

Risiko-Overlay der Master-KVG gewinnt an Bedeutung

Angesichts niedriger Renditen müssen Investoren heute zunehmend ins Risiko gehen. Wertsicherung und Risikomanagement werden damit noch wichtiger. Overlay-Konstruktionen im Rahmen von Masterfonds können hier eine Lösung sein. Sie eröffnen die Chance, die unterschiedlichen Assetklassen auf Gesamtfondsebene unter Risiko- und Wertsicherungsgesichtspunkten flexibel zu steuern sowie das vorhandene Risikobudget effizient zu nutzen.

Wie lassen sich Portfolios auch in herausfordernden Marktphasen gegenüber einem Wertverlust absichern, ohne dabei das Chancenpotential aus dem Auge zu verlieren? Der Schlüssel zur Beantwortung dieser Frage liegt in der Nutzung dynamischer, asymmetrisch ausgerichteter Strategien der Portfoliosteuerung. Institutionellen Investoren eröffnen sich dabei unter anderen zwei Möglichkeiten. Entweder lässt sich die Aufgabe mit Hilfe eines dynamischen Asset Managements oder aber auf der Basis eines dynamischen Risikomanagements lösen. Der erste Ansatz findet sich typischerweise in Multi Asset- oder Multi Strategie-Konzepten. Sie generieren konvexe Auszahlungsprofile mit Wertsicherungscharakter etwa durch den Einsatz von Long-Short-Strategien, aber auch durch eine intelligente risikoparitätische Aufteilung des Vermögens auf unterschiedliche Risikofaktoren. Der zweite eher klassische Weg führt über das Risikomanagement im Rahmen einer strategischen Asset Allokation mit breiter Diversifikation. Viele Anleger favorisieren weiterhin diese klassische Option.

Doppelstrategie der Wertsicherung

Aus Sicht der BayernInvest sollte ein dynamisches Risikomanagement für die strategische Asset Allokation sich von folgenden Grundsätzen leiten lassen. Risiken in Assetklassen, für die Optionsmärkte existieren, lassen sich mittels Overlay-basierter Optionsstrategien hedgen. Die Absicherung orientiert sich an den Assetklassen bzw. Anlagestrategien der einzelnen Subfonds. Jeder Subfonds erhält ein eigenes Risikobudget sowie eine eigene Absicherungsstrategie. Gemeinsamer Nenner der Absicherungsstrategien ist ihr regelbasierter Ansatz, wobei das Risikopotenzial des Anlagevermögens ins Verhältnis zum vorhandenen Risikobudget gesetzt wird. Die Marktrisiken werden typischerweise durch die Nutzung börsengehandelter Derivate gesteuert.

Verlustrisiken bei weniger liquiden Assets, wie etwa Unternehmensanleihen, Emerging Market Bonds oder Wandelanleihen, können demgegenüber durch Total Return-Ansätze gemanagt werden. Hier steht dem Total Return-Manager eine Vielzahl an Instrumenten zur Verfügung. Dazu gehören das Liquiditätsmanagement genauso wie die liquide Synthetisierung illiquider Assets, Trendfolgestrategien oder der Einsatz von Total Return-Swaps. Zwar ist die Unterteilung in liquide und illiquide Assetklassen nicht immer ganz scharf, und unter anderem von der Aktivität der einen oder anderen Notenbank abhängig. Dennoch ist sie von zentraler Bedeutung. Denn bei den liquiden Assets lässt sich das dynamische Risikomanagement als klassisches Overlay Management realisieren, bei dem der Risikomanager unabhängig vom Management der jeweiligen Assetklasse eine Versicherung einrichtet. Bei den illiquiden Assetklassen hingegen liegt durch den Total Return-Ansatz ein integriertes Risikomanagement vor. Risikomanagement und Asset Management liegen hier also in einer Hand.

Overlay-Management und Master-KVG

Risiko-Overlay-Management ist kein neues Konzept. Spätestens seit dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahre 2000 rückten entsprechende Ansätze in den Fokus der Anleger. Alle Konzepte verfolgen das Ziel, kurzfristige Risiken zu beherrschen, eine Wertuntergrenze zu halten und die langfristige Zielrendite der

strategischen Asset Allokation zu erreichen. Die hierbei angewandten Methoden und Investmenttechniken haben sich im Laufe der vergangenen Jahre jedoch beständig weiterentwickelt. Risiko-Overlay-Ansätze im Rahmen einer Master-KVG bieten heute gute Möglichkeiten, eine Vielzahl unterschiedlicher Assetklassen auf Gesamfondsebene nach Wertsicherungsgesichtspunkten flexibel zu steuern, so dass das knappe Risikobudget effizient genutzt werden kann. Unter dem Aspekt der Informationseffizienz haben Master-KVGen dabei einen besonderen Vorteil. Aufgrund der Vielzahl der für die einzelnen Subfonds erhobenen Daten und Kennziffern und der hohen Aktualität dieser Informationen lässt sich die Risikosituation des Gesamtfonds jederzeit genauestens analysieren. Die effiziente und zeitnahe Aggregation der unterschiedlichen Risikoinformationen gewährleistet nicht nur ein schnelles und flexibles Handeln, was gerade in turbulenten Marktphasen entscheidend sein kann. Die BayernInvest hat die Entwicklung im Risiko-Overlay-Management von Anfang an aktiv mitbegleitet und verfügt heute in diesem Bereich über ein hohes Maß an Expertise und Erfahrung.

Zwei Lösungen: Multi Asset Total Return oder Asset Allokation + Risikomanagement

Multi Assetklassen Management	Strategische Allokation + Risikomanagement
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dynamische Allokation in Assetklassen ▪ Allokation in Risikoprämienstrategien ▪ Taktische Allokation ▪ Lineare Benchmark (Euribor + X%) ▪ Begrenzung von Drawdowns ▪ Aktive Risikosteuerung 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Langfristige Strategische Asset Allokation ▪ Gegebenes Risikokapital für den Masterfonds ▪ Aufteilung des Risikobudgets auf Assetklassen/Subfonds ▪ Wertsicherungsstrategien: <ul style="list-style-type: none"> ➢ Tail Risk Hedging für „liquide“ Assetklassen ➢ Total Return Ansätze für „illiquide Assetklassen“ <ul style="list-style-type: none"> ✓ Credit, Emerging Markets, Convertibles etc.

Kontakt:



Dr. Jörg Marienhagen

Fondsmanagement Multi Asset

BayernInvest
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Telefon +49 89 54850 118
E-Mail: joerg.marienhagen@bayerninvest.de
www.bayerninvest.de