

Overlay Management: Basis für eine nachhaltig erfolgreiche Anlagestrategie

Die Finanzkrise hat das Risikomanagement endgültig zu einem elementaren Bestandteil des Investmentprozesses gemacht. Gerade wenn Risikobudgets klein und Zinsen niedrig sind, können Overlay-Management-Konzepte die Effizienz für den Investor steigern. Universal-Investment bietet neben dem bewährten risikoorientierten Ansatz mit Active Quant Overlay nun auch eine chancenorientierte Risikosteuerung in Kooperation mit dem Investmentspezialisten Vescore an.



Peter Flöck, verantwortlich für das Portfoliomanagement bei Universal-Investment

Portfoliorisiken zu steuern rückt immer stärker in den Fokus der Investoren: Stand lange Zeit nur das Management von Risiken im Verhältnis zur Benchmark im Vordergrund, so hat die jüngste Kapitalmarktphase zum Umdenken geführt. Denn die Reserven der Anleger sind oft knapp, und die niedrigen Zinsen gewährleisten keine ausreichende Basisverzinsung mehr: keine einfache Ausgangslage für einen institutionellen Investor. „Die optimale Nutzung der vorhandenen Risikobudgets ist wichtiger denn je“, sagt Peter Flöck, verantwortlich für den Bereich Portfoliomanagement bei Universal-Investment, „damit ist die Steuerung absoluter Portfoliorisiken mit Hilfe eines Overlay Managements zu Recht eines der dominierenden Themen.“

Zwei Varianten zur Risikosteuerung

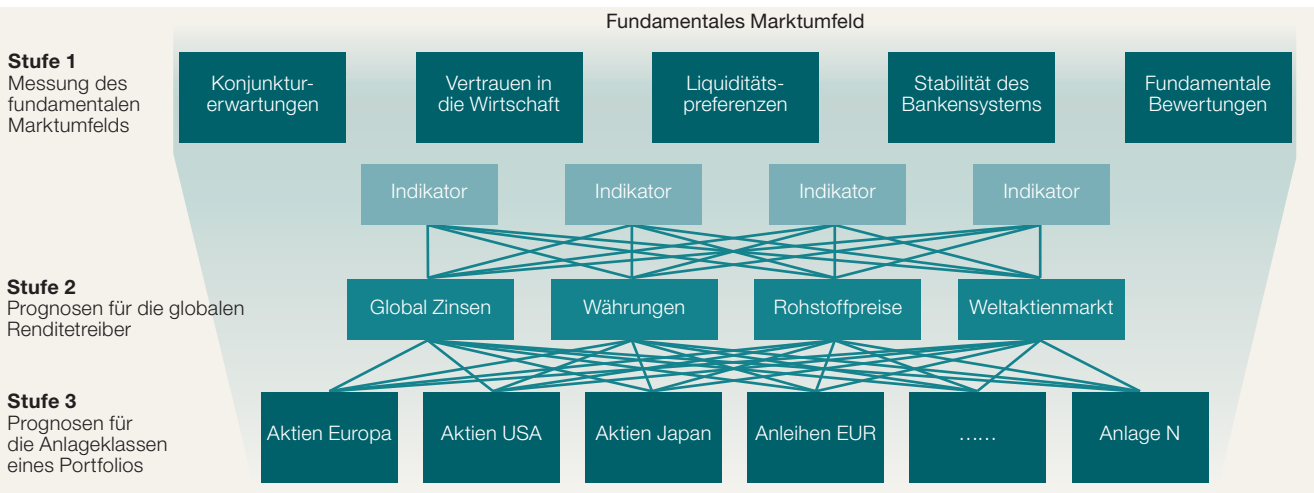
Um die erforderliche Zielrendite zu erreichen, bieten sich Wertsicherungssystematiken an. „Dadurch wird die Risikotragfähigkeit gewährleistet, und gleichzeitig kann eine etwas aggressivere Asset Allocation umgesetzt werden“, führt Flöck aus. Investoren können deshalb seit kurzem bei Universal-Investment zwischen einer risiko- und einer chancenorientierten Wertsicherungssystematik wählen und ihr

Overlay Management noch besser auf die eigenen Bedürfnisse anpassen.

Die risikoorientierte Variante lässt die „Strategische Asset Allocation (SAA)“ nach Möglichkeit unangetastet. Nur bei Bedarf erfolgen Absicherungsmaßnahmen. Das Potenzial für eine Outperformance ergibt sich hier, indem Verluste in Abwärtsphasen vermieden werden und/oder ein Hebel, sprich Leverage, eingesetzt wird. Schon seit Jahren implementiert Universal-Investment dieses risikoorientierte Overlay Management erfolgreich in vielen Portfolios und erfüllt damit spezifische Anforderungen wie Einhaltung der Risikotragfähigkeit, eine geringe Beeinflussung der SAA oder die Reduzierung der Volatilität.

Für Anleger, die vor allem die Potenziale einer taktischen Asset Allocation aus Ertrags- und Risikoaspekten intensiv nutzen wollen, bietet Universal-Investment nun gemeinsam mit dem Kooperationspartner Vescore auch eine „intelligente Risikosteuerung“ an – **Active Quant Overlay**. Dieses Produkt orientiert sich stärker an Renditechancen, ohne auf die Einhaltung einer Wertuntergrenze zu verzichten. Getreu dem Grundsatz: „Man kann nur steuern, was man misst“ erfordern beide Varianten eine detaillierte und genaue

GLOCAP-Modell für „intelligente Risikosteuerung“



Quelle: Vescore und Universal-Investment, Mai 2010

Risikomessung sowie ein Team von Spezialisten und eine technologische State-of-the-Art-Plattform.

Die chancenorientierte Risikosteuerung kombiniert einen wissenschaftlich fundierten Allokationsprozess mit einer wirksamen Wertsicherung. Ziel von Active Quant Overlay ist es, Anlageklassen (pro-)aktiv abzusichern, bevor Verluste eintreten – aber auch rechtzeitig den Wiedereinstieg zu finden und in Aufschwungphasen durch kontrollierte Übergewichtungen einen Zusatzertrag zu erzielen. Die zusätzlich eingebaute Risikosteuerung gewährleistet die Einhaltung definierter Risikobudgets und sichert damit auch mühsam erarbeitete Kursgewinne mit ab. Will man als Investor die Vorteile einer Integration von aktiver Allokationssteuerung in ein Wertsicherungskonzept nutzen, lohnt sich ein Blick hinter die Kulissen des Beta-Steuerungsansatzes.

„Man kann nur steuern, was man misst.“

Integration von (pro-)aktiver Allokation in die Risikosteuerung

Vescore ist eine renommierte Investmentboutique aus dem Umfeld der Universität St. Gallen in der Schweiz und ist mit ih-

rer deutschen Niederlassung in München angesiedelt. Kernkompetenz sind wissenschaftlich fundierte quantitative Anlagekonzepte zur Beta-Steuerung, also der Steuerung von Anlageklassen. Seit längerem ist Vescore mit dem GLOCAP-Modell zur dynamischen Modellierung globaler Renditetreiber sehr erfolgreich: Seit Beginn ihres fundamental-ökonomischen, aber quantitativ gesteuerten Modells im Januar 1998 prognostizierte Vescore zwei Drittel aller Marktbebewegungen richtig.

Die Grundidee des GLOCAP-Modells basiert auf der Erkenntnis, dass zeitvariable, am Markt gehandelte Risikoprämien zu Teilen prognostizierbar sind, da sie von messbaren wirtschaftlichen Erwartungen der Investoren abhängen. Hierzu entwickelte Vescore ein Set von Marktindikatoren, um das fundamentale Umfeld zu messen (siehe Grafik). Diese Indikatoren bilden die Grundlage für die Prognose der globalen Renditetreiber. Ergebnis des Analyseprozesses sind dann Prognosen für einzelne Aktien- oder Rentenmärkte.

Die Prognosen werden anschließend in einer robusten Portfoliooptimierung in Strategieportfolios umgesetzt. Vescore lie-

fert Universal-Investment dafür täglich ausgewählte Strategieportfolios mit unterschiedlichen Benchmarks und Risikoneigungen. Die Frankfurter Investmentgesellschaft übernimmt die nächsten Schritte des ganzheitlichen Anlageprozesses: So folgen einer detaillierten Risikomessung die Entwicklung und Umsetzung einer auf die Kundenbedürfnisse optimal abgestimmten Wertsicherungssystematik. Den Abschluss bilden Kontrolle und Reporting der wichtigsten Kennzahlen, welche für den Investor als Entscheidungsparameter zur Verfügung stehen.

„Die chancenorientierte Risikosteuerung Active Overlay verbindet die Stärken der beiden Häuser zu einem leistungsfähigen Produkt: eine ausgefeilte Wertsicherung und die fundamental-ökonomischen Allokationssignale des seit zwölf Jahren erfolgreich eingesetzten GLOCAP-Modells“, lobt der UI-Bereichsleiter das neue Risikoinstrument, das auch für ein einzelnes Mandat eingesetzt werden kann. Im Ergebnis, so Flöck, entstehe eine deutliche Outperformance bei jederzeitiger Gewährleistung der Risikotragfähigkeit.