

Was ist gutes Asset Management?

UMFRAGE Der Leiter einer Pensionskasse, der Vertreter eines internationalen Grossanbieters und zwei Exponenten von spezialisierten Finanzdienstleistern legen ihre Sicht dar.

1 Der Kunde muss verstehen, was das Ziel der Anlagestrategie eines Asset-Managers ist und ob sie in sein Portfolio passt, wann die Anlagestrategie funktioniert und wann nicht, mit welchen Instrumenten sie umgesetzt wird und wann es eine Anpassung, zum Beispiel ein Rebalancing, gibt und weshalb. Auch müssen die Kosten vollständig transparent sein. Wenn zwischen dem Produktanbieter und dem Berater diese Transparenz besteht und wenn der Berater selbst keine falschen Anreize hat – wie reine Mandatsicherung –, sondern das für den Kunden bestmögliche Produkt sucht, gibt es eine faire Chance, dass der Kunde auch zum passenden Produkt kommt.

Pius Zraggen
CEO, OLZ & Partners



«Investitionen in indexierte Anlagen nutzen das Risikobudget nicht optimal.»

2 Grundsätzlich sind beide wichtig. In Bezug auf das Preis-Kosten-Verhältnis sind bereits grosse Fortschritte erzielt worden. Deshalb ist der verbleibende Verbesserungsspielraum eher gering. Hingegen muss in der aktuellen Marktlage, die charakterisiert ist durch Anlagenotstand und massive latente Risiken, die Qualität im Sinne von effizientem Anlegen klar im Vordergrund stehen. Das bedeutet: die Anlagestrategie so umsetzen, dass erstens die Risiken optimal diversifiziert sind und zweitens nur Risiken eingegangen werden, die mit einer entsprechenden Rendite entschädigt werden.

3 Für nicht informierte Investoren beziehungsweise solche, die kein spezifisches Wissen in Finanzanlagen oder keinen Zugang zu diesem Wissen – über professionelle Berater – haben, sind Indexanlagen zu empfehlen. Investoren, die informiert sind respektive Zugang zu spezifischem Wissen haben, ist die Investition in aktive Anlagen zu empfehlen. Die Chance ist gut, nach Kosten besser abzuschneiden als der Marktdurchschnitt – auch in Zukunft.

4 Für viele Anleger sind zurzeit nicht beide Ziele – gewünschte Rendite und beschränktes Risiko – gleichzeitig zu erreichen. Was man aber machen kann, ist, die Erkenntnisse der Finanztheorie anzuwenden. Mit einer effizienten Nutzung des Risikobudgets erhält der Anleger eine Chance, sich der Zielrendite anzunähern respektive sie auch zu erreichen. Investitionen in indexierte Anlagen – also den Marktdurchschnitt – nutzen das Risikobudget nicht optimal und reichen deshalb nicht aus.

1 Als professioneller Kunde, wie wir es als Pensionskasse sind, definieren wir in einem ersten Schritt das Ziel, das mit einer Anlage erreicht werden soll. Wie soll die Strategie aussehen, wie sind die globalen Rahmenbedingungen, marktwirtschaftlich wie politisch? Danach folgt die Auslegeordnung auf Produktebene, bei der die grundlegenden Risiken und Chancen geprüft werden. In der dritten Stufe findet die Ausschreibung mit der konkreten Anfrage verschiedener Anbieter statt. Alle Schritte sind zwischen der internen Anlagestelle und der Anlagekommission eng abgestimmt. Bei Bedarf werden zusätzlich Berater herangezogen.

2 Bei indexnahen Anlagen spielt natürlich der Preis eine wichtige Rolle. Andererseits gewinnen individuelle Anlagen in bestimmten Themenbereichen deutlich an Bedeutung – zum Beispiel Insurance Linked Securities oder Private Equity –, weil es immer schwieriger wird, eine nachhaltige Rendite zu erwirtschaften. So sind wir im Obligationenbereich tendenziell am Umschichten – weg von günstigen, indexnahen und hin zu teureren, alternativen Anlagen, die eine höhere Renditeerwartung haben.

3 Die Antwort ist eindeutig: beiden! Bei indexorientierten Anlagen bevorzugen wir tendenziell den passiven Ansatz. Hingegen ist bei Anlagen wie beispielsweise Private Corporate Loans oder klassischen Unternehmensanleihen auf Dauer ein aktives Managements wichtig, weil die Qualität der Anlage nur durch ein grosses Know-how vor Ort sichergestellt werden kann.

4 Bei der Frage nach dem Risiko gilt weiterhin die Regel: je höher das Anlageziel, umso höher das Risiko. Die meisten Pensionskassen befinden sich aktuell in einem Veränderungsprozess. Sie senken ihre Zielrendite, indem sie ihre technischen Grundlagen an die Langlebigkeit und besonders die gesunkenen Renditeerwartungen anpassen. Trotzdem gibt es aus meiner Sicht eine klare Notwendigkeit, dass das Anlagerisiko erhöht wird muss. Das ergibt sich einfach aus der Tatsache, dass der Anteil der Anlagen, die für eine sichere Rendite stehen, grösstenteils weggefallen ist. Obligationen haben sich von der risikolosen Rendite zum renditelosen Risiko entwickelt.

Nils Ohlhorst
Geschäftsführer, Raiffeisen Pensionskasse



«Aktiv oder passiv? Die Antwort ist eindeutig: beides!»

VIER FRAGEN AN VIER FINANZEXPERTEN

1 Was zeichnet ein gutes Asset Management aus, wie finden Produktanbieter, Berater und Kunde zusammen?

2 Was ist im Umfeld von Niedrigzinsen und Anlagenot wichtiger: Preis oder Qualität?

3 Aktiv oder passiv – welchem Anlagestil gehört die Zukunft?

4 Wie viel Risiko ist notwendig, um das gewünschte respektive erforderliche Anlageziel zu erreichen?

Umfrage: Hanspeter Frey

1 Ein leidenschaftlicher Fokus auf das Entscheidende zeichnet gutes Asset Management aus: die Investmenttätigkeit, das heisst mehrwertschöpfendes Research und eine konsistente Portfolio-konstruktion. Und ein ebenso konsequenter Fokus auf das eigene Kern-Know-how. Matchentscheidend ist, dass das gesamte Unternehmen auf diesen Fokus ausgerichtet ist. Wenn die Leistungen stimmen, werden die Investoren und die Berater auf den Asset-Manager aufmerksam. Unverzichtbar ist aber auch der enge Kontakt mit dem Kunden und dem Berater, damit ein gegenseitig hohes Verständnis über die Anlageziele besteht.

2 Es gilt generell, dass die Qualität entscheidend ist. Der Preis dafür muss aber vom Investor und vom Anbieter gegenseitig als fair empfunden werden. Denn was nützen 0,1% tiefere Kosten, wenn das Anlageziel systematisch um 1% verfehlt wird? Das aktuelle Niedrigzinsumfeld ändert nichts an diesem Prinzip. Es verstärkt nur den berechtigten Druck auf die Anbieter, auch tatsächlich die versprochene Qualität zu liefern.

3 Beiden! Keiner kann ohne den anderen. Als Haus mit ausschliesslich aktivem Asset Management fokussieren wir uns auf Anlageklassen, in denen wir mit aktivem Management einen klaren Mehrwert bieten können. Gerade in Zeiten wie jetzt mit sehr niedrigen Zinsen und hohem Anlagedruck bietet erfolgreiches aktives Management über einen gesamten Zyklus hinweg hohes Outperformance-Potenzial. Wichtig ist dabei, dass der aktive Manager mit einem klaren Plan seine speziellen Fähigkeiten nutzt und sich nicht einfach mutlos an eine Benchmark klammert.

Kurt Fisch
Gründer und Geschäftsleitungsmitglied, Fisch Asset Management



«Entscheidend ist die Qualität. Tiefere Kosten nützen nichts, wenn das Anlageziel systematisch verfehlt wird.»

4 Wie gross das Risiko sein soll, hängt vom konkreten Anlageziel ab und kann nur im individuellen Gespräch festgelegt werden. Entscheidend ist dabei die Definition des Risikos. Häufig erfasst die populäre Standardabweichung nicht das tatsächliche Risikoempfinden des Investors. Wir stellen einen Trend zu asymmetrischen Risikomassen fest, wie beispielsweise dem Maximum Drawdown, also dem maximalen Rückschlagspotenzial eines Fonds. Und somit der Frage, wie sich ein Portfolio im Falle von Marktstress verhält. Ein vermehrter Fokus auf solche Messgrössen verändert unweigerlich die optimale Risikoexposition im Portfolio.

Christian Staub
Länderchef Schweiz, BlackRock



«Zurückgedrängt werden Benchmark Huggers – aktive Fonds, die sich nahe an der Benchmark bewegen.»

1 Gute Asset-Manager arbeiten treuhänderisch im Auftrag des Kunden. Sie hören ihm erst zu, bevor sie Vorschläge machen. Sie achten genau auf seine Bedürfnisse und beraten ihn nicht nur in Bezug auf die Anlagen, sondern auch beim Risikomanagement und bei der Beurteilung der geopolitischen und der gesamtwirtschaftlichen Lage. Kunden erkennen gute Asset-Manager häufig daran, wie nah und wie gut sie von ihnen in Krisen beraten und betreut werden.

2 Im Vordergrund steht ganz klar Qualität. Institutionelle Kunden wünschen heute massgeschneiderte Lösungen, die ihre Anlage- und Risiko-bedürfnisse erfüllen. Selbst bei Indexlösungen sehen wir bei einigen ausgeschriebenen Projekten, dass die Umsetzung eines bestimmten Bedürfnisses wichtiger ist als der Preis. Institutionelle Investoren werden spezifischer und anspruchsvoller in ihren Wünschen und haben hohe Anforderungen an die Anlageinstrumente und ihre Asset-Manager.

3 Indexlösungen wie ETF oder Indexfonds werden weiter an Bedeutung gewinnen. Auch die Nachfrage nach High Alpha wird weiter zunehmen. Bei Institutionellen sind das vermehrt alternative Anlagen wie Private Equity oder Investitionen in Infrastruktur. Was hingegen abnehmen wird, sind sogenannte Benchmark Huggers – aktive Fonds, die sich nahe an der Benchmark bewegen und kein bedeutendes Alpha erwirtschaften.

4 Wir beobachten, dass besonders institutionelle Kunden höhere Risiken eingehen, um ihre Anlageziele zu erreichen. Gemäss unserer aktuellen Studie zum globalen Versicherungsmarkt haben 47% der Teilnehmer geantwortet, dass sie mehr Risiken eingehen werden. Das treibt die Nachfrage nach alternativen Anlagen, die besonders im aktuellen Niedrigzinsumfeld eine Mehrrendite erzielen können. Wichtig ist, dass der Anleger ein klares Verständnis hat, was die Risikotreiber in seinem Portfolio sind. Diese Risikotreiber gilt es zu diversifizieren.