



Pressemitteilung BNP Paribas Investment Partners

Low Volatility-Strategien 2.0: Wenn Solidität attraktiver ist als eine interessante Equity-Story

Schwankungsarme Aktien bieten langfristig orientierten Investoren in der Regel risikoadjustierte Überrenditen im Vergleich zu volatilen Titeln. BNP Paribas Investment Partners hat die bisherigen Niedrigvolatilitätsstrategien weiterentwickelt, um die Diversifizierung des Portfolios sicher zu stellen.

Frankfurt, 07.05.2013. Wer bei der Geldanlage die Rendite steigern will, muss dafür scheinbar ein höheres Risiko eingehen. Dass dieses Börsen-Bonmot nicht uneingeschränkt zutrifft, wissen Investmentspezialisten bereits seit 1969: In diesem Jahr veröffentlichten die US-Amerikaner Robert Haugen und James Hines in einer Studie, dass Aktien mit niedriger Volatilität seit 1926 bessere risikoadjustierte Erträge erzielt hatten als ihre risikoreicheren Pendanten. Die Aussage von vor mittlerweile 44 Jahren besitzt immer noch Gültigkeit. „Auf lange Sicht sind es die solide wirtschaftenden Unternehmen, die risikoadjustiert mehr Rendite bringen. Sie gelten zwar im Allgemeinen als langweilig und sorgen kaum für Überraschungen, entwickeln sich aber insbesondere bei Markteinbrüchen deutlich besser“, erklärt Tobias Bockholt, Leiter des institutionellen Anlagegeschäfts bei BNP Paribas Investment Partners in Deutschland. Dieses Phänomen wird auch als Volatilitätsanomalie bezeichnet. Anleger jedoch bevorzugen häufig Titel, die im Rampenlicht stehen und lassen daher eine risikoorientierte Betrachtung außen vor.

Mittlerweile hat insbesondere bei institutionellen Anlegern und deren internen Anlagengremien ein Umdenken von maximaler Performance hin zu kontinuierlichen Überrenditen stattgefunden. Damit verliert auch der Bilanzstichtag an Bedeutung.

Überrendite mit langfristigem Investmentansatz

„Aktien sind im aktuellen Niedrigzinsumfeld zum Vermögensaufbau im Prinzip ein wichtiger Baustein“, sagt Bockholt. „Vergleichbare Erträge lassen sich zurzeit nur mit Alternativen Investments oder auch Immobilien erzielen. Diese sind aber illiquide und daher nicht für jeden Anleger geeignet, insbesondere nicht für Anleger, die aufgrund ihrer Anlagerichtlinien nur in liquide Mittel investieren dürfen, zum Beispiel in eine strategische Liquiditätsreserve.“ Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass Marktschwankungen zunehmen. Bockholt weiter: „Besonders nach Markteinbrüchen ist das Interesse an risikoarmen Aktien höher. Allerdings geraten diese bei der nächsten Aktienmarkttrallie wieder schnell in Vergessenheit und so beginnt das Spiel von vorn: Nach der Hochphase folgt die Ernüchterung. Verluste müssen durch risikoreiche Investments wieder ausgeglichen werden.“

Ein defensiver Investmentansatz ist laut Bockholt hingegen mit schwankungsarmen Titeln zyklusunabhängiger. In rasch steigenden Märkten fallen sie etwas ab, aber auch dort erwirtschaften sie Rendite bei ausgeglichenem Rendite-Risiko-Profil. „Die risikoadjustierten Erträge defensiver, schwankungsarmer Titel liegen langfristig über denen von risikoreichen Papieren“, so Bockholt. Die risikoadjustierte Rendite ist definiert durch die Gesamrendite in Relation zur Volatilität. „Das Market-Timing ist mit schwankungsarmen Aktien also weniger wichtig als für Portfolios mit höherer Volatilität, da sie in schwierigen Marktphasen widerstandsfähiger sind.“ Außerdem ist laut Bockholt gerade mit Low-Volatility-Strategien ein strategischer Investmentansatz möglich: „Die zukünftige Volatilität von Aktien lässt sich, anders als zukünftige Renditen, anhand historischer Werte relativ akkurat vorhersagen. So lassen sich Titel identifizieren, die auch in der Zukunft einen geringen Schwankungsgrad aufweisen werden.“



Anleger unterliegen Restriktionen – Reduzierung der Volatilität reicht nicht aus

Seit der Veröffentlichung der Studie von Haugen gab es bereits verschiedene Ansätze, die Volatilitätsanomalie zu nutzen und Portfolios aus schwankungsarmen Papieren zu konstruieren. Dabei hat sich allerdings herausgestellt, dass der alleinige Fokus auf die Volatilität nicht ausreicht: Herkömmliche Volatilitäts-Portfolios neigen zu Klumpenrisiken. Zumeist werden dabei sektorunabhängig die Aktien mit der niedrigsten Volatilität ausgewählt. Diese kommen aber in einigen Branchen häufiger vor als in anderen, beispielsweise in den Sektoren Telekommunikation und Versorgungsunternehmen. Somit führt die alleinige Reduzierung auf die geringste Volatilität fast zwangsläufig zu einem konzentrierten Portfolio in wenigen Branchen, was dem Diversifikationsprinzip widerspricht.

BNP Paribas Investment Partners hat deshalb Niedrigvolatilitätsstrategien weiterentwickelt, die flexibel und transparent auf einzelne Investoren zugeschnitten werden können. Da die Volatilitätsanomalie für alle Sektoren unabhängig gilt, werden die jeweils schwankungsärmsten Titel einer Branche ermittelt und dem Portfolio zugefügt. So können Klumpenrisiken reduziert werden.

Der BNPP L1 Equity World Low Volatility ist ein aktiver Long-Only Fonds mit einem Tracking Error von 6 Prozent und einer Volatilität unter 20 Prozent des MSCI World Indexes. Anstatt nur auf die absolute Reduzierung der Volatilität im Portfolio zu achten, werden die schwankungsärmsten Titel aus jedem Sektor identifiziert.

In der Vergangenheit erzielte Erträge sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung.

BNP Paribas Investment Partners

BNP Paribas Investment Partners, die Assetmanagement-Sparte der BNP Paribas Gruppe, bietet institutionellen und privaten Kunden weltweit die ganze Skala der Investmentmanagement-Leistungen. Im Mittelpunkt des Geschäftsmodells steht der Partnerschaftsgedanke. Das gilt sowohl für die enge Zusammenarbeit der einzelnen Unternehmen als auch für das Verhältnis zu Kunden. In einem Netzwerk aus gut 60 Investmentzentren arbeiten über 750 Investmentspezialisten – jeder von ihnen ein Experte für eine bestimmte Assetklasse oder eine Produktart. Mit einem verwalteten Vermögen von 505 Mrd. Euro ist BNP Paribas Investment Partners der sechstgrößte Assetmanager Europas. (Stand: 31. März 2013)

Ihre Rückfragen beantworten:

BNP Paribas Investment Partners

Christoph Keuntje
+49 (0) 69 70 79 98 25
christoph.keuntje@bnpparibas.com

redRobin Strategic Public Relations

Susanne Wiesemann
+49 (0) 40 692 123 20
wiesemann@red-robin.de

Weitere Informationen finden Sie unter www.bnpparibas-ip.de

