

Absolute Performance beim Streben nach stabilen Renditen und Kapitalerhalt



Von Pierre-Emmanuel Iseux

Absolute Performance war von jeher das Ziel eines jeden Asset Managers. Jedoch war es selten so schwierig, dieses Renditeziel zu erreichen. Zahlreiche Anleger überdenken nicht nur ihre Investmentstrategien, sondern auch die Risiken, um zwar eine geringere, dafür aber stabilere Rendite zu erreichen.

Der Hauptbeweggrund, nach einer stabilen Performance zu streben, ist der Kapitalerhalt. Der Kunde, ob privat oder institutionell, entscheidet sich oft für Kapitalerhalt im Zusammenhang mit der Vermögensübertragung, Spareinlagen, Cash-Management oder einfach, weil dies seinem Risikoprofil entspricht.

Das Vermögen zu schützen, heisst nicht unbedingt, das Kapital als solches zu garantieren, sondern vielmehr, die potenzielle Abnahme des Kapitals zu limitieren und dazu unerwünschte und/oder nicht kontrollierbare potenzielle Risiken auszuschliessen. Um das Kapital zu erhalten, werden die Auswirkungen der Risiken, die bei der Kapitalanlage auftreten können, analysiert, simuliert und bewertet:

a) Messen und analysieren der Risikofaktoren wie Zins-, Inflations-, Kredit- oder Marktrisiken;

- b) Simulieren von Szenarien, welche die Möglichkeiten extremer Schwankungen der verschiedenen Risiken reflektieren, und ihre Auswirkung auf das Kunden-Portfolio;
- c) Einschätzen der Wahrscheinlichkeit, mit der diese Szenarien eintreten können, und anpassen der Portfoliostruktur.

Kapital zu erhalten bedeutet auch, die Performance als absolute Grösse zu betrachten. Um es mit den Worten von Warren Buffett auszudrücken: *«Für jede Geldanlage gibt es nur 2 Regeln. Regel Nummer 1 lautet: Nie Geld verlieren! Und Regel Nummer 2: Regel Nummer 1 nie vergessen!»*

Absolute Performance ist eine Anlagestrategie, die darauf zielt, unabhängig vom finanziellen Umfeld und mit minimalen Verlustrisiken eine beständige und regelmässige Performance zu erzielen. Gewisse Strategien wie Sparbriefe, Staatsobligationen oder Geldmarktinstrumente können eine regelmässige, positive Rendite risikofrei generieren, aber die Performance wird sich meist nahe am Inflationsniveau bewegen. Andere Strategien zielen auf höhere Renditen, sind jedoch auch höheren Risiken ausgesetzt. Das Streben nach absoluter Performance muss eine regelmässige positive Rendite generieren, ohne jedoch dieses Performance-Ziel zu garantieren.

Welche Vorteile haben Absolute-Performance-Strategien im Vergleich zu Relative-Performance-Strategien, die mitunter höhere Renditen generieren?

- 1) Absolute Performance und relative Performance: Die relative Performance ist eine Rendite, die im Verhältnis zu einem Referenzindex bewertet wird. Ziel ist es, eine Performance über diesem Benchmark zu erzielen – selbst wenn sie negativ ausfällt. Es wird keine positive und beständige Rendite als absolute Grösse angestrebt. Die Strategie der relativen Performance muss, um wirklich effizient zu sein, dann initi-

iert werden, wenn der Markt am Tiefpunkt angelangt ist oder gerade beginnt, sich zu erholen. Ausschlaggebend ist der richtige Zeitpunkt der Investment-Entscheidung.

- 2) Absolute Performance und Anlagehorizont: Jeder Markt generiert unabhängig von der Assetklasse bei sehr langen Laufzeiten eine Rendite, die höher ist als die Rendite, die mit einer Absolute-Performance-Strategie erzielt wird. Der Anleger muss seine Kapitalanlage viele lange Jahre liegen lassen. Zum Beispiel hat der Dow Jones in den letzten 100 Jahren eine fabelhafte Rendite geschafft. Jedoch verzeichnete er zwischenzeitlich oft auch eine negative Performance. Für die meisten, v.a. privaten Anleger ist eine Anlagedauer von 10 bis 20 Jahren überschaubar – mit entsprechendem Marktrisiko.

- 3) Absolute Performance und negative Rendite: Es ist wichtig, an die Auswirkungen der negativen Performance auf ein Portfolio zu erinnern. Die erforderliche Rendite, um nach einer Baisse den gleichen Kapitalwert wie zuvor zu erlangen, liegt über dieser Baisse. So muss eine Anlage mit einer Negativrendite von 10% eine positive Performance von 11,1% erreichen, um wieder das ursprüngliche Kapitalniveau zu erreichen – exkl. Verwaltungs- und Ausführungsgebühren. Verzeichnet eine Anlage ein Minus von 50%, muss sie eine positive Performance von 100% erzielen, um wieder auf das Anfangsniveau zu gelangen.

Die Wahl einer Anlagestrategie, die auf dem Streben nach absoluter Performance basiert, muss dem Risikoprofil des Kunden entsprechen. Dieses Profil muss sich an seinen Anlagezielen, aber auch an seiner Bereitschaft orientieren, einen gewissen potenziellen Verlust eines Teils seines investierten Kapitals zu akzeptieren. Es geht mit anderen Worten auch um «Risk Awareness» und «Investment Suitability».

pierre.iseux@cfri.ch