

Nutzen Sie ihr Risikobudget effizient

Der 7. OLZ Smart Investing Day 2019 zeigte Lösungen auf, wie Pensionskassen ihre Anlageziele erreichen können, ohne ihr Risikobudget zu überziehen.

«Zeus hatte Streit mit Athena»: Prof. Dr. Markus Leippold (Universität Zürich) holte in seinem Eröffnungsreferat geschichtlich weit aus, um aufzuzeigen, dass Menschen die dunkle Seite der Rendite - das Risiko - gerne ausblenden. Doch spätestens seit Markowitz (1952) ist belegt, dass das Risiko beim Geldanlegen nicht «Sache der Götter» ist. Der Fokus auf das Risiko – sprich auf eine echte Diversifikation und deren adaptive Steuerung - verbessert die Rendite.

Pensionskassen müssen Anlagerisiken eingehen, um ihre Ziele zu erreichen. Der 7. OLZ Smart Investing Day zeigte: Sie sollten ihr Risikobudget bewusst und clever einsetzen, und dabei auch berücksichtigen, dass das Marktrisiko über die Zeit schwankt.

Ohne Risiko, keine Sollrendite

Anlagechefs von Pensionskassen stehen vor der schwierigen Aufgabe, im Dauerzinstief eine Sollrendite von rund 2.3% erzielen zu müssen. Doch die aktuelle Situation scheint ermutigend: «Die Pensionskassen stehen heute besser da als vor zehn Jahren.» stellt Prof. Dr. Daniel Höchle (Fachhochschule Nordwestschweiz) fest. Der geschätzte Deckungsgrad liegt per Ende 2018 im Mittel bei ungefähr 108%. Doch es gibt da auch eine dunkle Seite: «Die Pensionskassen tragen deutlich mehr Risiken in ihren Portfolios». Der Grund dafür ist die Erhöhung von Aktien und Immobilien, sowie der Aufbau alternativer Anlageklassen, die neue Renditequellen versprechen. Die Erweiterung der Anlagestrategie mit Private Equity, Infrastrukturanlagen, Insurance Linked Securities, Private Debt oder Hedge Funds lässt die Portfolios breit und gut diversifiziert erscheinen. Doch der Schein täuscht.

Trend zu Illiquidität

«80% der Risiken sind reine Aktienrisiken», stellt Höchle fest. Neben der direkten Aktienquote gilt es auch implizite Aktienrisiken zu beachten. Noch problematischer ist der Trend zu Illiquidität, der nicht nur Immobilienanlagen betrifft. Im Krisenfall kann sich der Ausstieg aus alternativen Anlagen als äusserst schwierig erweisen. Höchle und sein Team haben verschiedene (Crash-) Szenarien durchgerechnet. Die Erkenntnis: «Bei einer Wirtschaftskrise würden die über die Jahre aufgebauten Reserven rasch wegschmelzen. Der Weg zum Sanierungsfall ist kürzer, als viele wahrhaben wollen.» Für Höchle ist klar: «Die Pensionskassen müssen Risiken eingehen, um ihre Sollrendite zu erwirtschaften». Sie sollten dies mit Bedacht, ja Cleverness tun, und nicht möglichst viele Anlageklassen aneinanderreihen, sondern auf eine echte Diversifikation mit heterogenen Anlagen achten.

Dynamische Asset Allocation - Risiko dynamisch anpassen

OLZ-CEO Pius Zraggen präsentierte einen Ansatz, wie das Risikobudget besser eingesetzt werden könnte. Die Resultate stammen aus einem mehrjährigen KTI-Forschungsprojekt (heute innosuisse), das OLZ zusammen mit der ZHAW durchgeführt hat.

Gesucht war eine Anlagestrategie, die näher am Risikobudget liegt. «In Realität ist das Portfolio bei einer statischen Asset Allocation phasenweise entweder zu offensiv oder zu defensiv ausgerichtet». Das verursacht hohe Opportunitätskosten. Der OLZ-Ansatz basiert auf statistischen Methoden zur Risikomessung und beschränkt sich auf die liquiden Kernanlagen Cash, Anleihen und Aktien. «Risiken sind mess- und steuerbar, Rendite nicht». Bei tiefem Marktrisiko wird der Aktienanteil erhöht, bei steigendem Risiko wird er verringert. Dynamische Asset Allocation – bloss eine neue Modeerscheinung? Pius Zraggen ist anderer Meinung: «Der optimale Einsatz des Risikobudgets gehört zu den Kernaufgaben in der Vermögensverwaltung». Der Fokus auf das Risikomanagement, konkret die systematische Risikomessung zur Steuerung der Asset Allocation, unterscheidet das neu entwickelte «OLZ Dynamic» Konzept von herkömmlichen Ansätzen.

«Nutzen Sie das, was sie bereits haben, aber effizienter», Pius Zraggen betont abschliessend, dass mit aktivem Risikomanagement im Bereich der liquiden Kernanlagen Cash, Obligationen und Aktien ein signifikanter Mehrwert erzielt werden kann.