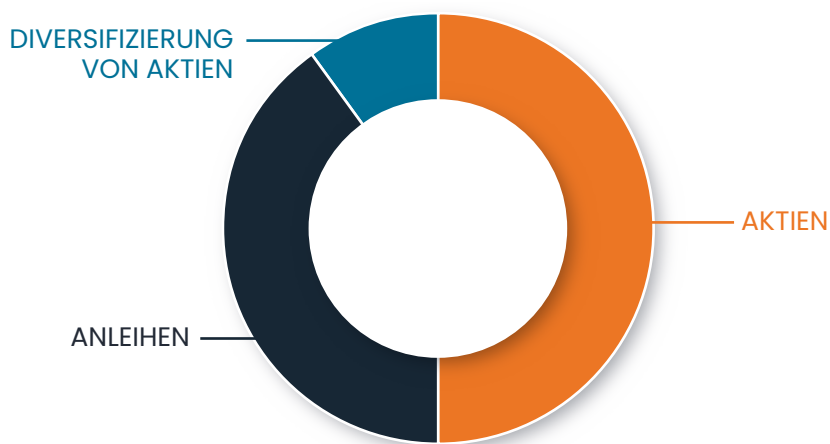
Es ist eine typische „Held-und-Bösewicht“-Situation. Ohne klare Festlegung der Ziele und Absichten für die Allokation von alternativen Anlagen könnten die Kunden die Performance von alternativen Anlagen im Vergleich zu festverzinslichen Kernanlagen als herausragend oder im Vergleich zu Aktien in denselben Zeiträumen als Misserfolg ansehen.

JOB 2: DIVERSIFIZIERUNG VON AKTIEN

Typische Aktiendiversifizierer: Long/Short Equity, Systematic Trend, Options Trading

Long/Short Equity	Eingehen von Long- und Short-Positionen in Aktien, wobei mindestens 75 % des Bruttoengagements in Aktien investiert werden; kann auch einige derivative Instrumente umfassen. In der Regel ein Beta-Engagement von mehr als 0,3 gegenüber einem globalen oder regionalen Aktienindex.
Systematic Trend	Einführung von Trendfolge- und Preis-Momentum-Strategien durch den Handel mit Long- und Short-Positionen in liquiden globalen Futures, Optionen, Swaps, Devisenkontrakten und Engagements in anderen ergänzenden nicht-traditionellen Risikoprämien.
Options Trading	Einsatz von Optionshandelsstrategien, wie unter anderem Put-Writing, Optionsspreads, optionsbasiertes Hedged Equity sowie Collar-Strategien. Weisen in der Regel Beta-Werte von weniger als 0,6 gegenüber der relevanten Benchmark auf.

Hinzufügen von liquiden alternativen Anlagen in traditionelles 60/40: Portfolio-Beispiel mit 10 % Aktien-Diversifizierer

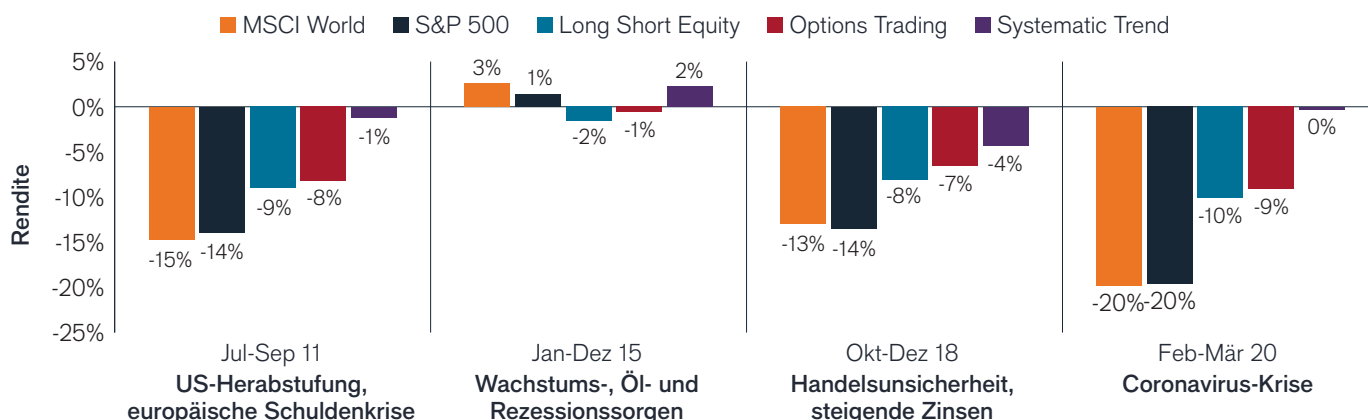


Hauptmerkmale:

1. Aufwärtspotenzial, das nicht ausschließlich an das Aktien-Beta gebunden ist
2. Geringere Volatilität ggü. Aktien

In der Vergangenheit haben in Zeiten, in denen die Aktienmärkte abverkauft wurden, die breiter gefassten Aktienindizes erhebliche Kursverluste erlitten, während die alternativen Aktienanlagen geringere Kursverluste und defensivere Eigenschaften verzeichneten. Dabei ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit nicht als Indikator für die künftige Wertentwicklung von Anlagen herangezogen werden sollte.

Performance bei Aktienabverkäufen



Quelle: Portfoliokonstruktion und Strategie, Bloomberg, Morningstar, Stand: 31. Dezember 2021. Hinweise: Morningstar-Kategorien. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen.

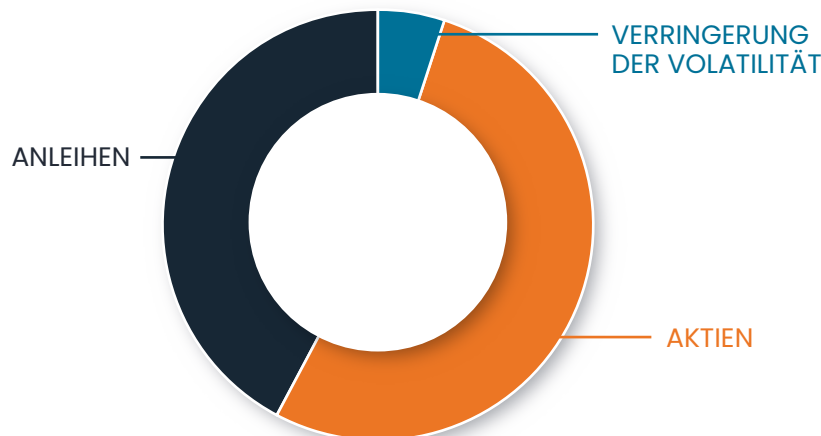
Es handelt sich um eine weitere „Held-und-Bösewicht“-Situation. Wenn ein Kunde die Absicht hatte, einen geringeren Verlust als bei Aktien zu erzielen und gleichzeitig das Potenzial zu haben, in positiven Marktphasen an Wert zu gewinnen, erwiesen sich alternative Anlagen als erfolgreich. Waren diese Strategien als Alternative zu festverzinslichen Wertpapieren gedacht, so haben sie aufgrund ihres relativ hohen Beta und ihres höheren Risikoprofils in diesen Stressphasen im Allgemeinen nicht besser abgeschnitten als festverzinsliche Wertpapiere.

JOB 3: VERRINGERUNG DER VOLATILITÄT

Typische Option: Multi-Strategy

Multi-Strategy Engagement in zwei oder mehr alternativen Strategien. In der Regel wird eine geringe bis mäßige Sensitivität gegenüber traditionellen Marktindizes angestrebt.

Hinzufügen von liquiden alternativen Anlagen in traditionelles 60/40: Portfolio-Beispiel mit 10 % Multi-Strategien



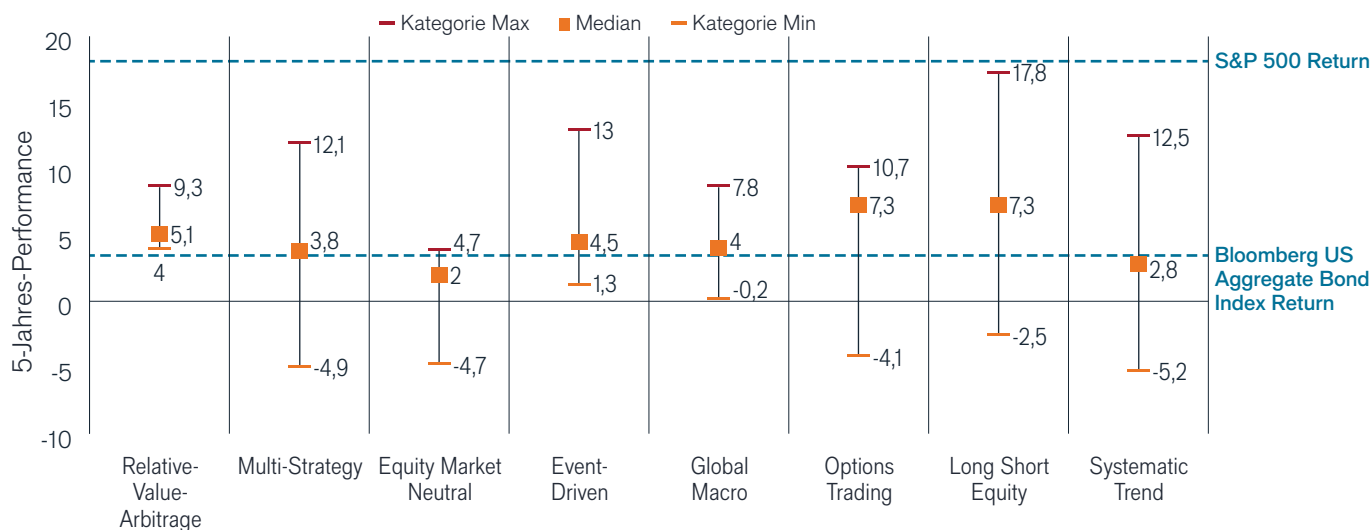
Hauptmerkmale:

Niedriges Beta und geringe Korrelation zu Aktien und festverzinslichen Wertpapieren

Multi-Strategie-Fonds bieten in der Regel ein breites Engagement in einer Vielzahl von alternativen Strategien, die als Gesamtinstrument eine geringe Korrelation zu Aktien und festverzinslichen Anlagen aufweisen. Gut verwaltete Multi-Strategie-Fonds können dazu beitragen, das gesamte Risiko-Rendite-Profil eines ausgewogenen Portfolios zu verbessern, aber natürlich kann die Fondsauswahl einen erheblichen Einfluss auf Ihre Erfahrung mit alternativen Anlagen haben.

Hohe Sorgfalt ist Pflicht

Die Vielfältigkeit und unterschiedliche Struktur der alternativen Anlagestrategien führt zu einer großen Bandbreite an Ergebnissen. Über den Fünfjahreszeitraum bis zum 31. Dezember 2021 erzielten die Multi-Strategie-Fonds beispielsweise eine Performance zwischen -4,9 % und 12,1 %. Die Auswahl von Managern ist bei allen Anlageklassen wichtig, aber wohl in noch größerem Maße bei alternativen Anlagen, da es sich um eine sehr breit aufgestellte Kategorie handelt.



Quelle: Portfoliokonstruktion und Strategie, Bloomberg, Morningstar, 31. Dezember 2016 bis 31. Dezember 2021. Hinweise: Morningstar-Kategorien: US Funds Long-Short Equity, US Funds Multistategy, US Funds Systematic Trend, US Funds Macro Trading, US Funds Options Trading, US Funds Event Driven, US Funds Equity Market Neutral, US Funds Relative Value Arbitrage, 5-Jahres-Performance-Zahlen. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen.**

Alternative Anlagen haben eine Funktion in den Portfolios – aber sie muss erst definiert werden

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es bei der Allokation in liquide alternative Anlagen von entscheidender Bedeutung ist, dass die Ziele des Kunden klar definiert und mit einer geeigneten alternativen Strategie abgestimmt werden. Wir sind davon überzeugt, dass unser zielorientierter Rahmen dem Kunden helfen kann, liquide alternative Strategien erfolgreich auf seine Portfolioziele abzustimmen.

Zum Team für Portfoliokonstruktion und Strategie

Dieses Team führt maßgeschneiderte Analysen von Anlageportfolios aus und bietet auf der Grundlage von Daten differenzierte Diagnosen. Aus unzähligen verschiedenen Modellen ergeben sich Trends, Themen und potentielle Chancen für die Portfoliokonstruktion, die nach Ansicht des Teams für Anleger interessant und vorteilhaft sein könnten.

FÜR WEITERE INFORMATIONEN BESUCHEN SIE BITTE
JANUSHENDERSON.COM/DE-DE/

Janus Henderson
INVESTORS

Wichtige Hinweise: Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand zum Publikationsdatum. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung oder Angebot zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlagemanagement-Leistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie beinhalten keine Indikation für beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Illustration genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder Implikation zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen. Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.

Nicht alle erwähnten Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Material oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, sie dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder darauf Bezug genommen werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation an Drittparteien – sei es insgesamt oder in Auszügen. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und gebilligt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden: (a) Europa von Janus Henderson Investors International Limited (Reg. Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg. Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg. Nr. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (Reg. Nr. 2606646) (jeweils registriert in England und Wales unter der Adresse 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und reguliert von der Financial Conduct Authority) und Henderson Management S.A. (Reg. Nr. B22848, 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburg, reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier), (b) den USA von bei der SEC registrierten Anlageberatern, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind, (c) Kanada von Janus Henderson Investors US LLC nur für institutionelle Anleger in bestimmten Ländern, (d) Singapur von Janus Henderson Investors (Singapore) (Firmenregister-Nr. 199700782N). Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft; (e) Hongkong von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Diese Unterlage wurde von der Securities and Futures Commission of Hong Kong nicht geprüft; (f) Taiwan R.O.C von Janus Henderson Investors Taiwan Limited (operativ unabhängig), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Telefon: (02) 8101-1001. SICE-Zulassungsnummer 023, erteilt im Jahr 2018 von der Financial Supervisory Commission; (g) Südkorea von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur qualifizierten professionellen Anlegern (im Sinne des Financial Investment Services and Capital Markets Act und seinen untergesetzlichen Bestimmungen); (h) Japan von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Financial Instruments Firm in den Bereichen Investment Management Business, Investment Advisory and Agency Business sowie Type II Financial Instruments Business, (e) Australien und Neuseeland von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und zugehörigen Unternehmen einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268, (f) im Nahen Osten von Janus Henderson Investors International Limited, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als Representative Office. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen, und etwaige Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur wechselseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks regulatorisch erforderlicher Aufzeichnungen speichern.

Außerhalb der USA: Nur für institutionelle, professionelle, qualifizierte und erfahrene Investoren, qualifizierte Vertriebspartner, Wholesale-Investoren/-Kunden nach jeweils geltendem Recht. Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Janus Henderson, Knowledge Shared und Knowledge Labs sind Marken der Janus Henderson Group plc oder eines ihrer Tochterunternehmen. © Janus Henderson Group plc