

Auswege aus dem Zinstief

Großinvestoren fürchten um ihre Renditeziele. Neue Anlagestrategien könnten ihnen helfen.

- ▶ Studie: Sogenannte Risikoparität-Strategie zeigt Stärken.
- ▶ Verbesserung des Risiko-Rendite-Verhältnisses möglich.

Anke Rezmer
Frankfurt

Hungern nach Rendite, Dursten nach Sicherheit - immer weiter auseinander klaffen die Bedürfnisse von Großanlegern, weil die Zinsen in Europa vorerst rekordniedrig bleiben. Der Druck auf Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen nimmt zu, neue Ertragsquellen zu finden, um künftig ihre laufenden Verpflichtungen wie Betriebsrenten oder Lebensversicherungen erfüllen zu können. Zunehmend diskutieren sie Modelle aus der Kapitalmarkttheorie, die in Portfoliostrategien gegossen werden und helfen sollen, die Rendite der Vermögensvor allem zu versteinern. Experten raten, die komplexen Strategien genau zu prüfen.

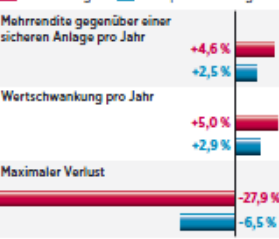
„Der Druck für Großinvestoren nimmt zu“, erklärt Arnd Wiedemann, Professor für Finanz- und Bankmanagement an der Universität Siegen am Rande einer Konferenz. Hintergrund: In den nächsten Jahren laufen massiv relativ gut verzinsten Staatsanleihen aus, deren Kupons noch im hohen einstelligen Bereich liegen. Diese müssen Großinvestoren ersetzen, für als sicher geltende Papier werden solche Zinsen wohl selten. Daher sehen viele Großinvestoren die rund vier Prozent Rendite, die sie im Schnitt jährlich verdienen müssen, als gefährdet an. Bei einer Umfrage unter 109 Großanlegern erfuhr das Fondshaus Union Investment, dass knapp die Hälfte meint, bereits im kommenden Jahr ihre selbst gesteckten Anlageziele nicht zu erreichen. Dazu passt, dass mit fast

einem Fünftel doppelt so viele Anleger wie im Vorjahr angeben, dass die Rendite ihres Vermögens bei Anlageentscheidungen im Vordergrund steht. Sicherheit nennen zwar zwei Drittel als wichtigstes Kriterium, vor einem Jahr waren es aber noch fast 80 Prozent. Weil man Anleihen nicht mehr genug Rendite abwerfen und Aktienvermögen zu sehr schwanken, suchen Anleger nach Strategien mit höheren Erträgen und für sie erträglichen Wertschwankungen.

Wissenschaftler Wiedemann hat daher in einer Studie überprüft, was eine Kombination bestimmter Strategien auf der Grundlage von Aktienmärkten bringt, bei denen die Risikogewichtung aller Strategien gleich ist (Risikoparität): So stellt er einen Aktienindex für unterbewertete Titel einen breiteren Index gegenüber - isoliert damit den Risikoaufschlag für unterbewertete Titel. So setzt er zudem auf Vorteile kleiner Firmen und von Aktien, die zuletzt überdurchschnittlich waren, und solche mit geringer Wertschwankung. Diese Risikogewichte gleicht

Stabilere Renditen durch Risikoparität-Strategie

Rendite und Wertschwankung der vergangenen zehn Jahre in Prozent*



*Zeitraum Mai 2003 bis Mai 2013. Auch in den Monaten Juni bis Oktober 2014 entwickelte sich die Risikoparität-Strategie nahezu konstant, während die Mischstrategie Verlust machte.
Handelsblatt



Händler an der Börse New York: Stark schwankende Kurse erschrecken Anleger ab.

er immer wieder an, reduziert also eine Strategie etwa mit höherer Wertschwankung und erhöht eine weniger riskante. Ergebnis: ein höherer Ertragsaufschlag gegenüber Anlagen ohne Risiken im Verhältnis zur Wertschwankung. Der Strategiemix entwickelte sich nach Berechnung von Wiedemann in den vergangenen zehn Jahren klar stabiler als ein typisches Mischportfolio aus Anleihen, Aktien und Rohstoffen (Grafik).

Kombiniert man diesen Strategiemix mit einem Mischportfolio, kann dies das Risiko-Rendite-Verhältnis insgesamt „deutlich verbessern“, schlussfolgert Wiedemann. Dies auch, weil die Entwicklung dieser Strategien wenig von der anderer Anlageklassen abhängt, das Vermögen damit diversifiziert wird. Während der Strategiemix eine Mehrrendite gegenüber einer sicheren Anlage von gut 2,5 Prozent im Jahr einbrachte und im Wert 2,9 Prozent schwankte, brachte das Mischportfolio 4,6 Prozent im Jahr bei einer Wertschwankung von fünf Prozent. Während dessen maximaler Verlust aber fast 28 Prozent betrug, verlor



Quelle: Universität Siegen

das Parität-Portfolio z wischenzeitlich gut sechs Prozent.

Wermutstropfen: Solche Strategien kosten rund 0,8 Prozent des Vermögens im Jahr, wie Wiedemann meint. Sie lohnen sich daher nur für Investoren mit großen Anlagesummen mit einem zweistelligen Millionen-Euro-Betrag.

In Deutschland wird in solchen Fonds und Mandaten ein mittlerer zweistelliger Milliarden-Euro Betrag gemanagt, wie Experten schätzen. „Das Interesse der Investoren an Risikoparität-Ansätzen steigt“, sagt Nigel Cresswell, Investmentchef beim Unternehmensberater Towers Watson. So managt das US-Fondshaus Invesco einen Milliarden-Euro-Fonds nach dem Ansatz. Über Derivate setzt er auf Anleihen, den Geldmarkt, Aktien und Rohstoffe. Zu weiteren Anbietern gehören Aquila Capital, die Deutsche Bank Vermögensverwaltung und Raiffeisen Capital Management.



Investoren müssen genau schauen, was in den einzelnen, teils komplexen Strategien steckt.

Cari-Heinrich Kehr
Berater, Mercer

Union Investment bietet sogenannte Trendfolgemodelle an, um sich von Abwärtstrends abzukoppeln, wie Experte Thorsten Neumann erklärt. Ein Mix aus acht solcher Strategien habe sich in den vergangenen fünfzehn Jahren besser und stabiler entwickelt als der Weltaktienindex MSCI World.

Unternehmensberater warnen allerdings vor zu großer Euphorie für Risikoparität-Strategien. „Investoren müssen genau schauen, was in den einzelnen, teils komplexen Strategien steckt“, sagt Cari-Heinrich Kehr, Berater bei Mercer. „Es mag Varianten dieser Strategie geben, die innovative Elemente enthalten“, meint er. Der Ansatz stabilisiere die Wertentwicklung, sagt Cresswell. Doch „Risikoparität-Strategien laufen nicht in allen Marktphasen gut“, mahnt Kehr. Der Ansatz zeige seine Stärken insbesondere über mehrere Marktzyklen, meint Morningstar-Analyst Ali Masarrah. Aber er schütze nicht gegen jedwede Verluste, etwa wenn sich verschiedene Anlageklassen anders zueinander entwickeln als üblich. Zum Thema Kosten rät Kehr: Auch kostengünstigeres einfaches Neugewichten etwa gut gelaufener Aktien gegenüber einem Börsenindex stabilisiere langfristig die Rendite.