MARKTKOMMENTAR

Diversifikation ohne Renditeverzicht: Wie Mischfonds unabhängiger von der Marktrichtung werden

Anfang Oktober dieses Jahres verzeichneten sowohl Aktien als auch Anleihen Kursverluste. Wer im Mischportfolio auf den Anleiheanteil als Puffer für seine Aktienallokation setzt, geht davon aus, dass sich die beiden Anlageklassen grundsätzlich gegenläufig entwickeln. Das muss aber nicht zwangsläufig der Fall sein. Warum klassische Mischfonds dieses Problem kaum lösen können und was zwei Jahre Praxis mit einem Overlay-Ansatz zeigen.

Von Dr. Sebastian Wenz, Senior Portfoliomanager bei First Private Investment Management

Frankfurt am Main, 03. November 2026 – Im Oktober zeigten die Anleihemärkte zwei gegensätzliche Entwicklungen. Zu Monatsbeginn stieg die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen auf 5,36 Prozent und erreichte damit den höchsten Stand seit April 2002, die Kurse gaben entsprechend nach. Gleichzeitig ging es auch am Aktienmarkt bergab. Ende des Monats war die Situation eine andere: Nach einem Ausverkauf bei KI-Werten suchten Anleger Schutz in Staatsanleihen, deren Rendite so stark fiel wie seit März 2023 nicht mehr und die Kurse wiederum stiegen. Innerhalb weniger Wochen waren Anleihen somit erst Teil des Problems und dann Teil der Lösung.

Für Mischportfolios stellt dieser Wechsel ein echtes Risiko dar. Denn: Anleihen federn nicht in jeder Marktphase Kursverluste im Aktienportfolio ab. Es hängt davon ab, welche Faktoren jeweils die Märkte aktuell beeinflussen. Wenn Inflations- und Zinssorgen dominieren, fallen in der Regel beide Anlageklassen, da höhere Zinsen sowohl Anleihekurse als auch Aktienbewertungen drücken. Dominieren hingegen Wachstums- oder Bewertungssorgen, flüchten Anleger in Staatsanleihen – Aktien geraten unter Druck, während Anleihen profitieren. Derzeit liegen beide Szenarien dicht beieinander. Sich darauf zu verlassen, dass der Anleiheanteil im nächsten Abschwung am Aktienmarkt schützt, ist daher mit Unsicherheiten verbunden.

Tech-Riesen laufen nicht mehr im Gleichschritt

Auch innerhalb des Aktienmarkts kam es zu Verschiebungen. Während sich die großen Technologiewerte über Jahre hinweg weitgehend im Gleichschritt bewegten, trennt der Markt inzwischen schärfer. Die großen Cloud-Anbieter investieren in diesem Jahr voraussichtlich mehr als 700 Milliarden US-Dollar in die KI-Infrastruktur. Anleger wollen nun zunehmend sehen, welche dieser Ausgaben sich auszahlen. So verlor die Aktie von CoreWeave Mitte Oktober an einem Tag 15,5 Prozent, wenige Tage später gab Meta rund 7 Prozent nach. Am 27. Oktober stiegen die Aktien von Nvidia und Microsoft, während die Aktien von Meta, Apple und Alphabet nachgaben. Wer über einen breiten Index investiert, hält Gewinner und Verlierer dieser Entwicklung gleichermaßen im Portfolio. Die Auswahl einzelner Titel gewinnt daher an Bedeutung. Zugleich entsteht ein Umfeld für Strategien, die nicht auf steigende oder fallende Kurse setzen, sondern auf die unterschiedliche Kursentwicklung zwischen einzelnen Unternehmen.

Streuen, ohne umzuschichten

Die übliche Antwort auf schwankende Korrelationen lautet: breiter streuen. Klassische Mischfonds müssen dafür allerdings an anderer Stelle Allokationen abbauen. Wer Rohstoffe, Gold oder

alternative Strategien aufnimmt, muss Aktien oder Anleihen verkaufen und verringert damit insbesondere die Teilhabe an der Aktienrendite, die für Mischfonds meist den größten Teil des Ertrags liefert. Deshalb verzichten viele große Mischfonds weitgehend auf eigenständige Ertragsquellen jenseits von Aktien und Anleihen. Institutionelle Investoren lösen diesen Zielkonflikt seit Langem mit Overlay-Strukturen, bekannt als Portable Alpha. Dabei bleibt das Basisportfolio unverändert investiert und zusätzliche Strategien werden darübergelegt, ohne dass Teile des Portfolios ersetzt werden.

Zwei Jahre Praxis mit Overlay-Ansatz

Diesen Multi-Strategy-Ansatz setzen wir seit zwei Jahren im First Private Quantum um. Der Fonds hält ein Basisportfolio aus Qualitätsaktien und Anleihen. Dieses Basisportfolio bleibt immer investiert. Darüber liegt eine zweite Ebene, das sogenannte Alpha-Overlay. Es besteht aus Strategien wie Trendfolge oder Long/Short-Ansätzen auf Aktien, Rohstoffe und Anleihen, die möglichst unabhängig von der Marktrichtung arbeiten sollen. Diese Strategien werden über Derivate umgesetzt, die nur einen kleinen Teil des Kapitals als Sicherheit binden.

Eine geschickte Basisallokation allein reicht nicht mehr aus, um ein Portfolio breit aufzustellen. Wer lediglich die Gewichte zwischen Aktien und Anleihen verschiebt, bleibt den gleichen Marktrisiken ausgesetzt. Beide Anlageklassen hängen von denselben Treibern ab: Zinsen, Inflation und Konjunktur. Wenn sich diese verändern, kann das gesamte Portfolio unter Druck geraten – ganz gleich, wie fein die Quoten austariert sind. Unabhängigkeit von der Marktrichtung lässt sich nur erreichen, wenn sie in der Konstruktion des Portfolios selbst angelegt ist. Dafür braucht es Ertragsquellen, die nicht primär von der Richtung der Aktien- oder Anleihemärkte abhängen, sowie eine Architektur, die diese Quellen ergänzt, statt den Kernbestand zu verdrängen. Die Allokationssteuerung entscheidet dann auch zunehmend darüber, wie viel Gewicht die unabhängigen Bausteine erhalten. Für 2026 hatte das Allokationsmodell verstärkt Anleihen abgebaut, sodass wir im Moment nur noch Anleihen mit kurzer Laufzeit im Portfolio halten. Im Gegenzug wurde dem Overlay ein deutlich höheres Gewicht zugeteilt. Aktien haben ihr Gewicht behalten. Diese Kombination führte für das laufende Jahr zu einer hohen Diversifikation und einer stabilen Performance.

– Ende –

Pressekontakt:

public imaging GmbH
David Busch / Isabella von Köckritz
+49 / (0)40 401 999 -295 / -22

Über First Private Investment Management und die FP Gruppe

Als unabhängige, technologieaffine Investment-Boutique fokussiert sich First Private auf das regelbasierte, quantitative Management von Aktien und Liquid Alternatives auf Basis modernster Methoden wie etwa Künstlicher Intelligenz. Ihre innovativen Strategien bietet der Manager über Publikums- und Spezialfonds an.

Die FP Gruppe bietet unter den Marken First Private Investment Management und re:cap global investors ag spezialisierte Asset Management Leistungen in den Segmenten Aktien, Multi Asset & Alternatives. Die Gruppe verwaltet schwerpunktmäßig in der DACH-Region ein Volumen von 3,9 Milliarden Euro (Stand August 2026) für institutionelle und private Anleger.

Mehr Informationen unter: www.first-private.de.