

Vollversion

Interview Finanz und Wirtschaft, März 2014

„Bereit sein, temporär auf null Aktien zu gehen“

Dominik Locher, Geschäftsleiter des Finanzdienstleisters THETA, erklärt Vorteile des dynamischen Anlageverhaltens.

Die Vorteile eines dynamischen Anlagevorgehens liegen darin, dass effektiv die Anlageziele – also das Risikoprofil des Investors - im Vordergrund stehen und nicht eine fixe Vermögensallokation mit der Hoffnung, dass sich die langfristig erzielten Renditen (kurzfristig) wiederholen lassen. Ein Anleger ist nicht an einer fixen Aktienquote von 40% interessiert, sondern an einer **stabilen Vermögensentwicklung bei möglichst hohen Renditeerwartungen**. Bei einer herkömmlichen Benchmark ist die erzielbare Rendite massgeblich von der gewählten Zeitperiode abhängig. In den vergangenen 5 Jahren erreichte der Pictet 40 Index eine Rendite von 6.5% p.a. und über den Zeitraum von 6 Jahren von nur noch 2.5%. Das dynamische Konzept minimierte den Verlust im Jahr 2008 und weist eine nahezu unveränderte, durchschnittliche Rendite von über 6.5% p.a. auf.

Herr Locher, wie funktioniert das dynamische Investmentvorgehen?

Von zentraler Bedeutung ist das gewählte Anlageuniversum bestehend aus Aktienanlagen oder unterschiedlichen Anlageklassen. Wir konzentrieren uns auf Indizes und die strategische Ebene, da hauptsächlich dadurch das Risikoprofil des Portfolios bestimmt wird und in der Praxis eine

kostengünstige Abbildung möglich ist. Auf dieser Basis berechnen wir eine **regelbasierte, risikoorientierte Benchmark**. Umschichtungen werden aufgrund der sich verändernden Marktrisiken, Korrelationen oder beim Berühren einer Gewichts- oder Risikobandbreite vorgenommen.

Welche Massnahmen sollen Anlageverluste minimieren?

Zu betrachten ist nicht nur die reine Portfoliovolatilität, sondern weitere wichtige Kriterien wie die fühlbare Risikomasse in bspw. der Stetigkeit des Ertrages, in Ertragseinbrüchen, Erholungszeiten und Strukturbruchanalysen. Forschungsarbeiten in der Econophysics Arbeitsgruppe von **Prof. Diethelm Würtz an der ETH Zürich bestätigen eine signifikant positive Wirkung einer solchen Vorgehensweise**. Dabei bewegt sich das Portfolio weg von der Effizienzgrenze und führt dieses inmitten des Risiko/Ertragsdiagramm, wo alle möglichen Portfolios erfasst werden.

Übersteigen die mit häufigen Umschichtungen verbundenen Transaktionskosten nicht leicht den Anlagevorteil?

Welcher Aufwand muss betrieben werden, um Krisen meiden zu können? Dies kann mittels der richtigen Intuition oder einem wissenschaftlich basierten, systematischen Anlageentscheidungsprozess erfolgen. Der Vorteil von Strukturbruchanalysen ist, dass relativ **wenige, jedoch bedeutende Trendwenden** erkannt werden. Da wir uns zudem auf die aktive Bewirtschaftung von Passivanlagen konzentrieren, kann die Portfolio-Risikocharakteristik mit wenigen Transaktionen stark verändert werden. Nach Abzug

sämtlicher Kosten resultiert eine Mehrrendite dank deutlich kleinerer Wertverluste.

Wie bereit müssen Investoren sein, auch massive Vermögensumschichtungen zu akzeptieren?

Ein dynamisches Anlagekonzept wird auf die individuellen Bedürfnisse und Anlageziele angepasst. Verluste können nur durch eine Veränderung des Risikocharakters des Portfolios vermieden werden. Dies bedingt bspw. die Zulassung einer Aktienquote von null und den Aufbau von Liquidität, was den Anstieg des Tracking Error bzw. der Abweichung zur gewählten Benchmark bewirkt. Durch den differenzierten Umgang mit Risiken entstehen jedoch positive Diversifikationseigenschaften, insbesondere die gesuchte Dekorrelation in Krisenzeiten sowie die positive Partizipation in steigenden Märkten.

Wie geschieht nach reduzierter Quotenausschöpfung ein Wiedereinstieg?

Der emotionslose Anlageprozess wird risikobehaftete Wertpapiere wieder bevorzugen und aufstocken, sobald sich erneut sinnvolle Renditen zum eingegangenen Risiko ergeben und die Märkte als stabil erachtet werden.

Konkret, wie weicht das von Ihnen beschriebene dynamische Anlagevorgehen im aktuellen Marktumfeld von der Standard-Anlagestrategie ab?

Wir empfehlen, die obere Bandbreite der Aktienquote auszunutzen, distanzieren uns jedoch von fruchtlosen Jahresprognosen. Eine Reallokation kann schon morgen oder in einem Jahr nötig sein, um Mehrwert zu schaffen.

FINANZ und WIRTSCHAFT

www.fuw.ch
Samstag, 8. März 2014
Nr. 18 / 87. Jahrgang
AZ 8021 Zürich
Fr. 5.80 | € 4.70 (im Ausland)

«Bereit sein, temporär auf null Aktien zu gehen»

Dominik Locher, Geschäftsleiter des Finanzanbieters THETA, erklärt Vorteile des dynamischen Anlagevorgehens.

Mit dem dynamischen Anlagevorgehen werden gemäss dem Finanzdienstleister THETA die Anlageziele und folglich das Risikoprofil des Investors in den Vordergrund gestellt. Abgerückt wird dabei von der üblichen fixen Vermögensallokation, die in der Hoffnung eingegangen wird, dass sich die historisch verzeichneten Renditen wiederholen lassen.

Herr Locher, wie funktioniert das dynamische Investmentvorgehen?

Wir konzentrieren uns auf Indizes und die anlagestrategische Ebene, da hauptsächlich sie das Risikoprofil des Portfolios bestimmen. Auf dieser Basis berechnen wir eine regelbasierte, risikoorientierte Benchmark. Umschichtungen werden aufgrund der sich verändernden Marktrisiken, Korrelationen oder beim Berühren einer Gewichts- oder Risikobandbreite vorgenommen.

Welche Massnahmen sollen Anlageverluste minimieren?

Zu betrachten ist nicht nur die reine Portfoliovolatilität, sondern weitere wichtige Kriterien wie die fühlbare Risikomasse in bspw. der Stetigkeit des Ertrags, in Ertragseinbrüchen, Erholungszeiten und Strukturbruchanalysen. Forschungsarbeiten von Prof. Diethelm Würtz an der ETH im Bereich Econophysics bestätigen jedenfalls eine signifikant positive Wirkung einer solchen Vorgehensweise.

Übersteigen die mit häufigen Umschichtungen verbundenen Transaktionskosten nicht leicht den Anlagevorteil?

Wie viel Aufwand in Kauf genommen werden muss, um Krisen zu vermeiden, kann mit Intuition oder einem wissenschaftlichen, systematischen Anlageentscheidungsprozess bestimmt werden. Der Vorteil von Strukturbruchanalysen ist, dass relativ wenige, jedoch bedeutende Trendwenden erkannt werden. Da wir uns zudem auf die aktive Bewirtschaftung von Passivanlagen konzentrieren,

kann die Portfolio-Risikocharakteristik mit wenigen Transaktionen stark verändert werden. Nach Abzug sämtlicher Kosten resultiert eine Mehrrendite dank deutlich kleinerer Wertverluste.

Wie bereit müssen Investoren sein, auch massive Vermögensumschichtungen zu akzeptieren?

Verluste können nur durch eine Veränderung des Risikocharakters des Portfolios vermieden werden. Dies bedingt bspw. die Zulassung einer Aktienquote von null und den Aufbau von Liquidität, was den Anstieg des Tracking Error bzw. der Abweichung zur gewählten Benchmark bewirkt. Durch den differenzierten Umgang mit Risiken entstehen jedoch positive Diversifikationseigenschaften, insbesondere die gesuchte Dekorrelation in Krisenzeiten sowie die positive Partizipation in steigenden Märkten.

Wie geschieht nach reduzierter Quotenausschöpfung ein Wiedereinstieg?



BILD: ZVG

Der emotionslose Anlageprozess wird risikobehaftete Wertpapiere wieder bevorzugen und aufstocken, sobald sich erneut sinnvolle Renditen zum eingegangenen Risiko ergeben und die Märkte als stabil erachtet werden.

Konkret, wie weicht das von Ihnen beschriebene dynamische Anlagevorgehen im aktuellen Marktumfeld von der Standard-Anlagestrategie ab?

Wir empfehlen, die obere Bandbreite der Aktienquote auszunutzen, distanzieren uns jedoch von fruchtlosen Jahresprognosen. Eine Reallokation kann schon morgen oder in einem Jahr nötig sein, um Mehrwert zu schaffen.

.....
INTERVIEW: TH