

WARUM DEFENSIVE PORTFOLIOS HEUTE MEHR DENN JE ÜBERZEUGEN

Von Marcel Sibbe, La Française Systematic Asset Management

Die Marktbewegungen der Jahre 2023 und 2024 wurden von einer ungewöhnlich kleinen Gruppe großer Technologie und KI-Unternehmen geprägt, die fast ausschließlich in den Vereinigten Staaten ansässig waren. Für viele europäische Anleger wurden globale Benchmarks dadurch zunehmend von Risiken beeinflusst, die nie bewusst gewählt worden waren. Dieses Umfeld veränderte sich spürbar, als Europas Exportkanäle, die für die Region weit wichtiger sind als für die Vereinigten Staaten, unter Druck gerieten. Die Eskalation der Zölle im April 2025 und die Abkühlung des Investitionszyklus rund um künstliche Intelligenz machten die Verletzlichkeit von Portfolios sichtbar, die vor allem auf Momentum und Konzentration statt auf Qualität und diszipliniertes Risikomanagement setzten.

Europa startet in das Jahr 2026 aus einer deutlich anderen Position als in den Jahren nach der Finanzkrise. Die Reform der Schuldenbremse in Deutschland hat zusätzlichen fiskalischen Spielraum geschaffen, während höhere Verteidigungsausgaben der NATO-Staaten langfristige Kapitalströme in europäische Industrie und Rüstungsunternehmen lenken. Gleichzeitig hat die EZB einen Lockerungszyklus eingeleitet. Trotz dieser unterstützenden Faktoren belasten politische Fragmentierung, schwankende Unternehmensgewinne, die jüngste Eskalation im Nahen Osten und das Risiko neuer Handelskonflikte weiterhin das Marktumfeld. In dieser Lage bieten defensive Aktien eine praktikable Möglichkeit, investiert zu bleiben und gleichzeitig zwischenzeitliche Schwankungen zu begrenzen.

Der empirische Nachweis für defensive Aktienstrategien ist ausgesprochen robust. Über viele Jahrzehnte hinweg und in zahlreichen Märkten haben Niedrigvolatilitätsaktien überlegene risikoadjustierte Renditen geliefert. Strukturelle Marktmechanismen tragen zu dieser Beständigkeit bei. Benchmark Orientierungen fördern höhere Beta Risiken, Leverage Beschränkungen lenken Investoren in volatilere Aktien, und Privatanleger tendieren oft zu risikoreichen Titeln mit vermeintlich größerem Aufwärtspotenzial. Diese Kräfte führen gemeinsam dazu, dass Aktien mit geringerer Volatilität systematisch unterbewertet bleiben¹.

Defensive Strategien sind allerdings nicht darauf ausgelegt, in engen, momentumgetriebenen Marktphasen wie in den Jahren 2023 und 2024 zu führen. Genau dadurch entsteht langfristig ein Renditevorteil. Die Mathematik von Drawdowns erklärt warum. Große Verluste erfordern überproportionale Gewinne, um wieder ausgegli-

1) Baker, M., Bradley, B., & Wurgler, J. (2011). Benchmarks as limits to arbitrage: Understanding the low-volatility anomaly. *Financial Analysts Journal*, 67(1), 40-54.



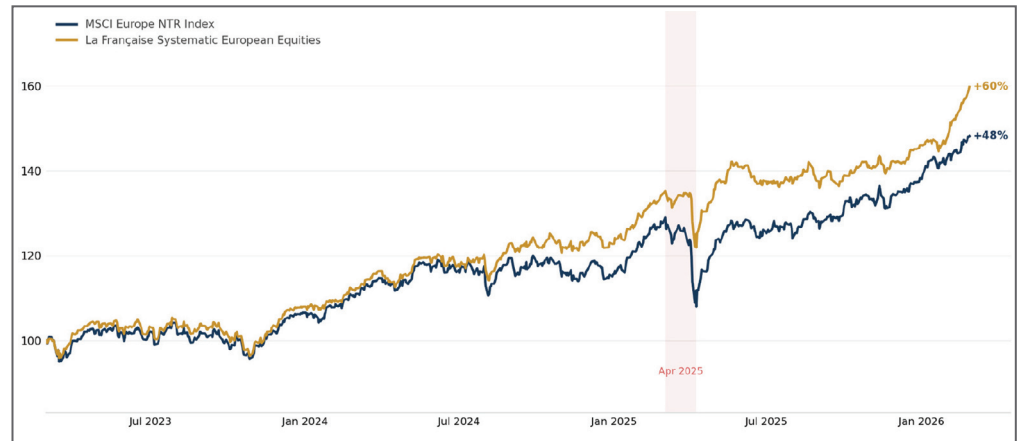
chen zu werden. Ein Rückgang von 30 Prozent verlangt einen Anstieg von 43 Prozent, ein Rückgang von 50 Prozent sogar eine Verdopplung. Ein Portfolio, das etwa 75 bis 80 Prozent der Marktanstiege, aber nur 60 bis 65 Prozent der Verluste mitnimmt, baut Vermögen über mehrere Jahre deutlich effizienter auf.

Zudem entsteht ein verhaltensbezogener Vorteil. Investoren neigen dazu, Märkte in belasteten Phasen zu verlassen. Kleinere Drawdowns erleichtern es, investiert zu bleiben. Die Fähigkeit, Phasen der Unsicherheit durchzuhalten und den Zinseszins-effekt ununterbrochen wirken zu lassen, wird zu einem der wichtigsten Treiber langfristiger Ergebnisse.

Das defensive Profil wird noch stärker, wenn gut etablierte Faktoren integriert werden. Unsere Strategie kombiniert Qualität, Value, Momentum und geringe Volatilität innerhalb eines konsequent defensiven Rahmens. Qualität und Niedrigvolatilität bevorzugen Unternehmen mit stabilen Gewinnen und soliden Bilanzen, während Value und Momentum das Anlageuniversum erweitern und unterschiedliche Marktregime abdecken. Zusammen erhöhen diese Komponenten die Robustheit des Portfolios über den gesamten Zyklus hinweg.

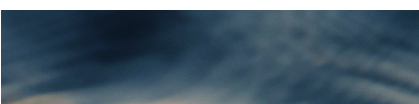
Die Ergebnisse der vergangenen drei Jahre zeigen dies sehr deutlich. Die Strategie konnte nahezu die gesamte Marktaufwärtsbewegung mit 99 Prozent einfangen, während die Beteiligung an Abwärtsphasen auf 68 Prozent begrenzt wurde. Im gleichen Zeitraum erzielte die Strategie eine annualisierte Rendite von 16.3 Prozent, verglichen mit 13.5 Prozent für den MSCI Europe NTR Index, bei einer geringeren Volatilität von 9.7 Prozent gegenüber 11.7 Prozent.

■ **ABBILDUNG 1**



	La Française Systematic European Equities	MSCI Europe NTR
Rendite (annualisiert)	16.3%	13.5%
Rel. Rendite (annualisiert)	+2.8%	–
Sharpe-Ratio	1.36	0.90
Sortino-Ratio	1.7	1.1
Volatilität (annualisiert)	9.7%	11.7%
Upside / Downside Capture	-	99% / 68%
Maximum Drawdown	-9.9%	-16.3%
Tracking-Error (annualisiert)	5.4%	–
Information-Ratio (annualisiert)	0.5	–

Quelle:
Bloomberg, eigene Berechnungen.
Dargestellt sind Daten für den Zeitraum 28.02.2023 bis 27.02.2026, in Euro und vor Gebühren.



Haben Sie noch weitere Fragen? – Wir helfen Ihnen gerne weiter.



MARCEL SIBBE

Senior Portfolio Manager &
Quant Researcher



LUTZ OVERLACK

Head of Sales (DACH)

Mobil: +49 (0) 152 3107 1242
lutz.overlack@la-francaise.com



Crédit Mutuel Alliance Fédérale

La Française Systematic Asset Management GmbH

Neue Mainzer Str. 80, 60311 Frankfurt am Main, www.la-francaise-systematic-am.com

Haftungsausschluss

Ausführliche Angaben zu den Risiken sowie weitere Informationen zu den Strategien und allen Gebühren finden Sie im aktuellen Prospekt und im PRIIPs KID, die auf unserer Website unter <https://www.la-francaise-systematic-am.com/produkte/aktienfonds/details/la-francaise-systematic-european-equities-i/> verfügbar sind.

Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und nach bestem Wissen und Gewissen richtig.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung, keinen Anlagevorschlag oder eine Aufforderung zur Anlage in den Finanzmärkten dar.

Die Inhalte dieser Meldung dienen ausschließlich fachlichen Informationszwecken und sind nicht als Empfehlung zu verstehen, bestimmte Transaktionen einzugehen oder zu unterlassen. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Die Meldung kann Links zu Webseiten anderer Anbieter enthalten, deren Inhalte von der La Française Systematic Asset Management GmbH nicht kontrolliert werden. Daher übernimmt die La Française Systematic Asset Management GmbH für derartige Inhalte keine Haftung. Darüber hinaus übernimmt die La Française Systematic Asset Management GmbH keine Haftung für in dieser Meldung von Dritten zur Verfügung gestellte Daten und Informationen. Die Berechnung erfolgt nach der BVI-Methode, Provisionen und Kosten, die bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen entstehen, blieben bei der Berechnung der Wertentwicklung unberücksichtigt. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1,000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und falls vorhanden einem Ausgabeaufschlag von z.B. 5 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 50,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallende Depotkosten vermindern. Ausgabeaufschläge und Depotkosten reduzieren das eingesetzte Kapital sowie die dargestellte Wertentwicklung. Allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen in Verbindung mit dem jeweils letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht des Fonds. Diese Unterlagen und die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie in deutscher Sprache kostenlos bei der La Française Systematic Asset Management GmbH und im Internet unter www.la-francaise-systematic-am.com und in Österreich bei der Zahlstelle Société Générale S.A., Paris, Zweigniederlassung Wien, Prinz-Eugen-Straße 8-10/5/TOP 11, A-1040 Wien.

Die Einstufung gemäß SFDR-Verordnung ist keine Garantie für die Wertentwicklung des Fonds.

Die La Française Systematic Asset Management GmbH ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Führung von Investmentgeschäften (BaFin-ID: 10105549) zugelassen und im Handelsregister unter der Registernummer HRB 34125 eingetragen.

Bei Beschwerden können Sie sich per E-Mail an den Kundenservice von La Française Systematic Asset Management unter folgender Adresse wenden: info-am@la-francaise.com. oder an die Verbraucherschlichtungsstelle unter folgender Adresse: info@ombudsstelle-investmentfonds.