

Interview

„Wir wollten Risikomanager werden“

Smart Investor im Gespräch mit **Martin Weinrauter**, Grohmann & Weinrauter Vermögensmanagement GmbH, über Risikomanagement und die Investmentstrategie des AIRC BEST OF U.S. (WKN: A1W2BT)



Martin Weinrauter ist Westfale des Jahrgangs 1959. Das Bankgeschäft hat er noch im analogen Zeitalter über eine Ausbildung gelernt. Mit dem ersten Kontakt zur Bank stand der spätere Berufsweg fest. Geprägt wurde er wie sein späterer Unternehmenspartner Thomas Grohmann durch den Aktiencrash im Herbst 1987. Seither bestehen die gemeinsamen Ziele darin, Lösungswege für die Bewahrung der Kundenvermögen in dramatischen Börsenphasen zu erforschen und diszipliniert zu disponieren.

Smart Investor: Herr Weinrauter, Sie haben sich vor mehr als 28 Jahren gemeinsam mit Herrn Grohmann als einer der ersten bankenunabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland selbstständig gemacht. Was war der Grund für diesen Schritt?

Weinrauter: Wir wollten – nach den Erfahrungen des vierten Quartals 1987 – Risikomanager werden. Das Ziel war, niemals wieder ohne klaren Plan in Marktphasen zu gehen, in denen die Kurse tiefer und länger fallen, als man dies im täglichen Börsenalltag gewohnt ist. So etwas wie Risikomanagement gab es damals nicht, jedenfalls nicht im Privatkundengeschäft.

Smart Investor: Sie sind Risikomanager geworden und haben nach Auflegung eines vermögensverwaltenden Mischfonds mit aktivem Risikomanagement Ihren Anlagestil umgestellt. Haben die alten Konzepte nicht mehr Ihre Erwartungen erfüllt?

Weinrauter: Später kam es tatsächlich dazu, dass unsere alten Konzepte Schwierigkeiten bekamen. Die Marktverwerfungen nahmen nach dem Jahr 2015 deutlich zu, und auch die Zinssseite spielte nicht mehr mit, möglicherweise aufgrund der Eingriffe der EZB in das Marktgeschehen. Als es dazu kam, waren wir froh, dass wir mehr als drei Jahre zuvor ein Forschungsprojekt aufgesetzt hatten, in dem wir mit der Hilfe von Physikern und IT-Experten unsere mathematischen Prozesse auf den Prüfstand gestellt hatten.

Smart Investor: Was war die Ausgangslage des Forschungsprojekts und wie haben Sie die Weichen neu gestellt?

Weinrauter: Wir haben mit dem ABSOLUT INVESTMENTS RESEARCH CENTER (AIRC) ein eigenes Forschungsinstitut gegründet. Die erste Frage lautete: Ist es für einen Risikomanager grundsätzlich möglich, in den Aufwärtsbewegungen der Märkte mit den Aktienkursentwicklungen Schritt zu halten? Wir haben das nicht für möglich gehalten. Und genauso wichtig: Wie kann ein Risikomanager in trendlosen Marktphasen das Risiko senken, sich immer wieder neu erfolglos positionieren zu müssen? Bildet sich kein Trend, dann hat ein zyklischer Risikomanager keine Chance. Der Durchbruch kam mit der Erkenntnis, dass ein Risikomanager nur dann im steigenden Markt mithalten kann, wenn er ein Basisportfolio mit dem Potenzial disponiert, den Markt in Aufwärtsbewegungen zu schlagen. Die Auffassung hat damals heftigste Kontroversen im Team ausgelöst.

Smart Investor: Was ist die Quintessenz der Geschichte?

Abb.: AIRC BEST OF U.S. in USD und EUR im Vergleich mit der Benchmark



Weinrauter: Wir sind auf die Ebene der einzelnen Aktien gegangen, investieren in die dynamischsten Aufwärtstrends des Marktes und haben damit ein Portfolio, das in der Lage ist, die systemimmanenten Schwächen des Risikomanagements in Marktaufwärtsbewegungen zu egalisieren. Solange das Risikomanagement nicht eingreift, wird der Preis für den per Saldo höheren Ertrag eine höhere Volatilität sein, also höhere Schwankungen des Fondspreises. Gleichzeitig haben wir die Auswirkungen der Seitwärtsbewegungen auf unsere Portfolios eindämmen können, denn wir haben das Risikomanagement von der Ebene des Gesamtportfolios auf die Ebene jeder einzelnen Aktie im Portfolio verlagert. Das hat eine Diversifikation der Signalquellen zur Folge. Jede einzelne Aktie löst nun Handelsaktivitäten aus und nicht mehr nur das gesamte Portfolio. Alle Aktien befinden sich aber voraussichtlich nicht gleichzeitig in einer Seitwärtsbewegung.

Smart Investor: Wann haben Sie diese Erkenntnisse zum ersten Mal umgesetzt?

Weinrauter: Das war im April 2016 im AIRC BEST OF U.S., in dem Fonds, der den Namen unseres Forschungsinstituts trägt. In diesem investieren wir jeweils ein Drittel des Portfolios in die drei großen US-Marktbarometer. Die 30 Aktien des Dow Jones Industrial Average (DJIA) kaufen wir in das Fondsportfolio und sichern diesen Portfolioanteil über Shortpositionen des entsprechenden Futurekontrakts. Den S&P 500 können wir mit dem zweiten Portfoliodrittel aufgrund der hohen Anzahl der Einzeltitel nicht direkt abbilden, also kaufen wir US-Staatsanleihen und gehen long im Futurekontrakt des S&P 500. Die eigentliche Innovation haben wir aber im Nasdaq-Drittel des Fonds umgesetzt: Wir investieren nicht in die 100 Aktien des Index, sondern in die zehn mit den stärksten Aufwärtstrends. Wir setzen diese Vorgehensweise nur im Nasdaq-Drittel des Fonds

um, weil der DJIA dafür zu wenig und der S&P 500 für die aktuelle Fondsgröße zu viele Aktien hat.

Smart Investor: Wie gehen Sie bei diesem US-Investment mit der Währungsseite um?

Weinrauter: Der Fonds investiert in US-Dollar; umgerechnet in Euro hat er seit seiner Auflegung im September 2014 ein Plus von ca. 60% erzielt. Natürlich hat ihm dabei geholfen, dass der Dollar tendenziell gegen den Euro gestiegen ist. Vor allen Dingen aber hat sich der ersparte Währungsswap ausgewirkt. Die Zinsdifferenz zwischen den USA und Europa ist bereits seit einigen Jahren so groß, dass die Absicherung des Währungsrisikos enorme Kosten auslöst. Die US-Dollar-Tranche war im Vergleich zur währungsgesicherten Tranche für Euroanleger doppelt attraktiv. ■

Interview: Christian Bayer