

# Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien  
für institutionelle Investoren

Fachbeitrag aus  
Ausgabe 06|2019

## Kommentar

» Tail-Hedging-Strategien  
in Zeiten sich wandelnder  
Kapitalmärkte «

Von Suhail Shaikh

Smart Beta  
Long/Short  
Factor Investing  
Markt  
News

# 06

Sind **Faktor-Strategien** tot? | **Alternative Risikoprämien** | Kommentare:  
**Suhail Shaikh**, Fulcrum und **Dr. Wolfgang Mader**, finccam | Der **Value-**  
**Faktor** – langfristig erfolgreich? | **Stabile Wertentwicklung** bei Long/Short-  
und Smart-Beta-Fonds

# Tail-Hedging-Strategien in Zeiten sich wandelnder Kapitalmärkte



**SUHAIL SHAIKH** Partner, CIO, Fulcrum Asset Management

**E**in zentrales Thema institutioneller Investoren ist die Absicherung des Portfolios vor Korrekturen an den Aktienmärkten. Unter den zahlreichen Methoden ist der Einsatz von Staatsanleihen der wohl populärste.

In der jüngeren Vergangenheit stellen sich Investoren aber vermehrt die Frage, ob der Einsatz von Anleihen aufgrund von niedriger Renditen und eines vermeintlichen Endes des Quantitative Easing einen weniger verlässlicheren Diversifikator darstellt, als in der Vergangenheit zu beobachten gewesen ist. Im schlimmsten Falle kann es zukünftig auch dazu kommen, dass Anleihen im Portfolio die Verluste der Aktien in der Korrektur noch verstärken. Es ergibt deshalb Sinn, alternative Methoden zum Schutz des Portfolios in Betracht zu ziehen.

Möglich ist, eine ausreichend verlässliche Portfolio-Absicherung mit einem kleinen, aber langfristig positiven Ertrag zu konstruieren. Neben Können, Geduld und realistischen Erwartungen muss man auch das Dreiecksverhältnis aus erwartetem Ertrag, Verlässlichkeit und Häufigkeit der „Belohnung“ verstehen.

Investoren bevorzugen kleinere, aber häufigere Auszahlungen, gegenüber großen, aber seltenen – selbst bei gleichem Ertrag. Darüber hinaus hat sich gezeigt, dass die verlässlichsten und günstigsten Absicherungen jedoch einen negativen erwarteten Ertrag aufweisen. Der Kauf von Put-Optionen ist

»Anleger, die bereit sind in eine aktive Tail-Risk-Strategie zu investieren, sollten trotz zeitweiser Kosten langfristig profitieren.«

hierfür ein Beispiel. All das sollte bei der Umsetzung einer Tail-Hedge-Strategie berücksichtigt werden, damit Investoren eine Strategie auch durchhalten, selbst wenn sie über mehrere Jahre Geld verliert.

Eine Tail-Hedge-Strategie sollte Konvexität aufweisen, sprich die Effizienz der Absicherung sollte mit deren Wert ansteigen. Die Formel hierfür ist das Können in der Umsetzung bzw. Implementierung. Die Möglichkeiten sind vielfältig. Zu den verwendeten Bausteinen zählen neben den etablierten Strategien wie Gold, Trendfolge, und Global Macro auch Volatilitäts- und Dispersion-Trading-Strategien.

Eine potenzielle Allokation sollte aus dem Anleihebestand finanziert werden und die erwartete Rendite sollte mit der

des Anleihebestandes einhergehen. Dieses derzeit geringe Level sollte mit der richtigen Kombination von Strategien erreichbar sein, so dass der Tail-Hedge nicht nur Absicherung liefert, sondern langfristig auch eine positive Rendite erwirtschaftet.

Die Allokation in die Tail-Hedging-Strategie sollte groß genug sein, dass deren Kompensation sich im Gesamtportfolio lohnt. In der Praxis werden Tail-Hedging-Strategien daher auch oft mit höheren Volatilitäts-Levels verwaltet, um das eingesetzte Kapital so effizient wie möglich zu nutzen.

Eine aktiv verwaltete Strategie kann langfristig positive Renditen erzielen und ein Maß an Absicherung für Verluste an den Aktienmärkten liefern. Obwohl die Implementierung nicht leicht ist und ein hohes Maß an Können des Managers nötig ist, kann eine Tail-Risk-Strategie im derzeitigen Marktumfeld als sinnvolle Ergänzung zum Staatsanleihen-Portfolio gesehen werden. Es kann zwar kein Manager eine Garantie zum Schutz der Anlagen seiner Kunden abgeben, aber zumindest kann das nächstbeste Ziel angepeilt werden – ein hohes Maß an Konfidenz, basierend auf einer professionellen und rigorosen Analyse der Kapitalmärkte. Die Anleger, die bereit sind, in eine solche Absicherung zu investieren und vielleicht kurzfristig weniger verdienen als andere, sollten langfristig profitieren.

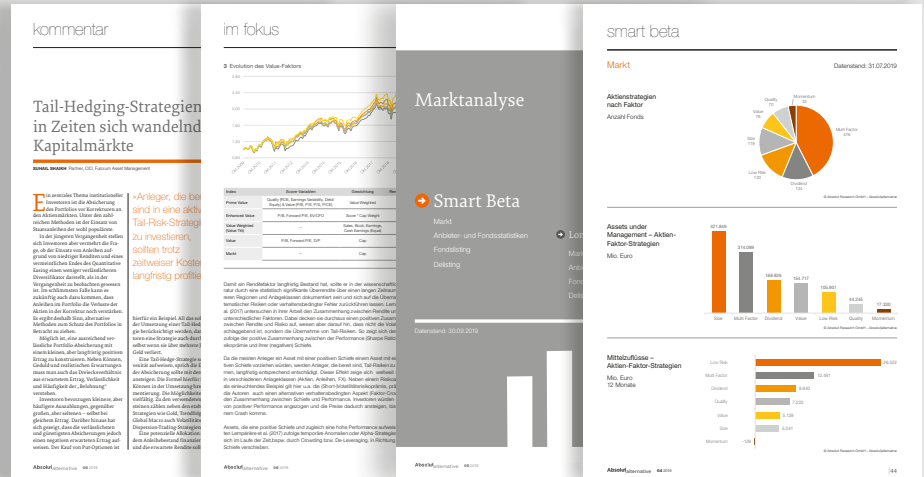
# Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren



redaktioneller Teil

quantitativer Teil



## Inhalt

Absolut|alternative  
06 2019

- ➔ **Kommentare**  
Suhail Shaikh, Fulcrum  
Dr. Wolfgang Mader, Inccam
- ➔ **Performance Review**  
Stabile Wertentwicklung  
bei Long/Short- und  
Smart-Beta-Fonds
- ➔ **Im Fokus**  
Der Value-Faktor – langfristig  
erfolgreich?

- ➔ **Fachbeiträge**  
Sind Faktor-Strategien tot?  
Mark Fitzgerald,  
Vanguard Asset Management
- Alternative Risikoprämien  
Dr. Lars Jaeger,  
GAM Investment

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen  
Absolut|alternative 06/2019 als **kostenloses**  
Leseexemplar per PDF-Datei zu.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

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

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg