
PASSIV ALLEINE REICHT NICHT

ANLEGEN UND RISIKO

Das Negativzinsumfeld verlangt innovative Methoden, wenn Investoren nicht auf Performance verzichten wollen. Damit haben neue Ansätze der Diversifikation, des Tail Risk Managements und somit auch des aktiven Managements ihre Berechtigung.

Erwartete Renditen sind im Negativzinsumfeld zurückgekommen. Die Portfoliorisiken haben sich aber nicht reduziert. Im Gegenteil: Je höher die Bewertung von Anlageklassen steigt, desto wahrscheinlicher wird eine Kurskorrektur. Es ist daher eine Herausforderung, im derzeitigen Umfeld mit kontrolliertem Risiko ansprechende Renditen zu erzielen.

Die erste von institutionellen Investoren umgesetzte Massnahme ist, die Kosten durch den Einsatz von passiven Produkten zu senken, um so die erwartete Nettorendite zu erhöhen. Passivierung alleine greift aber zu kurz.

Diversifikation ist der klassische Weg, um Risiken im Portfolio zu reduzieren. Die Erfahrung zeigt jedoch, dass die Korrelation von Anlageklassen in negativen Marktphasen ansteigt. Es ist daher unerlässlich, jene Anlageklassen und auch aktiven Produkte zu identifizieren, die in negativen Marktphasen eine tiefe Korrelation zu Aktien aufweisen. Hierzu gehören weiterhin Gold, ARP-Ansätze (Alternative Risk Premia), Volatilitätsstrategien und Obligationen mit guter Bonität.

Vermeidet man zusätzlich grosse Drawdowns am Aktienmarkt, steigt die durchschnittliche langfristige Rendite deutlich an. Das wird durch intelligente Diversifikation und signalbasiertes Tail Risk Management erreicht. Dabei werden Indikatoren modelliert, die sich in der Regel das Phänomen zunutze machen, dass sich Märkte in längerfristigen Trends bewegen. Trends und Trendbrüche lassen sich mit mathematischen Verfahren messen und so Aus- und Einstiegszeitpunkte optimieren.

Die Kombination von konsequentem Kostenmanagement, einem neuen, intelligenten Umgang mit Diversifikation und systematischem Tail Risk Management macht die Folgen des Negativzinsumfelds nicht ungeschehen. Sie führt aber zu einer deutlich besseren erwarteten Rendite als der alleinige Fokus auf passive Anlageprodukte.

MARTINA MÜLLER-KAMP

Leiterin Investment Center der Graubündner Kantonalbank.
