

Wertuntergrenzen verteidigen und gleichzeitig Zielrenditen erreichen

Wie lassen sich Portfolios in herausfordernden Marktphasen gegenüber einem Wertverlust absichern, ohne dabei das Chancenpotenzial aus den Augen zu verlieren? Der Schlüssel zur Beantwortung dieser Frage liegt in der Nutzung dynamischer, asymmetrisch ausgerichteter Strategien der Portfoliosteuerung.

Asymmetrische Auszahlungsprofile ermöglichen es auf der einen Seite, Marktrisikoprämien zu vereinnahmen, und auf der anderen Seite, Drawdowns zu reduzieren. Ein solcher Ansatz lässt sich mit einem dynamischen Risikomanagement mit breiter Diversifikation umsetzen. Diese strategisch ausgerichtete Asset Allocation sollte sich von folgenden Grundsätzen leiten lassen.

Risiko-Overlay oder integriertes Risikomanagement

Risiken in liquiden Assetklassen wie Staatsanleihen und Aktien, für die Derivatmärkte existieren, lassen sich mittels overlaybasierter Options- oder Futuresstrategien hedgen. Ziel dieser Strategien ist die konfidente Verteidigung einer Wertuntergrenze zum Ende einer Betrachtungsperiode. 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. Damit lässt sich bei den liquiden Assets das dynamische Risikomanagement als klassisches Overlay-Management realisieren, bei dem der Risikomanager unabhängig vom Management der jeweiligen Assetklasse eine Versicherung einrichtet. Die Höhe der Versicherungsprämie steht bei den futuresbasierten Strategien auf-

grund ihres trendfolgenden Charakters erst am Ende der Versicherungsperiode fest. Der Vorteil von Optionen für die Absicherung gegen Extremrisiken liegt darin, dass die Höhe der Versicherungsprämie bereits am Beginn feststeht.

Bei den illiquiden Assetklassen erfolgt durch einen Total-Return-Ansatz ein integriertes Risikomanagement. Risikomanagement und Asset Management sind hier in einer Hand. Verlustrisiken bei weniger liquiden Assets wie etwa Unternehmensanleihen, Emerging Markets Bonds oder Wandelanleihen können durch Total-Return-Ansätze gemanagt werden, die einen benchmarkorientierten Ansatz ersetzen. Anlageziel des Total-Return-Managers ist, Drawdowns zu reduzieren und langfristig an der Risikoprämie der Assetklasse zu partizipieren. Hierfür steht dem Total-Return-Manager eine Vielzahl an Instrumenten zur Verfügung. Dazu gehören das Liquiditätsmanagement ebenso wie die liquide Synthetisierung illiquider Assets, Trendfolgestrategien oder der Einsatz von Total-Return-Swaps.

Risiken dynamisch budgetieren

Sowohl bei liquiden als auch bei illiquiden Assetklassen kommt bei der dynamischen Risikobudgetierung für alle Segmente der Risikomanager mit an den Tisch. Bei optionsgestützten Wertsicherungsstrategien partizipiert der Fonds automatisch an einer Markterholung. Nur die Optionsprämie belastet am Ende die Performance des Segments. Bei Total-Return-Strategien verzögert sich unter Umständen die Partizipation an einer Markt-



Dr. Jörg Marienhagen,
Fondsmangement Multi Asset

Firmenporträt

Die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH mit Sitz in München wurde 1989 als hundertprozentige Tochter der BayernLB gegründet und ist innerhalb des Konzerns BayernLB das Kompetenzzentrum für institutionelles Asset Management. Als Gesamtanbieter ist die BayernInvest für institutionelle Anleger sowohl Asset Manager als auch Master-KVG. Mit einem verwalteten Volumen von 69,5 Milliarden Euro (Stand 30.06.2016) in Spezial- und Publikumsfonds sowie institutionellen Vermögensverwaltungsmandaten gehört die BayernInvest zu den zehn größten Kapitalverwaltungsgesellschaften im institutionellen Asset Management.

Kontakt

BayernInvest
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Karlsstraße 35
D-80333 München

Tel.: +49/89/548 50-132
Fax: +49/89/548 50-444
E-Mail: relationship-management@bayerninvest.de
Internet: www.bayerninvest.de

erholung. Eine Beschleunigung kann gelingen, wenn Risikobudget von erfolgreichen Assetklassen zu solchen transferiert wird, deren Risikobudget gestresst ist. Eine Anhebung des Risikokapitals erlaubt dann die unmittelbare Vergrößerung des Marktexposures im betroffenen Fondssegment. Insgesamt bleibt dabei der Erhalt des Gesamt-Risikokapitals auf Masterfondsebene oberstes Gebot.

Die BayernInvest hat die Entwicklung im Risikomanagement von Anfang an aktiv mitbegleitet und verfügt heute in diesem Bereich über ein hohes Maß an Expertise und Erfahrung.