

## UBS ASSET MANAGEMENT

# „Die Marktentwicklung spielt für uns keine so große Rolle“

Max Anderl, Manager des UBS Equity Opportunity Long Short, schaut sich die Aktienmärkte immer von zwei Seiten an: Er sucht nach Verlierern und Gewinnern. Im Interview erläutert er, wo er die größten Chancen sieht – und wo er eher skeptisch ist.

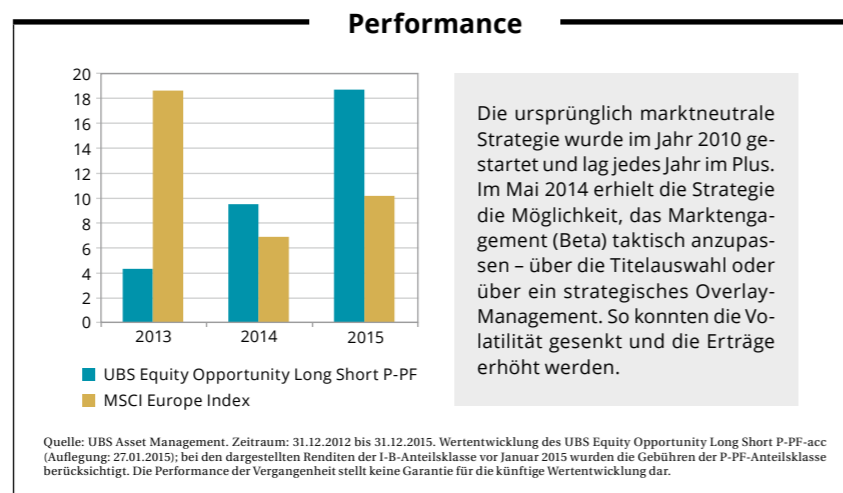
## Sie investieren vor allem in Europa. Wie sehen Sie den Aktienmarkt 2016?

**MAX ANDERL:** In Europa sehen wir weiter Potenzial. Der Euro hat dank der Maßnahmen der EZB abgewertet, wovon die Wirtschaft und die Unternehmen profitieren. Dazu kommen die sinkenden Preise für Öl und Rohstoffe, was für Verbraucher wie eine Steuer-senkung wirkt.

## Also grünes Licht für Aktienanleger?

**MAX ANDERL:** Ich sehe auch Risiken. Die Abwertung des chinesischen Renminbi etwa birgt die Gefahr eines weiteren Abwertungswettlaufs. Zugleich verliert die US-Wirtschaft an Kraft, und eine wirkliche Beschleunigung des globalen Wachstums scheint weit entfernt. Von Inflation ist auch nichts zu sehen, was zu weiteren geldpolitischen Lockerungen führen kann. Bleibt aber eine Rezession in den USA oder China aus, dann sollte das die Aktienmärkte weiter unterstützen.

## Wäre das für Ihre Anlagestrategie bedeutsam?



Die ursprünglich marktneutrale Strategie wurde im Jahr 2010 gestartet und lag jedes Jahr im Plus. Im Mai 2014 erhielt die Strategie die Möglichkeit, das Marktengagement (Beta) taktisch anzupassen – über die Titelauswahl oder über ein strategisches Overlay-Management. So konnten die Volatilität gesenkt und die Erträge erhöht werden.

**MAX ANDERL:** Nur eingeschränkt. Da wir eine Long-short-Strategie verfolgen, spielt die Marktentwicklung für uns keine so große Rolle. Allerdings steuern wir, ausgehend von unserer Sicht, das Beta des Portfolios – wir schauen also, wie stark es mit dem Aktienmarkt korreliert. Das Beta des Fonds kann zwischen  $-0,25$  und  $+0,7$  liegen. Das heißt, das Portfolio kann also mit dem Markt mitlaufen oder sich eher entgegengesetzt entwickeln.

## Wo finden Sie derzeit die meisten Titel mit Aufwärtspotenzial?

**MAX ANDERL:** Auf Basis unserer quantitativen Modelle und aufgrund der hohen Dividendenrenditen sehen wir derzeit in der Pharmabranche hohes Gewinnpotenzial bei zugleich begrenzten Verlustrisiken. Rund ein Fünftel unseres Portfolios steckt in Pharmafirmen. Zweitgrößte Branche ist die Finanzindustrie.

## Und bei welchen Sektoren ist Vorsicht angebracht?

**MAX ANDERL:** Größere Short-Positionen haben wir derzeit im Industriesektor. Aber auch bei Telekommunikationsfirmen sind wir skeptisch. Zwar bieten diese Konzerne hohe Dividendenrenditen, aber es sind auch immense Ausgaben für Investitionen notwendig. Wir erwarten dort aktuell nur begrenztes Gewinnpotenzial.

## Sehen Sie auch außerhalb von Europa gute Chancen?

**MAX ANDERL:** Natürlich sind die USA interessant: Der IT-Sektor, den es so in Europa ja kaum gibt, und Teile der Gesundheitsbranche bieten Long-Chancen. Es gibt aber auch einige Unternehmen, die nach dem Bullenmarkt der letzten Jahre hoch bewertet sind, aber nur noch begrenztes Aufwärtspotenzial haben.



## UBS Equity Opportunity Long Short

### Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Der UBS Equity Opportunity Long Short verfolgt eine Absolute-Return-Strategie. Ziel ist es, langfristig konsistent positive Erträge zu liefern, unabhängig von der Marktphase.

Fondsmanager Max Anderl investiert in Aktien, die er für attraktiv hält, und er verkauft Aktien leer, die er negativ beurteilt. Das Long-Short-Verhältnis liegt im Durchschnitt bei 110 zu 60 Prozent. Das Short-Portfolio ermöglicht es der Strategie, Erträge aus der Aktienauswahl zu erzielen. Zudem reduziert es den Anteil der Erträge, der von der Marktsituation beeinflusst wird. So kann der Fonds unabhängig von der Marktlage ein Absolute-Return-Ziel anstreben.

Jede Anlage wird fundamental, quantitativ und qualitativ analysiert, und das Fondsmanagement wählt die Aktien nach dem Bottom-up-Ansatz aus. Dabei achtet es zum Beispiel auf Risikoparameter wie den Verschuldungsgrad, die Branchenstruktur oder die Qualität der

Unternehmensführung. Um Verkaufskandidaten für sein Short-Portfolio zu finden, geht es genau den umgekehrten Weg.

### Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Der Fonds ist weniger am breiten Aktienmarkt engagiert als eine klassische Long-only-Strategie und strebt über einen Marktzyklus eine Ex-ante-Volatilität von unter 10 Prozent an – ein Wert üblicherweise weit unter dem Volatilitätsniveau von Aktienmärkten. Zudem werden die Long- und Short-Positionen unabhängig voneinander aufgebaut. Die Short-Positionen dienen nicht der Absicherung, sondern sie sollen ihr eigenes Alpha erzielen.

### Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das Marktengagement des Fonds variiert taktisch, je nachdem, wo und wie viele Anlage-Ideen über Auswahlprozesse identifiziert werden können. Über verschiedene Risikomodelle kann das

Fondsmanagement Marktszenarien simulieren. Außerdem hält es eine strenge Verkaufsdisziplin ein: Ob die Anlagestory eines Titels noch intakt ist, prüfen diejenigen Mitglieder des Teams, die diesen nicht allokiert hatten. Und wenn die Aktienmärkte einbrechen, kann das Fondsmanagement ein strategisches Overlay einsetzen. Dann kommen Futures zum Einsatz, etwa auf die Indizes Euro Stoxx 50 oder den britischen FTSE 100.

### Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der UBS Equity Opportunity Long Short ist für positive Erträge nicht unbedingt auf steigende Märkte angewiesen. Seine Absolute-Return-Strategie zielt darauf ab, Erträge unabhängig von der Marktlage zu liefern. Der Fonds eignet sich für erfahrene Anleger, die ihr Portfolio diversifizieren möchten und die Risiken verstehen, darunter Wertschwankungen und das mit Derivatkontrakten verbundene Risiko der Zahlungsunfähigkeit einer Gegenpartei.