

STANDPUNKT

# Mehr Klarheit oder Nährboden für neue Missverständnisse?



## Unaufhaltsame Veränderungen

Die Finanzkrise hat in der Asset-Management-Industrie zu einem Prozess des Umdenkens geführt, als sich zeigte, dass über Jahre mit Erfolg genutzte Anlagegrundsätze keine Gültigkeit mehr hatten. Flexibilität und Risikosteuerung sind nun das oberste Gebot.

Von MANFRED WIEGEL

Die meisten Asset-Allocation-Strategien, die aus den wiederkehrenden Modellphasen der Vergangenheit abgeleitet wurden, waren im Zuge der zurückliegenden Finanzkrise an ihre Grenzen gestoßen. Hierzu gehören nicht nur der häufig verwendete Buy-and-Hold-Ansatz, sondern auch die unkontrollierte Diversifikation mit einer starren Streuung über traditionelle wie nichttraditionelle Assetklassen sowie Branchen, Länder oder Regionen. Der erwünschte Ausgleich nach dem Markowitz-Prinzip fand nicht statt, da sich das Finanzsystem in einem systemischen Ausnahmezustand befand und alle Anlagekategorien aufgrund der starken Vernetzung der Märkte und den engen Verflechtungen der Finanzinstrumente untereinander gleichermaßen verloren. Die Finanzkrise hat somit gezeigt, dass die Diversifikation in extremen Phasen nicht funktioniert und bisherige Risikokennziffern hinterfragt werden müssen.

Das klassische Portfoliomanagement mit der Orientierung an einer festen Benchmark sowie der fixen Festlegung von Aktien-, Renten- und Cashquoten war an seine Grenzen gekommen. Viele Vermögensverwalter und Fondsmanager mussten feststellen, dass jene Anlagerichtlinien, die sich in den vorangegangenen Dekaden stetig steigender Aktienmärkte – unterbrochen von temporär begrenzten Baissephasen – bewährt hatten, in der Phase eines grundsätzlichen Systemwechsels kontraproduktiv waren. Ein Ausstieg, wie er in einer solchen Phase indiziert gewesen wäre, ließ sich aufgrund der unflexiblen Leitlinien in den jeweiligen Produkten nicht oder nur in unzureichenden Bandbreiten umset-

zen. Dies führte zu einem unlösbaren Zielkonflikt, da die oftmals konservative Erwartungshaltung der Anleger weder mit einer Erhöhung der Cashpositionen noch mit der vorgesehenen Diversifikation erfüllt werden konnte. Die anschließende Enttäuschung über die Wertentwicklung führte großenteils zum Abzug der angelegten Gelder, wovon auch die sogenannten Absolute-Return-Produkte betroffen waren.

Die Branche hat aus dieser Entwicklung gelernt. So finden heute immer mehr Investmentansätze Beachtung, die nicht starr agieren, sondern flexibel auf Marktveränderungen reagieren können. Der dahinter stehende Paradigmenwechsel relativiert auch die Definition einer Benchmark als Richtschnur und Vergleichsmaßstab. Wenn ein Anleger seine Anlageziele auch unabhängig von seinem vorgegebenen Anlagehorizont konkretisiert sieht und er per se Geld verliert, rückt ein fiktiver Vergleichsparameter in den Hintergrund. Ein Produkt in Form eines vermögensverwaltenden Fonds soll sich somit zuerst dem Anleger und in direkter Interaktion darauf dem Marktgeschehen anpassen und nicht umgekehrt von ihm adaptiert und antizipiert werden. In einem solchen Prozess definiert der Anleger selbst die Benchmark, bei welchem Anlagehorizont er welche Rendite erwirtschaften möchte und welche Volatilitäten sowie maximalen Verlustgrößen er zu akzeptieren bereit ist.

Flexibilität in der Anlagepolitik sowie eine konsequente Risikosteuerung sind heute bei einem ganzheitlichen Portfoliomanagement das oberste Gebot. Ein aktiver vermögensverwaltender Ansatz sieht daher heute in erster Linie

die aktive Steuerung von Risiken vor, abgeleitet aus den vorgegebenen Anlagezielen des Kunden und in Verbindung mit einer erwarteten Rendite und den tolerierten Schwankungsgrößen. Im Gegensatz dazu stehen passive Ansätze, die sich im Gleichklang mit den Märkten bewegen und kostengünstig mit Exchange Traded Funds umgesetzt werden können.

Hat sich ein Produkt dagegen dem aktiven Management verschrieben, kommen je nach Marktphase verschiedene methodische Bausteine zur Anwendung. Das Spektrum reicht vom Einsatz derivativer Instrumente bis zur Festlegung von Stopp-Kursen, bei denen die Position wieder aufgelöst wird, falls sich die Kurse nicht wie erwartet entwickeln. Werden Derivate genutzt, können Positionen auch abgesichert werden, ohne sie zu veräußern. Grundsätzlich reicht eine fundamentalanalytische Strategie, wie sie bislang von valueorientierten Investoren vermehrt praktiziert wurde, heute nicht mehr aus. Sie muss durch eine leistungsfähige technische Analyse ergänzt werden. Diese leistet einen wichtigen Beitrag zum Management der Risiken, indem vermehrt auch marktpsychologische Stimmungsindikatoren, die das immer bedeutendere Sentiment der Marktteilnehmer messen, Berücksichtigung finden. Die Marktpsychologie lässt sich insbesondere an den sogenannten „Panik-Indizes“ wie dem VDax – der die Höhe der Kursschwankungen im Dax angibt – ablesen.

Die Ansprüche der Anleger sind in der Wandlung des Marktes von einem Verkäufer- zu einem Käufermarkt zu Recht gestiegen. Mit der Aufhebung der Buy-and-Hold-Strategie wird ein reines Aussitzen von Verlusten im Gleichklang mit der Marktentwicklung nicht mehr akzeptiert. Der Umstellungsprozess hat begonnen und ist nicht mehr aufzuhalten. Aktive Ansätze mit festen Zielrenditen und Risikoparametern werden weiterhin die Maßstäbe setzen.

Manfred Wiegel, Vorstand Catus AG, Nürnberg

Die Finanzkrise hat in der Asset-Management-Industrie zu einem Prozess des Umdenkens geführt, als sich zeigte, dass über Jahre mit Erfolg genutzte Anlagegrundsätze keine Gültigkeit mehr hatten. Flexibilität und Risikosteuerung sind nun das oberste Gebot.

**DIE Fonds**

Investmentfonds sind ein wichtiger Bestandteil eines diversifizierten Portfolios. Sie ermöglichen es, in verschiedene Anlageklassen zu investieren und so das Risiko zu streuen. Catus AG bietet eine breite Palette an Fonds, die auf Ihre individuellen Anlageziele und Risikopräferenzen abgestimmt sind.

Die Catus AG ist ein führender Anbieter von Investmentfonds in Deutschland. Wir sind Mitglied der Catus Group und profitieren von der Expertise und den Ressourcen der Gruppe. Unsere Fonds sind in Deutschland registriert und unterliegen der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Wir sind stolz darauf, unsere Kunden mit hochwertigen Anlageprodukten zu unterstützen und ihnen die bestmögliche Rendite zu ermöglichen. Kontaktieren Sie uns für weitere Informationen zu unseren Fonds.

**CATUS AG**