

Pressemitteilung von Pall Mall Investment Management Ltd. vom 06.12.2007

Risk@Work – Risikokapitalorientierte Portfolioallokation

Pall Mall Investment Management Ltd. (PMIM) teilt mit, dass mit der Entwicklung von Risk@Work eine vollkommen neue Methode für die Risikokapitalallokation im institutionellen Asset Management entwickelt wurde.

Vorteile von Risk@Work auf einen Blick:

Risk@Work kombiniert die folgenden Merkmale zu einem Risiko-Overlay:

1. Risikokapital wird zur Kerngröße im Allokationsprozess. Rückschläge sind auf die Höhe des vom Kunden vorgegebenen Risikokapitals begrenzt.
2. Die Allokation erfolgt unabhängig von der aktuellen Volatilität. Wenn aufgrund von Kursverlusten das Risikokapital strapaziert oder die Volatilität erhöht ist, kann trotzdem jede Markterholung auch in der riskanteren Assetklasse genutzt werden, um das Risikokapital zurückzuerwerben. Das ist eine wesentliche Verbesserung zu VaR-gesteuerten Strategien und zum CPPI.
3. Das verfügbare Risikokapital wird immer optimal ins Risiko gebracht, um die Risikoprämie (=Beta) des Marktes möglichst effektiv in Rendite für den Anleger umzuwandeln. Bei ausreichend Risikokapital wird hierfür auch ein Marktrisiko über 100% (bis 200% gemäß DerivateV) gefahren.
4. Es gibt keine willkürlichen Schwellwerte, bis zu denen die Ursprungsallokation beibehalten wird, obwohl das Restrisikokapital dieses Portfolio nicht mehr rechtfertigt. Die mit der Strategie verbundene Risikoerwartung kann deshalb unabhängig von vorübergehenden Marktrückschlägen immer beibehalten werden.

Die Volatilität des Aktienmarktes erreichte in der Vergangenheit immer dann Höchststände, wenn der Markt bereits stark gefallen war. Die jeweiligen Volatilitätsspitzen waren immer an unteren Wendepunkten des Marktes festzustellen. Umgekehrt war die Volatilität in einem sehr festen Marktumfeld jeweils extrem niedrig. Immer wenn der Markt also gerade seine Tiefstände gesehen hat und deshalb gerade ein Einstieg in Aktien besonders aussichtsreich wäre, halten CPPI-Modelle und die hohen VaR-Kennzahlen die Aktienquote besonders niedrig. Und im bereits längst gestiegenen Markt wird die Aktienquote nicht nur wegen der bereits vorliegenden Performance, sondern auch wegen des vermeintlich geringeren Risikos von Marktrückschlägen übermäßig ausgefahren.

PMIM hat diese Beobachtungen zum Anlass genommen, mit Risk@Work eine erheblich renditestärkere Alternative zu entwickeln.

Bei Risk@Work legt der Investor lediglich die folgenden Risikoparameter fest:

- Anlagevolumen
- anfängliches Risikobudget
- maximales Risikobudget

Abhängig von den Risikobudgets ermittelt PMIM nun ein optimales Portfolio, dessen Aktien- und Rentenquote relativ zueinander festgelegt werden. Dabei wird ausschließlich mit historischen Worst Case Szenarien gearbeitet. Die aktuelle oder historische Volatilität eines Marktes hat keinen Einfluss auf die Allokation. Optimal ist das Portfolio dann, wenn es die höchste Rendite unter den gegebenen Einschränkungen durch die Risikobudgetierung erwarten lässt. Hierzu werden umfangreiche Monte Carlo Simulationen durchgeführt, in denen die Marktverläufe auf Basis echter, historischer Marktrenditeverteilungen zufällig erzeugt und diese mit unterschiedlichsten Allokationsstrategien unter Berücksichtigung der Risikobudgetvorgaben durchlaufen werden.

Die Vorgabe des anfänglichen Risikobudgets legt bezogen auf das Portfoliovolumen die Wertuntergrenze fest, die keinesfalls unterschritten werden soll. Das maximale Risikobudget bestimmt den Wertzuwachs, ab dem diese Wertuntergrenze jeweils angehoben werden soll.

Durch diesen dynamischen Umgang mit Wertuntergrenzen erlaubt Risk@Work sehr viel Individualität, um dem Sicherheitsbedürfnis von institutionellen Investoren zu entsprechen. Trotzdem kann die geplante Zielrendite auch nach Schwächephase und entsprechenden Reallokationen immer noch erreicht werden. Das ist möglich, weil Risk@Work die Anlagegrenzen gemäß Derivate-Verordnung von bis zu 200% Marktrisiko im Portfolio zulässt, wodurch temporäre Verluste in positiven Marktphasen umso schneller ausgeglichen werden können.

Angenommen, die Risikobudgetvorgabe würde ein optimales Portfolio von 25% Aktien und 75% Renten ergeben. Dann würde im Gesamtportfolio immer ein dreimal höheres Rentengewicht als Aktiengewicht investiert sein. Damit ist ein Portfolio mit 60% Renten und 20% Aktien ebenso zulässig wie 90% Renten und 30% Aktien oder gar 150% Renten und 50% Aktien. Nur das aktuelle Risikokapital bestimmt darüber, in welches der zulässigen Portfolios jeweils investiert wird. Damit geht Risk@Work anders als die meisten CPPI-Strategien exakt nach CAPM-Empfehlung vor. Das ist auch in der Praxis von Vorteil, da so eine erheblich stetigere Wertentwicklung mit besseren Ergebnissen erzielt werden kann, als wenn die Aktienquote auf Kosten einer Rentenquote jeweils zwischen 0% und 100% schwankt.

Fazit: Risk@Work nimmt die Portfolioallokation ausschließlich Risikokapitalgetrieben vor, wodurch eine höhere Wahrscheinlichkeit erreicht wird, nach Tiefständen immer noch von Erholungstendenzen im jeweiligen Marktsegment profitieren zu können. Sofern es das Risikobudget erlaubt, kann Risk@Work auch höhere als die üblichen 100% Investitionsgrad im optimalen Portfolio ansteuern, um die Performancenachteile der sicherheitsorientierten Anlagepolitik in entsprechenden Marktphasen mehr als nur auszugleichen. Risk@Work eignet sich für den Einsatz in liquiden Märkten wie dem Staatsanleihenmarkt und dem Aktienmarkt.

Pall Mall Investment Management Ltd. ist ein Spezialist für institutionelles Asset Management. Die Firma ist neben dem Management von europäischen Corporate High Yield Anleihen auch im quantitativen Asset Management tätig. Das verwaltete Gesamtvermögen liegt bei mehr als 700 Mio. Euro. Pall Mall Investment Management Ltd. ist ausschliesslich auf institutionelle Kunden fokussiert. Die Firma beschäftigt aktuell 25 Mitarbeiter. Geschäftssitz der Firma ist London. Eine unselbständige Zweigniederlassung befindet sich in Hamburg.

Für weitere Fragen steht Ihnen zur Verfügung:

Dr. Dirk Rogowski, Head of Marketing Marketing, Pall Mall Investment Management Ltd.

Tel.: +49-172-54 33 538

dr@pmim.com

www.pmim.com