

MONEYINTERVIEW

„Kein ‚Wünsch dir was‘“

Hayri Ulucan vom Hamburger Bankhaus Donner & Reuschel erläutert die Vor- und Nachteile der Best-of-Two-Strategie

FOCUS-MONEY: Sie versprechen Anlegern ein Investment in Anleihen und Aktien, bei dem man die Entwicklung der Kategorie bekommt, die besser gelaufen ist. Funktioniert das wirklich?

Hayri Ulucan: Ja, nach diesem Modell kann sich der Kunde rückwirkend für die bessere Kategorie entscheiden. Das klingt wie „Wünsch dir was“, beruht aber tatsächlich auf einer Austauschoption. Grundlage ist die Optionspreismodel der Nobelpreisträger Black und Scholes, die William Margrabe weiterentwickelt hat.

MONEY: Das klingt hochkompliziert.

Ulucan: Die Formel schon, aber das Prinzip ist einfach: Es gibt das Basisinvestment Aktien und das Alternativinvestment Anleihen. Die Austauschoption bietet die Möglichkeit, am Ende einer bestimmten Laufzeit die bessere Kategorie zu wählen.

MONEY: Wie entstand dieses Modell?

Ulucan: Einer meiner Kollegen ist 2002 auf die Arbeit der Wissenschaftler über Austauschoptionen gestoßen. Wir fanden das Modell für unsere Vermögensverwaltung attraktiv und stellten fest, dass es auf dem Markt Austauschoptionen nicht gibt. Daraufhin haben wir unsere eigene Strategie entwickelt, bei der wir die Option nachbilden. Gemäß der Austauschoption passen wir das Depot regelmäßig so an, dass letzten Endes die bessere Anlageklasse das Depot dominiert. Das nennen wir Best-of-Two.

MONEY: Wie viel kommt jeweils in die bessere Kategorie?

Ulucan: Aus der Formel ergibt sich ein bestimmtes Verhältnis zwischen beiden Anlageklassen: das Delta. Dieses liefert das Signal, um zum Beispiel vier Prozent Aktien zu ver-

kaufen und entsprechend Anleihen hinzuzukaufen. Steigen die Aktienmärkte, können wir bis zu 100 Prozent in Aktien investiert sein, bei fallenden Märkten komplett in Anleihen umschichten.

MONEY: Wie hoch ist Ihre Cash-Quote?

Ulucan: Praktisch null. Aktien plus Anleihen ergeben immer 100 Prozent.

MONEY: Es entscheidet nur die Formel?

Ulucan: Fast. Es ist ein systematischer Ansatz, der allein auf Regeln basiert. Bei extremen Entwicklungen können wir aber zur Risikovermeidung eingreifen.

MONEY: Wie klappt das im Praxistest?

Ulucan: Das Modell hat den Beweis erbracht, dass es auch in Krisenzeiten funktioniert. Nehmen wir den Anschlag vom 11. September 2001. Damals folgten extreme Kursentwicklungen. Dennoch haben wir ein Jahresplus von 3,3 Prozent erzielt. Natürlich schützt das Modell nicht vollends vor Verlusten. Das bisher schlechteste Jahr war 2008 mit minus 11,2 Prozent. Aber: Der Dax ist in dem Jahr um 42 Prozent eingebrochen.

MONEY: Wo liegen die Stärken und die Schwächen des Modells?

Ulucan: Seine deutlichste Stärke spielt das Modell aus, wenn sich Aktien- und Rentenmarkt sehr unterschiedlich entwickeln. Laufen beide negativ, ist das auch für Best-of-Two nicht so günstig. Doch das ist eher selten der Fall.

MONEY: Wie ist es im Seitwärtsmarkt?

Ulucan: Wenn ein Trend fehlt, kann sich die Strategie nicht voll entfalten.

MONEY: Welchen Zeithorizont muss ein Anleger bei dieser Methode haben?

Ulucan: Drei Jahre sollten es schon sein.

MONEY: Ihr Ansatz ist ja prognosefrei. Würden Sie dennoch eine Prognose für das restliche Börsenjahr abgeben?

Ulucan: Es lagen so viele Prognosen daneben. Wir verlassen uns lieber auf die klare Methode. Genau deshalb wurde ja unsere Strategie entwickelt.



VITA

Hayri Ulucan

Geb. 1973, Ausbildung zum Dipl.-Betriebswirt

Über zehn Jahre bei Finanzdienstleistern

2007 Wechsel zum Bankhaus Donner & Reuschel, Betreuung institutioneller Kunden, Vertrieb und Marketing der Investmentfonds