

Wesentlich erfahrener

INA LOCKHART

Weniger ist oft mehr und einfacher ist oft besser. Doch braucht es seine Zeit, bis man gelernt oder erfahren hat, wo dieses „weniger“ und das „einfacher“ zu finden ist. Genau in diesem Prozess befinden sich gerade Vermögensverwalter und Banken, wenn sie sich mit ihren quantitativen Finanzmodellen auseinandersetzen.

„Wir lassen derzeit unsere komplexen Modelle auslaufen und ersetzen sie durch einfachere Modelle“, sagte Kris Wulpeputte, Leiter Risiko bei State Street in Deutschland und Europa, auf einer Veranstaltung der Beratungsgesellschaft MathFinance.

„Unser besseres Verständnis der Parameter hilft uns, bei unseren Modellen aufzuräumen.“ Altes und Komplexeres werde nicht verteufelt, sondern helfe dabei, einfachere und bessere Wege zu gehen, sagte Attilio Meucci, Chief Risk Officer bei dem Private-Equity-Fonds KKR in New York. Er vergleicht diesen Lernprozess mit einem guten Baumschnitt, bei dem man eben wissen muss, wo man genau die Schere ansetzt: „Mittlerweile sind die besten Quants die größten Kritiker ihrer eigenen Zunft, weil sie aus Expertensicht die Modelle in Frage stellen.“

Die Modelle dienen weniger dazu, treffsichere Zukunftsprognosen zu liefern. Vielmehr sollten die Anwender sie nutzen, um ihre eigenen Investments zu disziplinieren und an ihren Anforderungen auszurichten. Auch mit Blick auf die regulatorischen Anforderungen an die Risikoadjustierung. „Wir sind heute wesentlich erfahrener geworden im Umgang mit Quant-Modellen“, bilanzierte MathFinance-Gründer Uwe Wystup. „Wir wissen, was sie leisten können, wir wissen aber auch, was sie nicht leisten können.“

State-Street-Experte Wulpeputte hat es mittlerweile aufgegeben, den Entscheidern in seinem Unternehmen Unterricht in Quant zu geben. „Vielmehr muss sichergestellt sein, dass die Organisation mit ihren Strukturen richtig aufgebaut ist. Es muss Leute geben, die die Modelle bauen, und es muss wiederum andere geben, die diese Modelle überprüfen.“

Allianz Global Investors (AGI) investiert beispielsweise in diese Strukturen. „Trotz hohen Kostendrucks stellen wir zusätzliche Mitarbeiter ein, um unsere eingesetzten Modelle noch intensiver zu validieren“, sagte Thomas Stephan, CIO Overlay von AGI, auf der Veranstaltung. ●

IN ZAHLEN

5,5

Milliarden Euro netto flossen der deutschen Fondsbranche laut BVI im Februar an neuen Geldern zu. Erneut waren Spezialfonds mit Zuflüssen in Höhe von 6,9 Milliarden Euro der Treiber im Neugeschäft. Publikumsfonds verzeichneten Abflüsse von 1,5 Milliarden Euro: Während offene Immobilien-Publikumsfonds 0,9 Milliarden Euro einsammelten, flossen aus Wertpapier-Publikumsfonds netto 2,4 Milliarden Euro ab. Dazu haben insbesondere Rentenfonds beigetragen, aus denen Anleger 1,8 Milliarden Euro abzogen. Aktienfonds verzeichneten wie im Januar Abflüsse von 0,7 Milliarden Euro.

IM FOKUS

45,3

Milliarden Dollar verzeichneten börsengehandelte Indexfonds (ETFs) allein im März 2016 an Mittelzuflüssen. Rund um den Globus gibt es laut Analysehaus ETFGI 6.240 Indexprodukte, die ein verwaltetes Vermögen von 3,07 Billionen Dollar auf sich vereinen. In dem Markt sind 277 Anbieter tätig, die ihre Produkte an 64 Börsen in 51 Ländern führen.

Erstes Modell

MICHAELA ZIN SPRENGER

Zur Messbarkeit des Einflusses der Liquidität von Exchange Traded Funds (ETFs) gibt es nun das erste theoretische Modell. Semyon Malamud vom Lehrstuhl für Finanzen an der École Polytechnique Fédérale de Lausanne hat in einer nun veröffentlichten Studie von Oktober 2015 unter dem Titel „Ein Gleichgewichtsmodell für ETF-Liquidität“ untersucht, wie Nachfrageschocks bei ETFs die zugrunde liegenden Wertpapiere beeinflussen. Im Fokus der mathematischen Arbeit steht die Bedeutung des Creation-Redemption-Prozesses. Laut der Studie können durch eine optimale Höhe der Kosten für diesen Prozess Nachfrageschocks minimiert werden. Wie Malamud sagt, berücksichtigt sein Modell nicht den Einfluss der Wertpapierleihe und unterscheidet auch nicht nach Replikationsmethode. Sein Modell basiert auf Risiken bei der Ausführung und Unsicherheiten bei der Preisstellung, wodurch Arbitrage beim ETF-Handel ermöglicht wird. Die durch sein Modell identifizierten Störeffekte seien in einem nicht liquiden ETF-Markt stärker, sagt er. Die Malamud-Studie wurde von der „Lyxor Research Academy“ gefördert. Wie Marlène Hassine, Head of ETF & Indexing Research bei dem ETF-Anbieter, sagt, existieren bisher kaum wissenschaftliche Studien über börsennotierte Indexfonds. ●