

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 05 | 2020

Kommentar

LORENZO CARCANO METZLER ASSET MANAGEMENT

Die Stärken aktiver diskretionärer
Investmentansätze in Krisenphasen

Die Stärken aktiver diskretionärer Investmentansätze in Krisenphasen



LORENZO CARCANO CFA und CESGA, Leiter des Teams Equities, Metzler Asset Management GmbH

Die Weltfinanzkrise 2008/09 hat das Asset Management verändert: Die klassischen aktiven diskretionären Ansätze haben an Bedeutung verloren – zugunsten von Algorithmen und Risikomanagern.

Auslöser dafür waren oft nicht erfüllte Ertragsersparungen. Zudem war die hohe Volatilität in schwierigen Marktphasen ein Problem für langfristig orientierte Anleger – es wurde wichtiger, sogenannte Performance-Drawdowns zu minimieren. Neue Produkte und Marktteilnehmer traten auf den Plan: Exchange-Traded Funds und Smart-Beta-Produkte, Hochfrequenzhändler, Hedgefonds und das weite Feld sogenannter „systematischer Anleger“.

Wie stark das Marktgeschehen aber wiederum von solchen Strategien beeinflusst werden kann, zeigen Marktentwicklung und Volatilität in den beiden vergangenen Jahren. Beim Einsatz immer komplexerer Systeme fallen die Marktbewegungen gerade bei Trendänderungen immer schneller und heftiger aus. Zudem können Algorithmen auf der Basis historischer Daten keine Anlageentscheidungen treffen, die „nach menschlichem Ermessen“ sinnvoll sind – sei es im Zusammenhang mit industriellem Strukturwandel oder bei beispiellosen, unvorhersehbaren Krisenauslösern wie der Covid-19-Pandemie.

So haben wir unlängst in nur vier Wochen die schnellste Marktkorrektur der Börsengeschichte erlebt, maßgeblich verursacht durch einen raschen Ausverkauf vonseiten systematischer Anleger. Erfahrene Port-

»Quantitatives und qualitatives Portfoliomanagement sind sich ergänzende und sich bereichernde Ansätze.«

foliomanager dagegen können die Chancen und Risiken von Investitionsmöglichkeiten auch jenseits der gängigen Bewertungs- und Verschuldungskennziffern abwägen, die in Krisenszenarien schnell ihre Aussagekraft verlieren.

Aber gerade solche Marktphasen von extremem Stress – in denen sich viel Liquidität aus herkömmlichen Instrumenten wie Aktien auf die Derivatmärkte verlagert – bieten langfristig und fundamental denkenden Portfoliomanagern und Anlegern einmalige Chancen auf Mehrrendite durch qualitative diskretionäre Titelauswahl. So hat die durch Covid-19 ausgelöste Krise die Schwächen einiger Geschäftsmodelle offengelegt und einen Strukturwandel beschleunigt, der ohnehin ansteht und sich teilweise schon seit Jahren vollzieht. Diskretionär geprägte Strategien, mit denen sich solche radikalen Veränderungen früh antizipieren lassen,

sind dann deutlich im Vorteil.

Die für das selektive Investieren notwendigen zusätzlichen Informationen – über die bloßen Finanzkennzahlen hinaus – erhalten Portfoliomanager aus erster Hand vom Management der Unternehmen. Der dabei vermittelte persönliche Eindruck ist umso wichtiger, als die Qualität einer Geschäftsführung den entscheidenden Unterschied ausmachen und die Wertentwicklung maßgeblich beeinflussen kann.

Ein aktiver Fondsmanager kann im Unterschied zu seiner passiven Konkurrenz in der fundamentalen Analyse den Unterschied zwischen Prognose und Realität früh erkennen. Und auch der Einbezug von meist qualitativ und fundamental orientierten ESG-Kriterien als komplementäres Element in der Unternehmensanalyse hat in den vergangenen Monaten oft geholfen, Portfolios stabiler und qualitativ hochwertiger aufzustellen.

Als Fazit lässt sich also festhalten: Quantitatives und qualitatives Portfoliomanagement sind sich ergänzende und sich bereichernde Ansätze. Computergestützte Analyse- und Risikomodelle haben sich bewährt, sie werden qualitative Manager aber nicht ersetzen können.

inhalt 05/2020



kommentare

DR. ULRICH KRÜGER ABV
LORENZO CARCANO Metzler Asset Management

artikel

Moderne Multi-Asset-Strategien mit systematischer Risikosteuerung

DR. DANIEL SEILER | Vontobel

Sekundärmarkt für institutionelle Immobilienfondsbeiträge

THOMAS GSAENGER, DR. STEFFEN HARTMANN | Helaba Invest

Neue-Produkte-Prozess für alternative Anlagen unter Solvency II

CHRISTIAN CHROBOK | Volkswohl Bund Lebensversicherung, JEGOR TOKAREVICH | SOF

REITs: Anlagevehikel für Spezialsegmente im Immobiliensektor

CLAUDIA REICH FLOYD, SAMUEL SAHN | Timbercreek

Vergleichsrahmen zur Private-Market-Fondsselektion

VISHV JEET | PGIM

Verbesserte steuerliche Rahmenbedingungen für Anlagen über Spezialfonds

DR. ELMAR BINDL, DR. SEBASTIAN LEIDEL | Noerr

drei fragen an

ANJA MIKUS
Vorstandsvorsitzende und CIO | KENFO

Ja, ich möchte den Absolutreport 05/2020 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail