

## Passiv investieren mit dynamischer Risikokontrolle



Im Umfeld von tiefen beziehungsweise negativen Zinssätzen und Marktturbulenzen wird es zunehmend schwieriger, adäquate Zielrenditen zu erreichen. Wie können Investoren dieser Herausforderung begegnen? Eine Kombination von passiver Anlage und dynamischer Risikokontrolle bietet sich an, um vom Renditepotenzial der Anlageklassen zu profitieren und gleichzeitig grosse Substanzverluste zu reduzieren.

### Tiefzinsumfeld und turbulente Märkte

Im gegenwärtigen Tiefzinsumfeld sind risikolose Anlageklassen mit negativen Renditen verbunden. Investoren sind dazu gezwungen, vermehrt Risiken einzugehen, um eine akzeptable Rendite zu erzielen. Gleichzeitig haben über die letzten Monate die Turbulenzen an den Märkten stark zugenommen. Die Anleger stehen somit vor einem Dilemma: Während das riskante Marktumfeld eher für eine defensive Allokation (z. B. 25 % Aktienquote) spricht, drängt der Anlagenotstand viele Investoren in eine offensive Allokation (z. B. 45 % Aktienquote), um die nötigen Zielrenditen zu erreichen.

### Substanzverluste als Problem

In diesem Kontext rückt Risikomanagement zunehmend in den Fokus. Während normale Kursschwankungen der Aktien- und Obligationenmärkte innerhalb eines diversifizierten Portfolios gut getragen werden können, stellen Crashes (Tail-Events) für Anleger ein grosses Problem dar. Wie in Abb. 1 am Beispiel der Finanzkrise 2008/2009 illustriert, zerstören Tail-Events an den Aktienmärkten nicht nur die Rendite, sondern auch das Kapital, mit dem zukünftige Renditen erwirtschaftet werden (Substanzverlust): Um zum Beispiel einen 50%igen Verlust wieder aufzuholen, ist ein 100%iger Gewinn erforderlich. Dabei dauert die Erholung von einem solchen Substanzverlust vielfach doppelt

so lange wie der Crash selbst. Darüber hinaus hat im gegenwärtigen Umfeld auch das Risiko grosser Substanzverluste auf der Obligationenquote zugenommen. Starke Zinsanstiege und Krisen an den Kreditmärkten können zu grossen Verlusten führen.

**Abb. 1: Crash und Erholung im globalen Aktienmarkt (MSCI World, illustrativ)**



Quelle: Finreon AG

### Effizientes Risikomanagement als Lösung

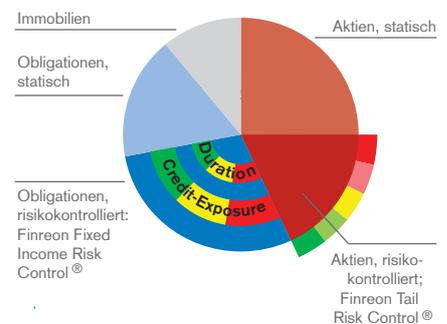
Risikomanagement sollte daher den Fokus auf die Reduktion von Substanzverlusten mittels einer Steuerung der wesentlichsten Risiken im Portfolio – der Aktien-, Zins- und Kreditrisiken – legen. Eine systematische Messung dieser Risiken anhand einer Vielzahl von Faktoren ermöglicht ein regelbasiertes und effizientes Risikomanagement. Durch rechtzeitige Absicherung in Hochrisikophasen kann das Risiko für grosse Substanzverluste erheblich reduziert werden. Risikomanagement steht aber nicht nur für Absicherung, sondern ist vielmehr gleichbedeutend mit einer optimalen Auslastung des Risikobudgets. So kann bei Aktien in ruhigen Marktphasen durch eine Erhöhung der Zielquote zusätzlich vom Renditepotenzial profitiert werden. Bei Obligationen können bei geringen Zinsrisiken mittels einer höheren Duration und bei geringen Kreditrisiken anhand einer Erhöhung des Credit-Exposure zusätzliche Prämien an den Anleihenmärkten abgeschöpft werden.

### CSA BVG 25–45 Dynamic

Die neue Anlagelösung CSA BVG 25–45 Dynamic (siehe Textbox) verbindet die Vorteile von Risikokontrolle und indexierter Anlage und bietet mit einem dynamischen Risikomanagement einen innovativen Lösungsansatz – wie in Abb. 2 illustriert. Über effiziente Bausteine werden die wichtigsten Risiken im Portfolio systematisch und risikokontrolliert bewirtschaftet. Auf Basis der Risikomessung des «Finreon Tail Risk»-Indikators, die das Risiko für einen Crash am Aktienmarkt wiedergibt, wird die Aktienquote

zwischen 25 % und 45 % regelbasiert gesteuert (Aktien risikokontrolliert). Die Risiken an den Zins- und Kreditmärkten werden mittels des «Finreon Fixed Income Risk»-Indikators ebenfalls systematisch gemessen. Auf dieser Basis werden die Duration und das Credit-Exposure dynamisch gesteuert (Obligationen risikokontrolliert). Durch dieses Risikomanagement macht CSA BVG 25–45 Dynamic es möglich, vom Renditepotenzial der Aktien- und Obligationenmärkte zu profitieren bei gleichzeitiger Kontrolle über grosse Substanzverluste.

**Abb. 2: Risikokontrolle bei Aktien und Obligationen**



**Obligationen, risikokontrolliert**  
Bewirtschaftung der Zins- und Kreditrisiken der Obligationen via Finreon Fixed Income Risk Control®

**Aktien, risikokontrolliert**  
Dynamische Bewirtschaftung der Tail-Risiken der Aktien via Finreon Tail Risk Control®

Quelle: Finreon AG

### Merkmale CSA BVG 25–45 Dynamic

- Risikokontrollierte Steuerung der Aktienquote
- Risikokontrollierte Steuerung von Zins- und Kreditrisiken
- Aktive Risikoreduktion in Marktphasen mit hohen gemessenen Risiken für grosse Verwerfungen
- Erhöhte Partizipation an der Marktentwicklung bei tiefen gemessenen Risiken
- Stabiler, mittelfristig höhere erwartete Erträge bei tieferem Risiko für den Investor und Reduktion der maximalen Verluste
- Kostengünstige Umsetzung durch passive Komponenten für die einzelnen Anlageklassen
- Anlage beinhaltet Risiken bzgl. Kursschwankungen an den Aktienmärkten
- Anlage beinhaltet Risiken bzgl. Kursschwankungen an den Obligationenmärkten

### Autoren

- Simon Müller – Head Business Development (Finreon AG) M.A. HSG, CFA, CAIA, FRM
- Stephan Elmenhorst – Credit Suisse AG, Index Solution