

PRiM und Alfi organisierten zum dritten Mal eine Konferenz für professionelle Risk-Manager

# Keine Anlage ist ohne Risiko

Fondsgesellschaften können Verantwortung nicht auf ein „Key Investor Document“ oder eine Gefahrenskala abwälzen

VON ANDREAS HOLPERT

Vor einigen Jahren war es für viele Anleger kaum vorstellbar, dass ihre Sparguthaben auf einem Bankkonto in Gefahr geraten könnten. Doch die Kaupthing-Pleite und andere Geldinstitute, die am Rand des Abgrunds standen, belehrten viele Sparer eines Besseren. Die europäische Schuldenkrise hat gezeigt, dass sogar bislang als sichere Häfen gegoltene Staatsanleihe-Fonds nicht vor Risiken gefeit sind. Aufsichtsbehörden und Kunden verlangen heutzutage nach Risiko-Steuerung. Wie aktuell das Thema ist, machten die 240 Teilnehmer der Konferenz für professionelle Risikomanager am Donnerstag deutlich.

Unmittelbar nach der Krise habe die Herausforderung für Risikomanager darin bestanden, als eine Art Feuerwehr alle möglichen Brände zu löschen, sagte Marco Zwick, Präsident der PRiM („Professional Risk Manager Luxembourg“) zum Auftakt der gemeinsam mit der Luxemburger Fondsvereinigung Alfi organisierten Konferenz. Inzwischen bestehe die wesentliche Aufgabe in der Analyse neuer Regularien, so Zwick.

Worin bestehen die neuen Risiken für Investmentfondsgesellschaften? Mit dieser Frage beschäftigten sich Georges Hübner, Finanzprofessor an der Universität zu Maastricht, und Luc Neuberg, verantwortlich für Risiko-Management bei BCEE Asset Management.

Was will der Kunde und was bekommt er?

Was will der Kunde und was bekommt er? Diese Frage habe im Mittelpunkt bei der Ausarbeitung der neuen Fonds-Richtlinie UciTs-IV gestanden, so Neuberg. Kernelement der Richtlinie aus Anlegersicht sei das KID („Key Investor Document“). Es soll mit transparenten Informationen das Verständnis über das Produkt vergrößern. Dabei stünden vier Bereiche im Vordergrund: die Investmentziele, Kosten, Risiko und Performance. Hübner und Neuberg haben sich intensiv mit dem Thema Risiko und Performance beschäftigt.



Luc Neuberg (l.), Risiko-Manager bei BCEE Asset Management, und Finanzprofessor Georges Hübner waren sich einig, dass die individuelle Risikobereitschaft des Anlegers nicht berücksichtigt wird.



(FOTOS: ANOUK ANTONY)

Ein synthetischer Indikator mit einer Skala von 1 bis 7 soll dem Anleger einen Hinweis auf das Risiko des Fonds geben. Für Neuberg sagt ein Indikator, der vor allem die Volatilität der Vergangenheit be-

rücksichtigt, nicht wirklich etwas über das Anlagerisiko aus.

Der Indikator berücksichtigt weder die je nach Fondstyp unterschiedliche eigene Risikoeinschätzung der Investmentgesellschaft

noch die Hebeleffekte, die ein Fonds haben kann, kritisierte Neuberg.

Hübner bemerkte, dass jeder Investor ein anderes Risikobewusstsein hat. Der eine Anleger schätze geringe Volatilitäten und akzept-

toren und was kann die Branche selbst besser machen?

Investmentfonds legen zum Teil global an. Auch der Vertrieb z.B. Luxemburger UciTs-Fonds geht weit über die Grenzen Europas hinaus. Ich würde mir eine bessere Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden wünschen. Die internationale Koordinierung von Regeln steckt noch in den Kinderschuhen. Wir brauchen eine Art Frühwarnsystem für Fondsriskien. Als Branche können wir mit Verhaltensregeln an die Verantwortung der Akteure appellieren. Es muss nicht alles in Gesetze gegossen werden. Jeder weiß, dass der Fehltritt eines einzelnen die gesamte Industrie betrifft.

■ Interview: Andreas Holpert



## DREI FRAGEN AN

Marco Zwick ist Präsident der Vereinigung der professionellen Risikomanager in Luxemburg (PRiM). Er ist außerdem „Global Head of Compliance“, Private Bank, und „Regional Head“ für Kontinentaleuropa bei Schroder Investment Management S.A..

### 1 Was ist die Rolle und Aufgabe von PRiM?

Unser Hauptanliegen besteht darin, Leute aus verschiedenen Branchen, die sich mit Risiko-Management beschäftigen, zusammenzubringen. Für unsere rund 200 Mitglieder organisieren wir Konferenzen, wir bieten praktische Foren zu speziellen Themen und entwickeln Richtlinien für unsere Arbeit.

### 2 Was sind derzeit die größten Risiken für Asset Manager?

Die größte Herausforderung besteht in der Vereinfachung. Wir müssen den Fondsanlegern die Produkte verständlicher machen, in die sie ihr Geld anlegen sollen. Die Einstufung in bestimmte Risikoklassen allein genügt nicht. Wir müssen unsere Arbeit erklären. Risiko-Management bedeutet nicht, dass es keine Gefahren gibt. Ein Null-Risiko gibt es bei Fonds nicht.

### 3 Durch die Krise wurde das Risikobewusstsein geschärft. Was erwarten Sie von den Regula-

tiere dafür höhere Verluste. Ein anderer will das Verlustrisiko möglichst klein halten, muss dafür aber größere Schwankungen in Kauf nehmen. „Wie auch immer, der Risiko-Indikator kann das Anleger-Profil nicht ersetzen“, betonte Hübner. Die Risikoeinschätzung des Kunden erfolgt in der Regel durch ein Gespräch. Rechtliche Grundlage dafür bildet die EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID. Das über die UciTs-IV-Richtlinie vorgesehene KID sei ein technisches Dokument, aber kein Ersatz für MiFID, ergänzte der Professor.

Was sagt die Performance über das Risiko eines Fonds aus? Die alte Faustregel, dass geringe Risikobereitschaft geringe Erträge einbringt und ein hohes Risiko größere Gewinne verspricht, sei durch die Krise der Staatsanleihefonds in Frage gestellt worden, so Neuberg.

Zur Ermittlung der Performance eines Fonds gebe es eine lange Liste von Indikatoren. Sie werden genutzt, ohne zu wissen, welche tatsächliche Relevanz sie für die Entwicklung haben, bemängelte Hübner. Keiner der Indikatoren sei unabhängig von der Führung der Investmentgesellschaft. „Es fehlt an einheitlichen Risikofaktoren bei der Ermittlung der Performance“, meinte der Finanz-Professor. Die Berücksichtigung von Geschäftsrisiken – die „Management-Performance“ – werde in Zukunft zu einem Verkaufsargument, versicherten die zwei Experten. Um jedoch den tatsächlichen Erfolg eines Fonds ermitteln zu können, wäre eine unabhängige Analyse notwendig.

Der zweite Teil der Konferenz behandelte vor allem aufsichtsrechtliche Fragen. Die Regulatoren seien dabei, die Risikokontrolle bei der Nutzung derivativer Finanzinstrumente im Rahmen von UciTs-IV und der AIFM-Direktive zu untersuchen, erklärte Grazielle Marras vom europäischen Fondsverband Efama aus Brüssel.

PRiM-Präsident Zwick bemerkte, dass sich in der Industrie ein Wandel vollziehe. Statt wie heute üblich sämtliche Verantwortung abzulehnen („Disclaimer“) werde sich die Offenlegung möglicher Risiken („Disclosure“) durchsetzen.