

Das Management des Risikoappetits

Die Risikotoleranz und der Risikoappetit sind entscheidende Faktoren bei der Allokation in verschiedene Anlageklassen. In der Praxis wird in der Regel der niedrigere der beiden Werte verwendet, um eine Basisallokation sowie mögliche Bandbreiten zu definieren. Dabei wird das Risiko als maximaler Verlust unter einer gegebenen Wahrscheinlichkeit betrachtet und in eine maximale Schwankungsbreite (Volatilität) umgerechnet.

Dies bedeutet, dass mit der Vorgabe einer Verlusttoleranz und einer Renditeerwartung eine entsprechende Basisallokation berechnet werden kann. Darüber hinaus können verschiedene Renditeerwartungen unter Berücksichtigung des Anlageumfelds einbezogen werden. Das heisst also, dass das Risiko gezielt gesteuert werden kann, wenn die vereinfachte Sichtweise der vorherrschenden Kapitalmarkttheorie erweitert wird.

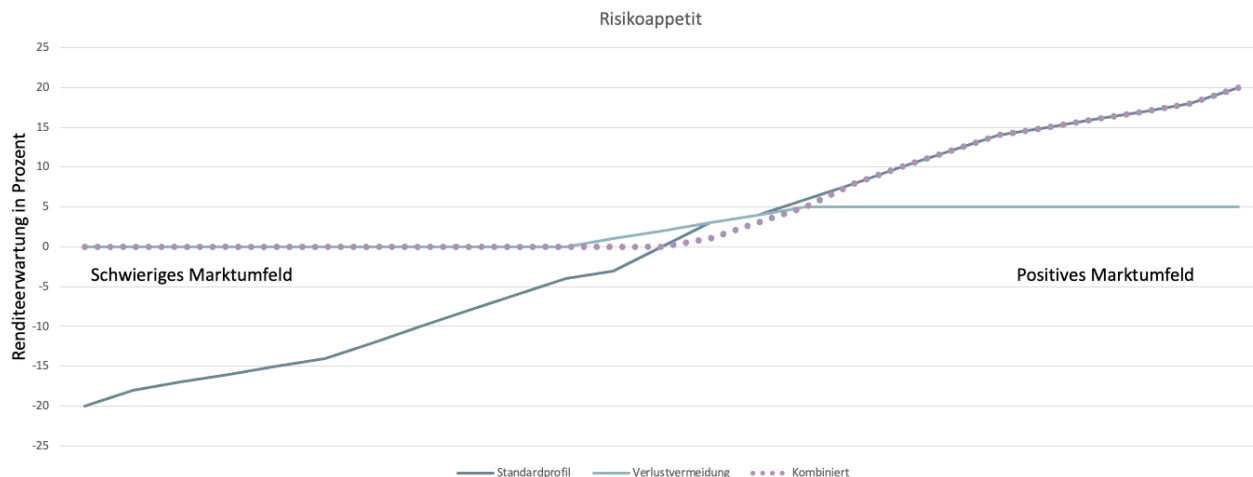
Ein geringeres Risiko kann mit einer verminderten Rendite einhergehen, muss es aber nicht. Je nach Systemzustand können verlustmindernde Anlagen durchaus ein hohes Ertragspotenzial aufweisen. Beispielsweise mag Gold eine höhere Renditeschwankung als festverzinsliche Papiere haben, jedoch ist das Verlustpotenzial in hochverschuldeten Systemen mit instabilem Geldwert häufig geringer. Dieser Umstand kann in einer passenden Optimierung genutzt werden, um insgesamt höhere Renditen zu erwirtschaften – trotz geringer Risikotoleranz.

Natürlich sind Simulationen keine Garantien für zukünftigen Erfolg, können aber einen Hinweis auf eine angemessene Investmentstrategie geben. Im Folgenden werden drei verschiedene Szenarien modelliert, um den Effekt des Risikoappetits aufzuzeigen. Der erste Fall entspricht einer gewöhnlichen Erwartungshaltung für eine symmetrische Aversion und Ertragserwartung, der zweite Fall stellt eine asymmetrische Verlustvermeidung dar und im dritten Fall werden hohe Renditeerwartungen mit einer Verlustvermeidung kombiniert.



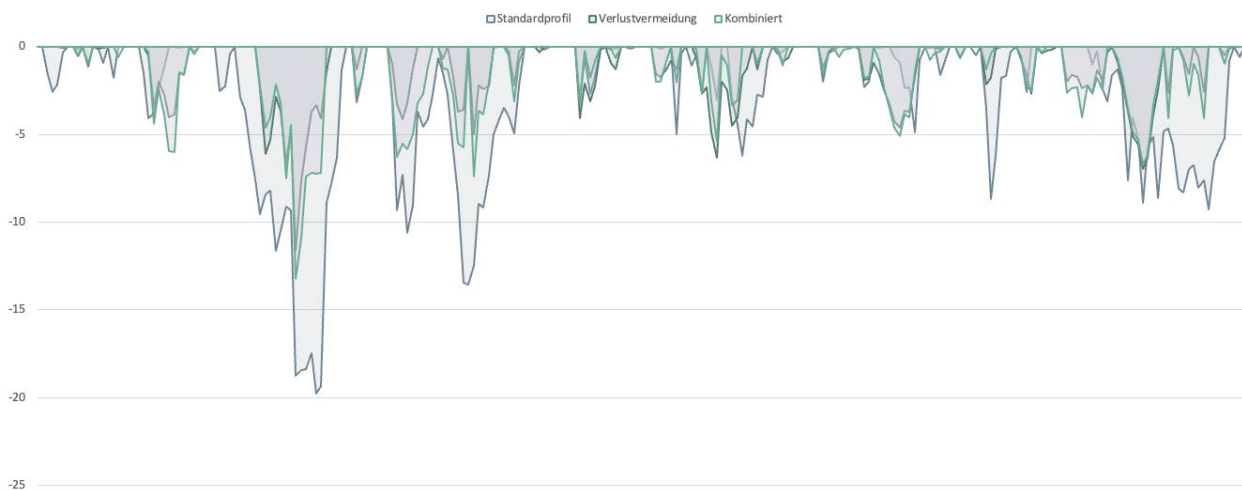
Andreas Hablützel

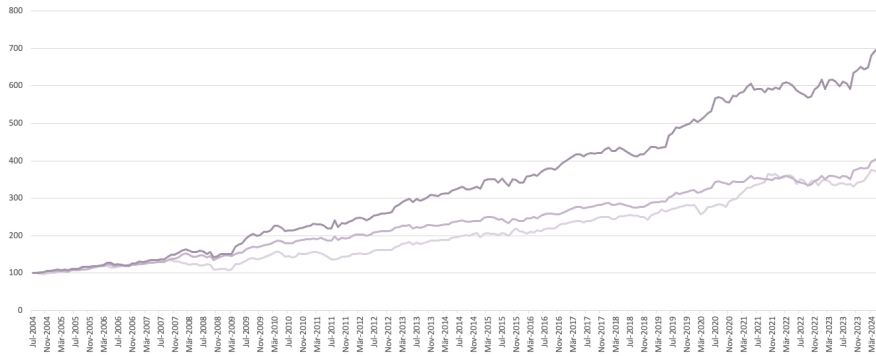
Hablützel ist seit der ersten Stunde der Degussa Goldhandel in der Schweiz deren CEO. Zuvor war er für die UBS, ZKB und die Credit Suisse Gruppe tätig in Zürich, Genf und New York. Seit 2020 ist Hablützel zudem CEO der beiden Degussa Tochterfirmen Degussa Metales Preciosos in Madrid und Sharps Pixley in London.



Bei einer symmetrischen Erwartungshaltung werden Verluste in einem schwierigen Marktumfeld in gleichem Umfang wie Gewinne in einem positiven Marktumfeld akzeptiert. Dabei hofft der Anleger, dass das Umfeld häufiger positiv als negativ ist. Es gibt jedoch auch Anleger, die auf höhere Renditen verzichten und dafür eine bessere Absicherung in schwierigen Marktumfeldern erwarten. Eine Kombination der beiden Erwartungshaltungen, also hohe Renditen in einem positiven Marktumfeld ohne grössere Verluste, wäre zwar wünschenswert, wird aber selten angestrebt.

Wenn wir nun die Simulationsergebnisse für die verschiedenen Risikoappetite betrachten, fällt auf, dass sowohl die verlustvermeidende Strategie als auch die kombinierte Strategie bedeutend niedrigere Maximalverluste aufweisen. Da dies aufgrund des Risikoappetits zu erwarten war, gilt es zu untersuchen, wie sich das Verhalten auf die Renditen auswirkt.





Die effektive Performance zwischen dem Standardprofil und der Verlustvermeidung ist über die betrachtete Periode nahezu identisch, obwohl der Anleger mit dem konservativen Profil über die Zeit bedeutend niedrigere Maximalverluste hinnehmen musste. Interessant ist, dass die kombinierte Erwartungshaltung eine starke Outperformance aufweist.

Bei der Betrachtung der Allokationen fällt auf, dass sowohl bei der Verlustvermeidungsstrategie als auch bei der kombinierten Strategie, insbesondere im Vergleich zum Standardprofil, teilweise hohe Goldallokationen eingegangen werden. Bei beiden vorteilhaften Strategien ist jeweils eine Basisallokation von circa 25% in Gold vorhanden, wobei diese je nach wirtschaftlicher Phase dominierend wird. Der Unterschied zwischen der Verlustminderung und der Kombination besteht darin, dass die Kombination in erster Linie zwischen Aktien und Gold alloziert, wobei die Verlustmindernde in erster Linie mit Bargeld und Anleihen arbeitet. Eine aktive Steuerung der Portfolioallokation könnte entsprechend sinnvoll sein. Unabhängig davon wird jedoch das Rendite-Risiko-Profil mit einer 25% Basisallokation in Gold verbessert.



«BÖRSE TO GO»

Unser Marktbericht zu aktuellen Trends in den Märkten, Indices und Konjunktur. Frische News und Einschätzungen zu Aktien, Anleihen und anderen Assetklassen wie Rohstoffe und Gold.

Online abrufbar unter

www.ntg24.de

ZÜRCHER GOLDBRIEF

Wenn Sie Fragen zu unseren Briefen und Themen haben, können Sie uns gern eine E-Mail schreiben.

info@zuercher-boersenbriefe.ch

Der ZÜRCHER GOLDBRIEF erscheint monatlich. Der Inhalt dient zur persönlichen Information und ist nicht zur Veröffentlichung oder Weitergabe an Dritte bestimmt. Die Wiedergabe sämtlicher Artikel, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags zulässig. Alle Urheber-, Verlags- und weitere Nutzungsrechte bleiben beim Verlag. Alle Meldungen, Auskünfte und Empfehlungen erfolgen nach bestem Wissen. Eine Haftung kann jedoch nicht übernommen werden.

Bildnachweis Header:
©pure-life-pictures – stock.adobe.com

IMPRESSUM:

EMH News AG, Essen
Zweigniederlassung Egg
Dorfplatz 5
8132 Egg
Schweiz
Tel. CH: +41 (0) 44 545 62 90
Tel. DE: +49 (0) 201 8906 3040
E-mail: info@zuercher-boersenbriefe.ch
Website: www.zuercher-boersenbriefe.ch
Verantwortlicher Redaktor: Mikey Fritz