



Blackfort Income Defensive

Stabile Erträge bei
hoher Liquidität mittels
„Liquid Alternatives“

Q4 2020



TELOS GmbH

Ask your Fund Manager

*„Wenn du dich nicht verschlucken willst - trink nicht.
Aber dann verdurstest du.“*

Andrzej Majewski (*1966), polnischer Aphoristiker, Erzähler, Publizist

In den zurückliegenden Jahren zeigten traditionelle Märkte vor allem bei den festverzinslichen Anlagen unbefriedigende Renditen. Da wundert es kaum, dass viele Investoren nach anderen Möglichkeiten Ausschau gehalten haben. Auf diese Weise sind auch die so genannten Liquid Alternatives in den Fokus der Marktteilnehmer geraten.

Wir bei Active Fund Placement verfolgen diesen Trend schon länger und sind ständig auf der Suche nach Investmentkonzepten, die diese Nachfrage bedienen können und einen echten Mehrwert für den Anleger schaffen. So sind wir auch auf das folgende alternative Investmentkonzept aufmerksam geworden, das wir Ihnen im Interview mit Sebastian Schmuki, Managing Partner und leitender Portfolio Manager bei Blackfort Investment Partners, gerne diskutieren möchten.

Sebastian Schmuki ist Investmentspezialist mit über 10 Jahren Erfahrung in der Finanzindustrie.

Bei seinem früheren Arbeitgeber Swiss Life Asset Managers arbeitete er als Senior Portfolio Manager für globale Aktien- und Derivate Strategien im Geschäftsbereich Proprietary Insurance Asset Management und war zudem verantwortlich für ein bedeutendes institutionelles Mandat über EUR 800 Millionen. Er verfügt über einen Masterabschluss in Management, Technologie und Ökonomie der Eidgenössische Technische Hochschule Zürich ETH.



Über Blackfort:
Blackfort Investment Partners ist ein unabhängiger Schweizer Asset Manager. Black-

fort Investment Partners bietet innovative Vermögensdienstleistungen für institutionelle Investoren, Firmenkunden und vermögende Privatpersonen.

Mehr Informationen finden Sie unter:

[Blackfort Investment Partners](#)

*Viele Leute sprechen von einem
«New Normal» in der Anlagewelt.
Was ist damit gemeint?*

Seit dem Aufkommen des Zinsbegriffs um 2400 v. Chr. zahlte der Schuldner dem Gläubiger eine, damals noch nicht monetäre, Gegenleistung für überlassenes Kapital. Spätestens seit Mitte des letzten Jahrzehnts gilt dieser Grundsatz jedoch nicht mehr bedingungslos. So können sich heutzutage Schuldner hoher Bonität zinslos verschulden, wenn nicht sogar zu Negativzinsen. Da ein Ende dieses Negativzinsumfelds zumindest kurz- bis mittelfristig nicht absehbar ist, wird es von vielen als die neue Normalität in der Anlagewelt bezeichnet.

Was hat sich konkret verändert?

Die expansive Zentralbankpolitik in Kombination mit aussergewöhnlichen Fiskal-Stimulus Massnahmen der US-Regierung hat sich über lange Zeit positiv auf die Kursentwicklung verschiedener Anlageklassen ausgewirkt. Dies führte dazu, dass die Akzeptanz solcher Massnahmen auch in Europa zugenommen hat und Fiskal-Stimulus nun fast überall als valable Möglichkeit wahrgenommen wird. Zudem haben die Eingriffe der Notenbanken bisher nicht zu nennenswerter Güterpreis-inflation geführt. Ankündigungen der US-Notenbank (FED), wie das sogenannte «average inflation targeting of 2%», welches besagt, dass die Inflation kurzzeitig ein wenig überschossen darf, sowie Ankündigungen zu möglichen direkten Interventionen am Kreditmarkt und zu genereller Bereitschaft zu unlimitiertem «Quantitative Easing» (QE) in Koordination mit dem Staat haben in diesem Jahr zu einer beeindruckenden Erholung an den Aktien- und Kreditmärkten geführt. Es wird sich zeigen, inwiefern dieser Effekt in Zukunft Bestand haben wird.

*Hat COVID-19 diese Situation weiter
verschärft?*

Die Krise im Zusammenhang mit der weltweiten Ausbreitung des COVID-19 Virus wird als exogener Schock wahrgenommen. Die zur Eindämmung der Verbreitung der Pandemie durchgesetzten Massnahmen durch die Regierungen (Lockdown über mehrere Monate) waren beispiellos und haben zu einem temporären Shutdown der Wirtschaft geführt. Eine solche Extremsituation scheint ein starkes Eingreifen der Zentralbanken und Regierungen grundsätzlich zu rechtfertigen und hat sicherlich in der breiten Öffentlichkeit auch zu zunehmender Akzeptanz der Intensivierung der Koordination der Zentralbankpolitik mit den Staaten geführt. Es wird sich zeigen, inwiefern dieser Effekt in Zukunft Bestand haben wird.

*Warum ist eine Rückkehr in die alte Welt
nicht absehbar?*

Die Rolle der Zentralbanken und Regierungen in der Coronakrise hat zu einer massiven Balance Sheet Expansion zahlreicher Zentralbanken und zu eskalierenden Schuldenständen diverser Staaten geführt. Als weiteren negativen Nebeneffekt ist aufzuführen, dass die tiefen Zinsen und QE- Programme bislang keinen erhöhten Konsum erzeugen konnten, sondern die Bevölkerung eher dazu verleitet haben, vermehrt zu sparen. Durch den sinkenden Konsum hat auch die Inflation stagniert. Höhere Zinsen würden zu sinkender Schuldentragbarkeit der Staaten führen. Ein solches Szenario erscheint auch in Kombination mit dem zunehmenden Einfluss der Staaten auf die Zentralbanken als nicht absehbar.

Welche Implikationen birgt dies für die Anleger?

Vor dem Aufkommen des Negativzinsumfelds konnte ein klassisches Mischportfolio (60% Aktien und 40% Renten) über die Zeit eine ausgewogenen Wertentwicklung erzeugen. Während der Aktienanteile in Boomphasen Kursgewinne erzielte, sicherten die Renten regelmässige Erträge in allen Marktphasen und kompensierten die negative Aktienentwicklung durch Kursgewinne in Zeiten wirtschaftlicher Abschwünge. Das Negativzinsumfeld belastet den Rentenanteil eines Portfolios jedoch zweierlei. Einerseits bewegen sich die regelmässigen Kuponzahlungen nahe der Nullgrenze, andererseits haben Renten ihre diversifizierende Eigenschaft zu Aktienanlagen eingebüsst, da Kursgewinne aufgrund Erreichens der effektiven Zinsuntergrenze kaum mehr möglich sind. Vielfach spricht man auch von einer Zinsfalle, gemeint ist, dass durch den Kauf von Rententpapieren nur Risiko (Volatilität) nicht aber Zinsertrag eingekauft wird. Diese Entwicklungen haben zur Konsequenz, dass Anleger zunehmend grössere Risiken eingehen müssen, um die gewünschten Renditen erwirtschaften zu können. Viele herkömmliche Anlagekategorien haben ihre Attraktivität verloren. Wir sind aber bei Blackfort der Meinung, dass man es sich zu einfach macht, von einem generellen Anlagenotstand zu sprechen und sehen durchaus Möglichkeiten, auch im aktuellen Umfeld gezielt attraktive Renditen bei moderatem Risiko zu erwirtschaften.

Welche Alternativen gibt es für Anleger in diesem Marktumfeld?

Wir sind der Meinung, dass Aktien nach wie vor eine attraktive Anlageklasse sind. Im Unterschied zu Renten wird das Renditepotential von Aktien nicht systematisch durch das Negativzinsumfeld eingeschränkt. Trotz unbestrittener längerfristiger Attraktivität haben die extremen Kursverluste im Februar und März dieses Jahres Aktien als Anlageklasse den Titel der «most-hated asset class» eingebracht.

Somit sind Aktien in vielen Anlageportfolios gemessen an ihrer relativen Attraktivität aufgrund des erhöhten Risikos deutlich untervertreten.

Eine attraktive Möglichkeit als Ersatz für Renten mit negativer Rendite stellen Lösungen aus dem Bereich der sogenannten «Liquid Alternatives» dar. Ziel ist es dabei, durch alternative Anlagestrategien aus weiterhin attraktiven Anlageklassen, wie beispielsweise den Aktien, rentenähnliche Rendite/Risiko-profile zu erzielen. «Liquid Alternatives» bieten sich somit im aktuellen Marktumfeld hervorragend an, die ehemals vom Rententeil übernommenen Aufgaben innerhalb eines Mischportfolios zu übernehmen, sprich regelmässige Erträge in unterschiedlichen Marktphasen bei geringem Risiko.

Wie könnte eine derartige Total Return Strategie konkret aussehen?

Es wird davon ausgegangen, dass die Aktienmärkte der entwickelten Länder nach wie vor durchschnittlich eine langfristige Rendite von ungefähr 5% pro Jahr bieten. Davon gilt es zu profitieren. Bei Blackfort beispielsweise haben wir im Bereich «Liquid Alternatives» die Lösung Blackfort Income Defensive entwickelt, deren Fokus auf stabilen Erträgen, geringem Verlustrisiko und hoher Liquidität liegt. Im Kern geht es bei diesem Ansatz darum, mittels hochliquider Index-Optionen eine Art Korridor, um den langfristigen Aufwärtstrend der Aktienmärkte zu bilden. Dadurch kann an der Kursentwicklung partizipiert werden und gleichzeitig das den Aktienmärkten inhärente Verlustrisiko reduziert werden. Die daraus resultierende Strategie ist bezüglich ihrer Rendite/Risiko Eigenschaften eher im Bereich der Renten anzusiedeln. Dies macht Blackfort Income Defensive auch in einem Umfeld negativer Zinsen zu einem sehr guten Ersatz des Rententeils im klassischen Mischportfolio.

Über Active Fund Placement:

Active Fund Placement ist seit 2009 als Third Party Marketer für eine ausgewählte Anzahl an best-in-class Fondsanbietern im deutschsprachigen Raum aktiv. Die Investmentstrategien werden sowohl bei Institutionellen Investoren als auch im Wholesale vertreten.

Für weitere Informationen steht Ihnen [unser Sales Team](#) gerne zur Verfügung.

Active Fund Placement GmbH

Schäfergasse 52 | 60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 34 872 77 99

info@fundplacement.de | www.fundplacement.de

Amtsgericht Frankfurt am Main | HRB 87594

Geschäftsführer: Andreas Kümmert, Günther Kümmert

Rechtliche Hinweise gem. §16 Abs. 2 und §17 FinVermV

Bitte beachten Sie, dass eine Beurteilung der Angemessenheit der Finanzanlagen im Sinne des § 16 Abs. 2 FinVermV mangels der erforderlichen Informationen nicht möglich ist. Die Active Fund Placement GmbH erhält laufende Zuwendungen von Dritten (Produktgebern), die anteilig aus den jährlichen Verwaltungsvergütungen und Performance Fees der jeweiligen Fonds entnommen werden und bei der Active Fund Placement GmbH verbleiben. Die exakte Höhe der vereinnahmten Zuwendungen wird auf Wunsch jedem Investor offengelegt.