

MFI-Short-Up

Gold oder Bitcoin? Das beste Ergebnis aus beiden Welten

Wie performen diese Assets mit einer regelbasierten
Trendfolge-Strategie?

*Präambel: Diese Fallstudie dient zur Veranschaulichung der Wirkungsweise einer quantitativen Strategie.
Eine Anwendung mit Gold und Bitcoin hat in Kundenportfolios nicht stattgefunden.*

Die MFI Asset Management setzt seit mehr als zwanzig Jahren ihre hauseigene Asset Allocation Strategie (Abk. AAS) erfolgreich für die Bestimmung der Aktien- und Rentenquote in verschiedenen Spezialfondsmandaten ein. Herr Norbert Hoyer und Herr Jürgen Böhlen, beide Portfoliomanager bei der MFI Asset Management, mit langjähriger Erfahrung in der Entwicklung quantitativer Investmentansätze, haben im Rahmen eines Backtests analysiert, wie gut die AAS bei einem Modellportfolio aus Bitcoin und Gold funktioniert hätte. Im zweiten Schritt wurde geprüft, ob die Strategie eine sinnvolle Ergänzung zur Diversifizierung eines beispielsweise klassischen 60:40 Multi-Asset-Mandats sein kann. Alle Berechnungen wurden aus der Sicht eines europäischen Investors getätigt. Die nachfolgenden Renditeangaben sind alle in Euro.

Nachfolgend geben wir Einblick in unsere Ergebnisse, die selbst uns erstaunt haben.

Die MFI-AM Asset Allocation Strategie (AAS) ist eine prognosefreie Strategie. Sie allokiert dynamisch zwischen Assetklassen, welche idealerweise eine geringe Korrelation zueinander aufweisen. Die Strategie benötigt keine Prognosen und basiert ausschließlich auf historischen Inputparametern, welche bis zu 5 Jahre zurückreichen. Mit Hilfe eines Optionspreismodells werden die Allokationsquoten berechnet. Zu Beginn einer Anlageperiode wird mit einer „neutralen“ Aufteilung, bspw. 50 % Aktien und 50 % Renten, gestartet. Im Laufe der nächsten 12 Monate werden die Quoten sukzessive zugunsten der sich besser entwickelnden Assetklasse verschoben. Eine Begrenzung der Quoten gibt es nicht. Demzufolge ist auch eine Allokation von 100:0 möglich. Die Umsetzung erfolgt mit ETFs oder ETCs. Nach einem Jahr, werden die Quoten auf das Ausgangsniveau zurückgesetzt.

Mit der Handelbarkeit von Bitcoin-ETFs stehen Investoren seit einiger Zeit börsengehandelte Produkte auf die Kryptowährung zur Verfügung. Daher ist es an der Zeit zu prüfen, inwieweit die neue Anlageklasse in bestehende Portfolios implementiert werden kann. Wir haben dafür ein Modellportfolio aus Bitcoin in Euro sowie Gold in Euro aufgesetzt. Über einen Zeitraum vom 1.01.2016 bis 31.07.2024 haben wir ein Modellportfolio mit der MFI-AM Asset Allocation Strategie

nachgebaut. Die Quotenanpassungen erfolgten am letzten Handelstag des Monats, wobei am Jahresende die Quote auf das Startniveau von 50:50 zurückgesetzt wurde. Der Beginn der Testperiode ist nicht willkürlich gewählt. Die Strategie benötigt teilweise Inputparameter mit einer Historie von 5 Jahren. Bitcoin-Kurse sind in Bloomberg erst ab Ende 2010 verfügbar. Somit ist der frühestmögliche Startzeitpunkt der Testperiode der 1. Januar 2016.

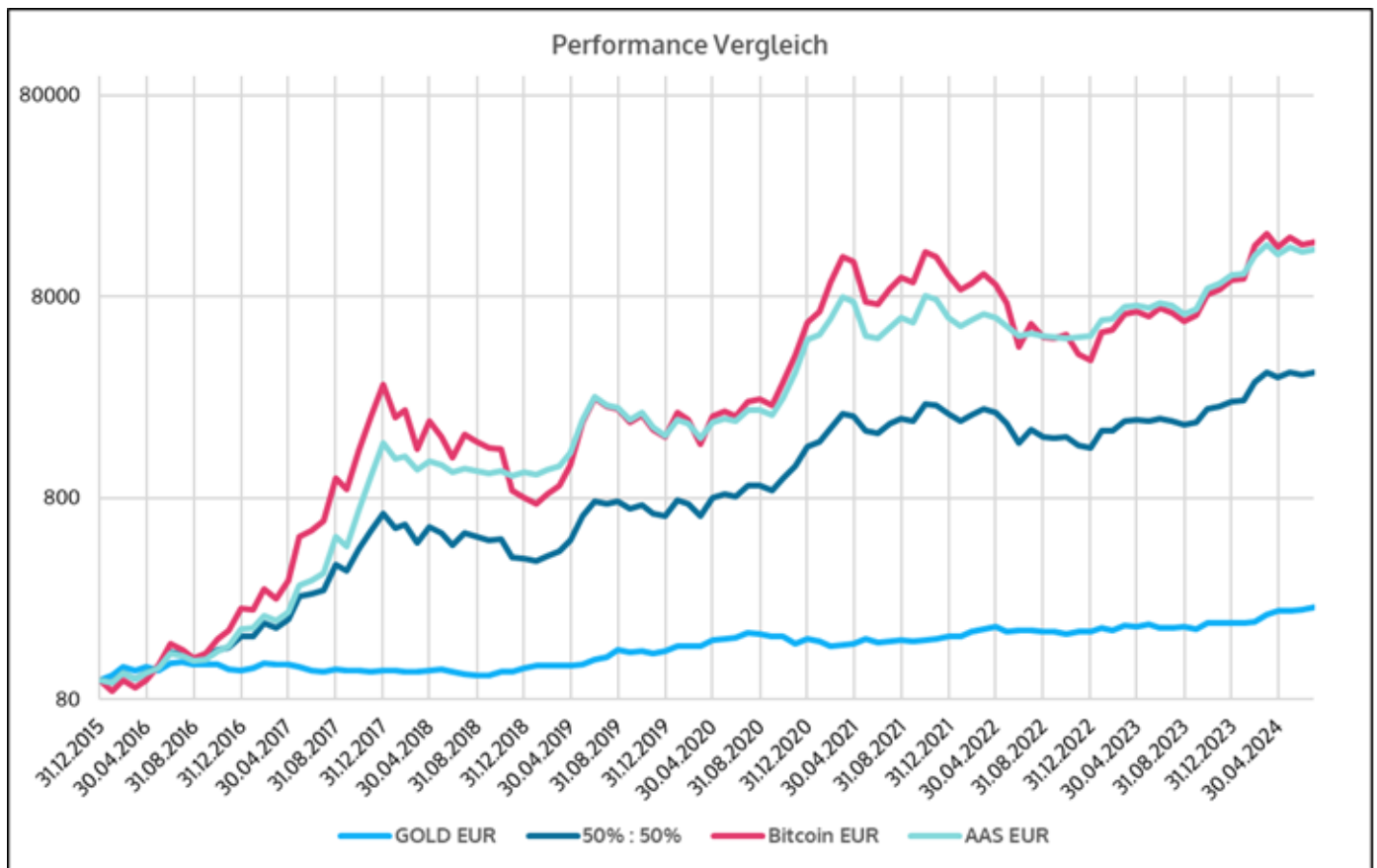


Abbildung 1: Performancevergleich logarithmische Darstellung über Testzeitraum (Gold, Bitcoin, 50%:50%, AAS)

Abbildung 1 zeigt die Performanceverläufe des AAS-Modellportfolios, Bitcoin in EUR, Gold in EUR sowie Bitcoin und Gold mit einer konstanten Allokation von jeweils 50 %.

Gold (hellblaue Linie) konnte mit 131 % Rendite am wenigsten Rendite erwirtschaften. Das Portfolio aus 50 % Gold und 50 % Bitcoin (dunkelblaue Linie) hat eine €-Gesamtrendite von 3278 % erwirtschaftet. Ein reines Bitcoin-Investment (rote Linie) konnte im Testzeitraum 14.890 % in € zulegen. Die AAS (türkise Linie) erwirtschaftete 13.620 % Rendite.

Somit konnte das AAS-Modell etwas weniger als ein reines Bitcoin-Engagement erwirtschaften, risikotechnisch lieferte die AAS jedoch einen großen Mehrwert. Während Bitcoin zwischenzeitlich

mehrfach bis zu 75 % verlor, lag der maximale Drawdown der Strategie bei nur 39 %. Siehe Abbildung 2 folgende Seite.

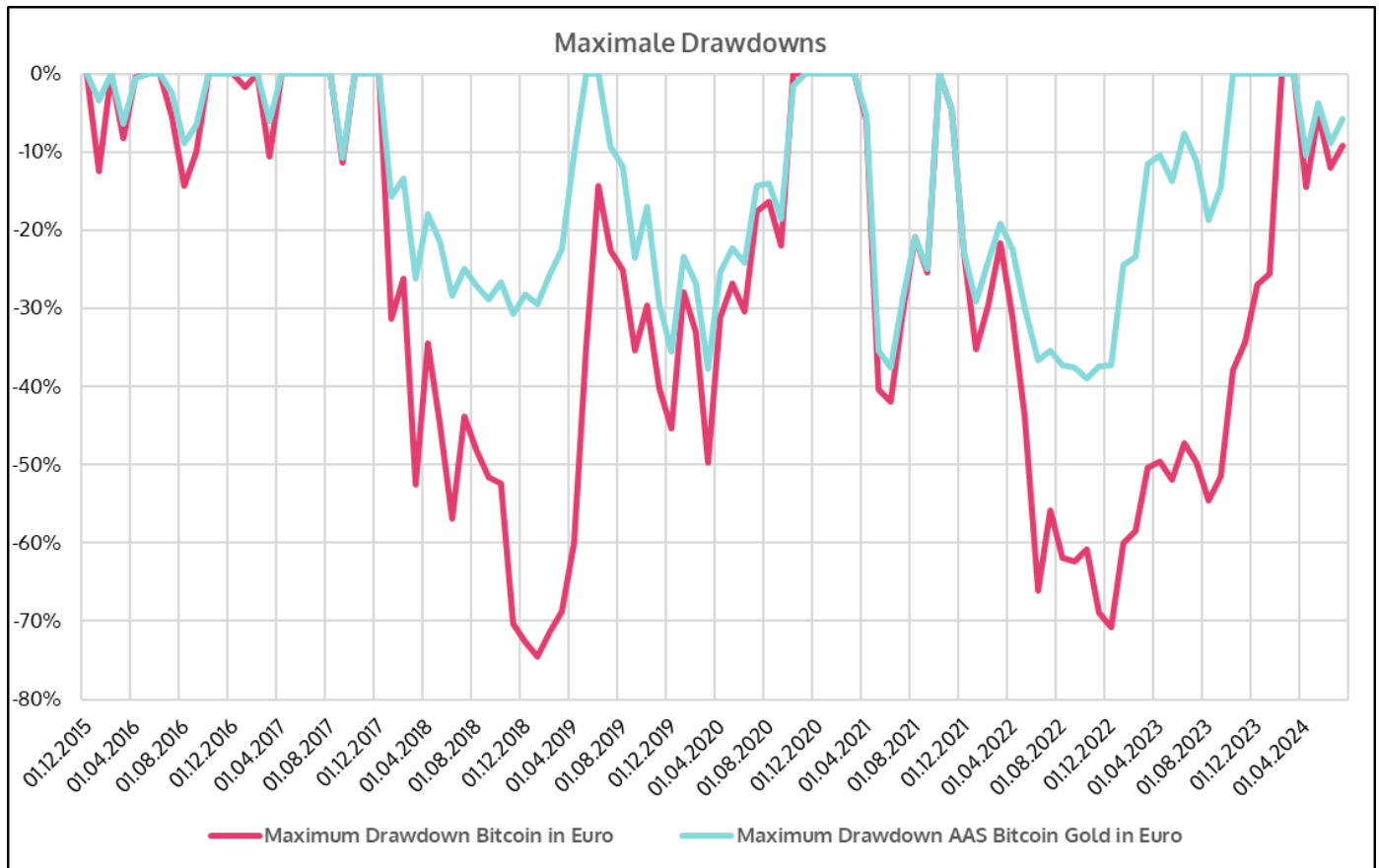


Abbildung 2: Drawdowns im Vergleich

Aufgrund seiner dynamischen Taktischen Asset Allocation konnte die AAS also ein deutlich besseres Chancen-Risiko-Verhältnis vorweisen als ein reines Bitcoin Investment. Wie dynamisch die Taktische Asset Allokation der AAS ist, zeigt eindrucksvoll Abbildung 3 auf der nächsten Seite. Teilweise werden Allokationen von 100 % in einem Asset erreicht. Die heftigen Bitcoin Drawdowns konnten so vermieden werden.

Im ersten Schritt konnten wir zeigen, dass die AAS mit Bitcoin und Gold als Anlageklassen im Testzeitraum vielversprechende Renditen generierte. Wie sinnvoll die AAS als zehnpromtente Beimischung in einem 60:40 Multi-Asset-Portfolio war, beschreibt der nächste Abschnitt.

Für die Vergleichbarkeit setzten wir drei Portfolios auf. Das Ausgangsportfolio ist ein Multi-Asset-Portfolio welches zu 60 % aus dem MSCI World € (MSERWI Index) und zu 40 % aus Bloomberg GlobalAgg Index (LEGATREH Index) besteht. Der MSCI World repräsentiert einen globalen Aktienindex. Der Bloomberg GlobalAgg ist ein Rentenindex, welcher sich aus internationalen Staats- und Unternehmensanleihen zusammensetzt. Wir verwenden beide Indizes in Euro, sodass die Performance aus Sicht eines Euroanlegers dargestellt ist. Die Quoten werden über den Testzeitraum konstant gehalten.

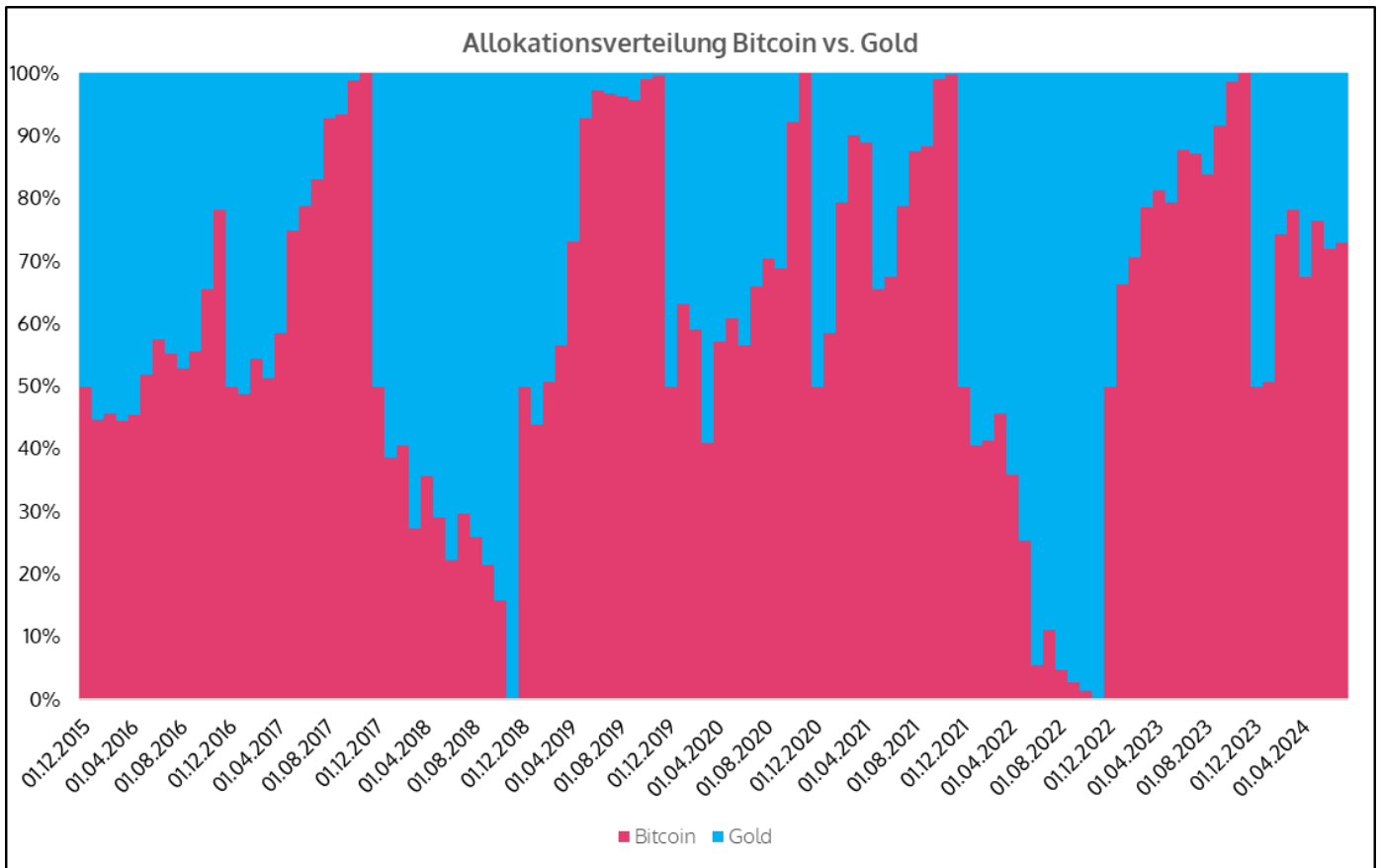


Abbildung 3: AAS Allokationsquoten Bitcoin und Gold im Testzeitraum

Weil viele Anleger Gold zur Diversifizierung einsetzen, prüfen wir in einem zweiten Vergleichsportfolio, wie sinnvoll eine Beimischung in der Vergangenheit war. Dem 60:40 Portfolio wird 10 % Gold in Euro beigemischt, sodass sich das zweite Portfolio aus 55 % MSCI World €, 35 % Bloomberg GlobalAgg Index € und 10 % Gold € zusammensetzt. In einem dritten Portfolio mischen wir dem 60:40 Portfolio die AAS aus Bitcoin € und Gold € zu 10 % bei. Das dritte Portfolio besteht aus 55 % MSCI World €, 35 % Bloomberg GlobalAgg Index € und 10 % AAS. Der Testzeitraum für die drei Portfolios ist ebenfalls wieder der 01.01.2016 bis 31.07.2024. Die Allokationen aller drei Portfolios sind fix und werden am Ende des Monats auf ihre Ausgangsquoten gesetzt.

In Abbildung 4 ist das Ergebnis des Backtests dargestellt. Das 60:40 Multi-Asset-Portfolio hätte im Testzeitraum 62 % erwirtschaftet und einen Maximalen Drawdown von 14 % generiert. Das zweite Portfolio mit 10 % Gold €, 55 % MSCI World €, 35 % Bloomberg GlobalAgg Index € hätte eine Gesamttrendite von 71 % mit einem Maximalen Drawdown von 12,2 % generiert. Das Multi-Asset-Portfolio aus 10 % AAS, 55 % MSCI World €, 35 % Bloomberg GlobalAgg Index € hätte im gleichen Zeitraum 183 % Rendite erwirtschaftet. Mit einem Maximalen Drawdown von 14,8 % wäre die Strategie ähnlich risikoreich gewesen wie das 60: 40 Vergleichsportfolio.

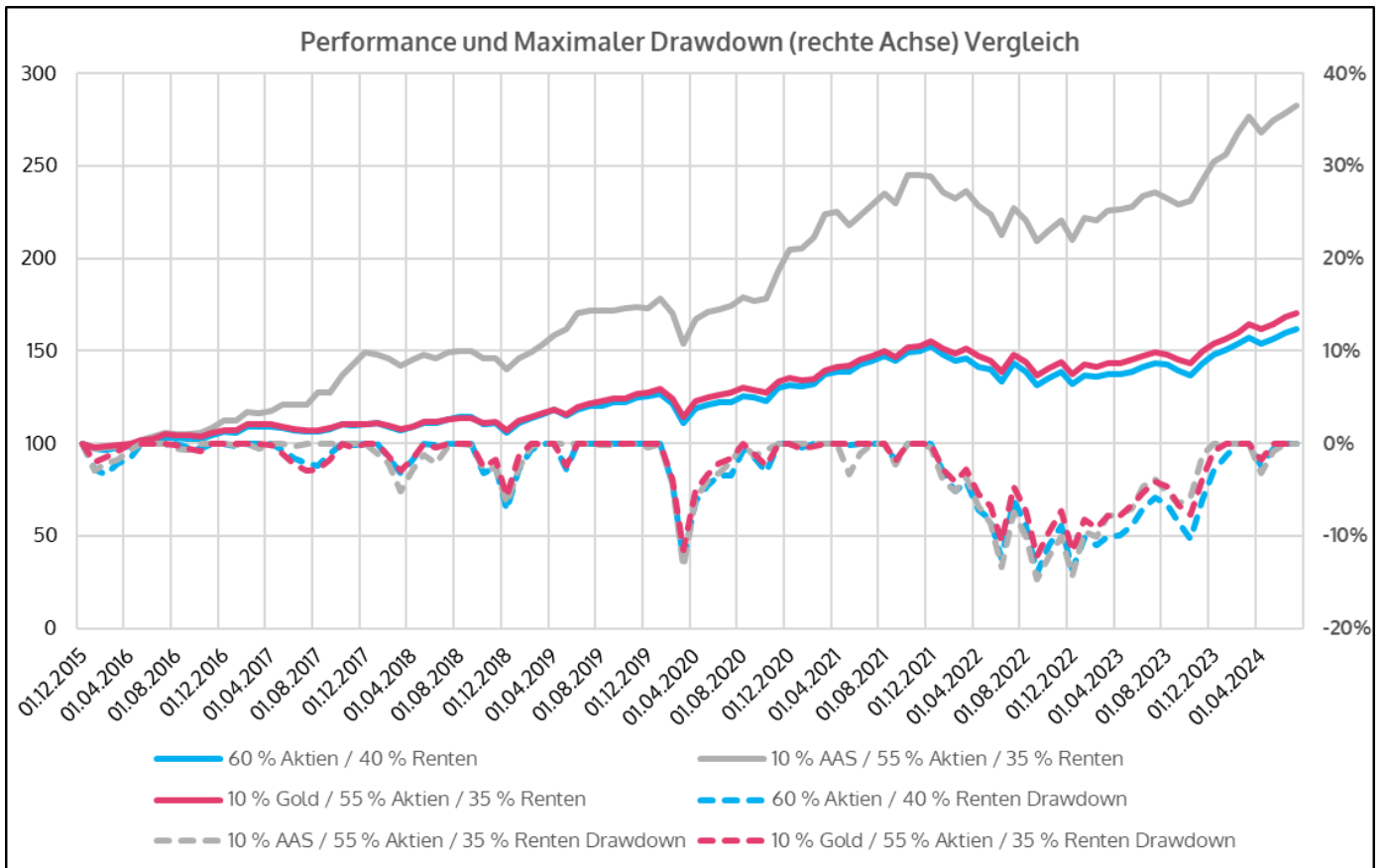


Abbildung 4: Vergleich Performance und Maximaler Drawdown

In Abbildung 5 sind die wichtigsten Kennzahlen zusammengefasst. Im Vergleich konnte die AAS mit Bitcoin und Gold sowie 55 % MSCI World €, 35 % Bloomberg GlobalAgg Index € mehr als doppelt so viel Rendite erwirtschaften bei gleichzeitig nur minimal höherem Drawdown als das 60:40 Vergleichsportfolio.

	60 % Aktien / 40 % Renten	10 % Gold / 55 % Aktien / 35 % Renten	10 % AAS / 55 % Aktien / 35 % Renten
Performance	61,91%	70,50%	182,53%
Maximaler Drawdown	-13,99%	-12,15%	-14,75%
Performance / Maximaler Drawdown	4,43	5,81	12,38

Abbildung 5: Tabellarischer Vergleich der 3 Strategien

Fazit

Die MFI Asset Management setzt seit vielen Jahren die hauseigene Asset Allocation Strategie (i.d.R. Renten- und Aktienindices) erfolgreich im Management von Multi-Asset-Mandaten ein. Getestet wurde, ob dieser Ansatz auch mit den alternativen Assetklassen Gold und Bitcoin funktioniert. Im Testzeitraum vom 01.01.2016 bis 31.07.2024 konnte die AAS Bitcoin+Gold ihre Robustheit unter Beweis stellen und eine Gesamtrendite von 13.620 % generieren. Der Bitcoin entwickelte sich mit 14.890 % etwas besser. Die AAS konnte jedoch die großen Drawdowns des Bitcoins, teilweise bis zu 75 %, durch die dynamische Taktische Asset Allokation (TAA) umgehen. Mit einem Drawdown von 39 % war die AAS deutlich weniger risikoreich. Das Verhältnis Performance / Maximaler Drawdown spricht mit 350 zu 200 eindeutig für die Asset Allokation Strategie der MFI-AM.

Investoren mit Multi-Asset-Mandaten, die Gold bisher als Beimischung einsetzen, könnten mit der Asset Allokation Strategie der MFI-AM regelbasiert an der Performance von zwei alternativen Assetklassen partizipieren. Durch das klare Konzept ist sichergestellt, dass das besser laufende Asset übergewichtet ist. Die Quote des schlechter laufenden Assets kann auf bis zu 0 % reduziert werden. Der Performance-Vergleich zwischen einem

- 60 % Aktien | 40 % Renten
- 10 % Gold | 55 % Aktien | 35 % Renten
- 10 % AAS | 55 % Aktien | 35 % Renten

Portfolio zeigt eindrucksvoll, dass eine Beimischung der AAS Bitcoin-Gold-Strategie anstelle einer Gold-Beimischung sinnvoll sein könnte. Im direkten Vergleich generierte das 10 % AAS, 55 % Aktien und 35 % Renten Multi-Asset-Portfolio die höchste Rendite bei gleichzeitig ähnlichen Drawdowns wie das 60:40 Vergleichsportfolio.

Das Risiko eines negativen Impacts auf den Bitcoin durch bspw. eine legislative Veränderung schätzen wir als gering ein. Nachrichten diesbezüglich würden sich sukzessive auf den Bitcoin-Kurs auswirken. Dank der dynamischen Anpassung würde die MFI-AM Asset Allocation Strategie die Bitcoin-Quote automatisch anpassen.

Gerne zeigen wir Ihnen mit langjährigen, realen Performance-Ergebnissen, auf Grundlage anderer Underlyings (Renten mit Aktien), wie erfolgreich diese quantitative Trendfolgestrategie für unsere institutionellen Mandanten funktioniert hat.

Für Rückfragen stehen wir jederzeit zur Verfügung und freuen uns über Ihre Kontaktaufnahme.

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Generelle Hinweise:

Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt unter keinen Umständen eine Finanzanalyse im Sinne von „Anlagestrategieempfehlungen“ oder „Anlageempfehlungen“ gem. § 85 WpHG, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zu der Eingehung eines Vermögensverwaltungsmandates oder zur Inanspruchnahme einer sonstigen Finanzdienstleistung dar. Des weiteren handelt es sich weder um eine Anlageberatung noch um eine Anlageempfehlung. Die dargestellten Anlagestrategien, Produktsegmente und/oder Wertpapiere eignen sich nicht für alle Anleger. Sofern die jeweilige Strategie in Finanzinstrumente investiert, die nicht auf Euro lauten, kann ein Währungsrisiko entstehen. Die Entscheidung über den Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages oder eine entsprechende Investition sollte stets auf einer Beratung mit einem qualifizierten und professionellen Anlageberater basieren. Auf keinen Fall darf sie ganz oder teilweise auf der Grundlage vorliegender Informationen und Darstellungen erfolgen. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Diese sind erhältlich bei der Depotbank, der Kapitalanlagegesellschaft sowie den Vertriebspartnern.

Sämtliche Angaben und Quellen unterliegen einer sorgfältigen Recherche. Jedoch können weder Vollständigkeit noch Richtigkeit der Darstellung in irgendeiner Hinsicht gewährleistet werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Dargestellte Wertentwicklungs- und/oder Risikokennzahlen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die angegebene Wertentwicklung kann sich seit dem Referenzzeitpunkt geändert haben; aktuelle Entwicklungen erfragen Sie bitte von Ihrem Berater. Wenden Sie sich bitte ebenfalls an diesen, um Auskunft über konkrete Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung des dargestellten Instruments zu erhalten.

Impressum

MFI Asset Management GmbH, Oberanger 43, 80331 München
Geschäftsführer: Claus Weber, Stefan Mayerhofer
Registergericht: Amtsgericht München (HRB 103780)
USt-Id Nr: 212 441 971

Die Gesellschaft ist ein Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) und bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) registriert.

Autoren:



Norbert Hoyer, Dipl.-Kfm. | Dipl. Vw.
Fondsmanagement
E norbert.hoyer@laiqon.com
W mfi-am.de



Jürgen Böhlen, Dipl.-Kfm.
Fondsmanagement
E juergen.boehlenr@laiqon.com
W mfi-am.de