

Nehmen Sie sich Zeit für Ihr Beta!



Dr. Peter Oertmann
CEO

Vescore AG
Zürich, Schweiz

► 4 % Rendite pro Jahr – und das möglichst stabil, ohne zu große Wertschwankungen. So lässt sich die „bescheidene“ Wunschvorstellung vieler Kapitalanleger aktuell zusammenfassen. Da die Zinsen für weitgehend risikolose Anlagen nahe bei null liegen, sind 4 % aber gar nicht so leicht produzierbar. Eine Rendite in dieser Größenordnung muss aus den ökonomischen Risikoprämien am Kapitalmarkt gewonnen werden. Solche Risikoprämien lassen sich jedoch nur verdienen, wenn effektiv systematisches Risiko übernommen wird. Das wiederum führt unweigerlich zu Wertschwankungen des Vermögens.

Ein weltweit diversifiziertes Aktienportfolio lässt eine jährliche Risikoprämie von 3–4 % erwarten – dies zeigen einschlägige Studien zu langfristigen Kapitalmarktdaten. Um also 4 % Rendite zu erwirtschaften, müsste ein Portfolio im vorherrschenden Zinsumfeld vollumfänglich in Aktien investiert werden. Die Volatilität würde sich dann bei knapp 20 % einstellen, d. h., in einem von vier Jahren – überschlagsmäßig – müsste ein Verlust von mehr als 10 % toleriert werden. Ein solches Portfolio hat sicher nicht die Eigenschaften, die sich Anleger wünschen, die auf der Suche nach stabilen positiven Erträgen sind. Was tun?

Das mögliche Spiel mit unsystematischen Risiken – beispielsweise durch Wetten auf die Kursentwicklung einzelner Wertpapiere – kann zur Zielset-

zung stabiler 4 % nur wenig beitragen. Die zunehmende Informationseffizienz der globalen Kapitalmärkte sowie der rasante Strukturwandel in einzelnen Segmenten entziehen der „Jagd nach Alpha“ mehr und mehr ihre Grundlagen.

„Ökonomische Risikoprämien sind und bleiben die einzige nachhaltige Renditequelle am Kapitalmarkt.“

Wenn eine stabile Wertentwicklung angestrebt wird, ist die Exploration von Risikoprämien die wichtigste Aufgabe im Anlageprozess. Da die Höhe von Risikoprämien mit dem „Risikoappetit“ am Kapitalmarkt korrespondiert und damit schwankt, muss das bedeutendste Konzept der Kapitalanlage auch beim Einsammeln von Risikoprämien angewendet werden: Diversifikation.

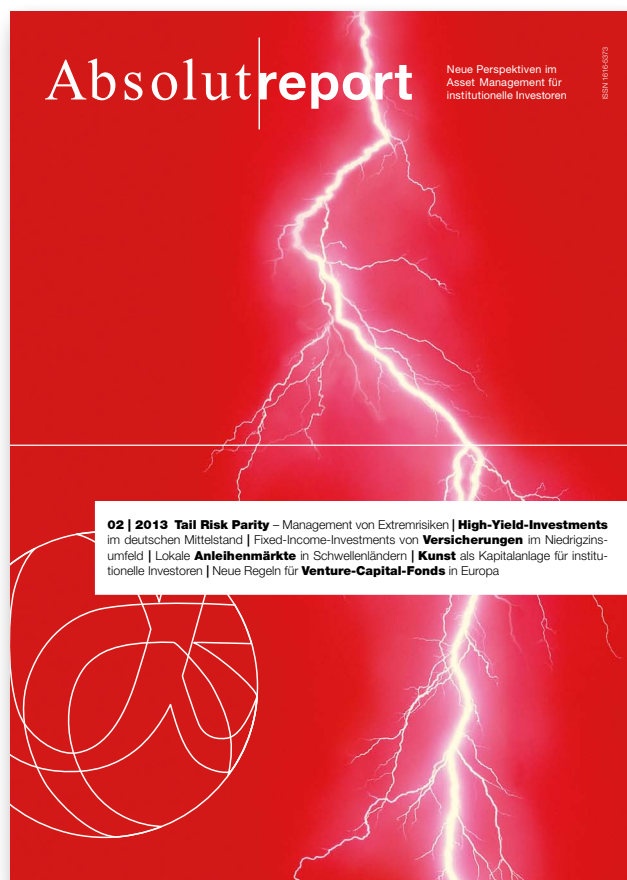
Wird die Kapitalmarkttheorie puristisch interpretiert, so existiert nur eine einzige Risikoprämie: diejenige für die Übernahme von Aktienrisiko. Auf Basis der empirischen Finanzmarktforschung gehören jedoch auch Zinsänderungsrisiken, Kreditrisiken, Liquiditätsrisiken und Eventrisiken zu den bewertungswirksamen Risiken. Zudem wird immer wieder dokumentiert, dass bestimmte Märkte segmentiert sind und ihre eigenen Risikoprämien beinhalten – ein gutes Beispiel dafür

sind die Emerging- und Frontier-Markets. Das Spielfeld für die Gewinnung von Risikoprämien geht weit über eine Anlage in Aktien der entwickelten Länder hinaus. Diversifikation ist möglich.

Hinter jeder Anlageklasse steht prinzipiell ein spezifisches Exposure gegenüber den bewertungswirksamen Risiken am Kapitalmarkt. Ein Anleger, der sein Portfolio breit über internationale Anlageklassen streut und dabei bewusst unterschiedliche Risikoprämien ansteuert, hat gute Chancen, langfristig 4 % zu erreichen und seine Performance zu verstetigen. Entscheidend ist, dass in der Asset Allocation die bewertungswirksamen Risiken und damit die Risikoprämien ausbalanciert werden. Zusätzliche Renditestabilität kann erlangt werden, wenn die Diversifikation über bewertungswirksame Risiken durch aktive Kompetenzen in der dynamischen Bewirtschaftung dieser Risiken ergänzt wird. Dadurch werden die Einflüsse der kurzfristigen Schwankungen von Risikoprämien kontrolliert. Da hierfür Prognosemodelle erforderlich sind und Prognosen naturgemäß Prognosefehler beinhalten, ist eine Diversifikation über solche aktiven Kompetenzen unerlässlich.

Das Engagement in Risikoprämien – das Beta eines Portfolios – bestimmt die Höhe und die Nachhaltigkeit des Kapitalertrags. Nehmen Sie sich Zeit für Ihr Beta! ◀

Absolutreport 2|2013



Kommentar: Alternative Assets im Investorenfokus

DR. HINRICH HOLM, NORD/LB Norddeutsche Landesbank

Kommentar: Nehmen Sie sich Zeit für Ihr Beta!

DR. PETER OERTMANN, Vescore AG

Tail Risk Parity – Management von Extremrisiken in institutionellen Portfolios

MARTIN VOM HAGEN und MICHAEL DEPALMA, AllianceBernstein

Fixed-Income-Investments von Versicherungen im Niedrigzinsumfeld

FRANK NIERESEL, Swiss Life Asset Managers

Entwicklung von lokalen Anleihenmärkten in Schwellenländern

BERND BRAASCH, Deutsche Bundesbank

High-Yield-Investments im deutschen Mittelstand

MARK HOFFMANN und DR. DIETER KAISER

Robus Capital Management Limited

Kunst als Kapitalanlage für institutionelle Investoren

JÜRGEN RAEKE, Berenberg Private Capital GmbH

Neue Regeln für Venture-Capital-Fonds in Europa

PATRICIA VOLHARD und DR. FABIAN EUHUS, P+P Pöllath + Partners

Analyse: Insurance-Linked Securities als Anleihenalternative

SVEN ROHWEDDER, Absolut Research GmbH

Drei Fragen an: Dr. Klaus Wiener, Generali Investments Europe S.p.A.

Institutionelle Kapitalanlage aus volkswirtschaftlicher Sicht

☐ **Ja, ich möchte den Absolutreport 2|2013 als kostenloses Leseexemplar anfordern.**

Bitte senden oder faxen an:

info@absolut-report.de, +49 (0)40 30 37 79-15

Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail