

Neugründung Paladin Quant

„Das ist es, was institutionelle Investoren wollen“

**Mit der jüngst gegründeten Tochtergesellschaft Paladin Quant verfolgt Paladin Asset Management nun auch einen quantitativen Ansatz. Warum dieser gut zum bisherigen Angebot passt und was Spracherkennungssoftware damit zu tun hat, erklären die Verantwortlichen im Gespräch mit dem private banking magazin.**

**private banking magazin: Irgendwie wollen der stark fundamental und qualitativ getriebene Ansatz Ihres Paladin One und ein quantitatives, also rein zahlenbasiertes Managementsystem nicht so richtig zueinander passen.**

**Matthias Kurzrock:** Und trotzdem passt es sehr gut. Beiden Ansätzen liegen ähnliche Denkmuster zugrunde, die stark über die Risikoseite kommen. Wie steuert man Risiken? Wie bekommt man sie in den Griff?

**Ihr Paladin One ist ein handverlesenes Portfolio. Quant klingt dagegen immer nach Massenabfertigung.**

**Kurzrock:** Bei Paladin geht es uns ja nicht darum, eine maximale Rendite zu erreichen, sondern die Volatilität niedrig zu halten. Und genau das ist auch das Ziel der quantitativen Strategien. Allerdings haben sie in der Tat wenig mit Stockpicking zu tun. Aber genau deshalb passt es ja zu uns. Beide Ansätze ergänzen sich.

**Oliver Klehn:** Wir verstehen unter Quant, dass wir Portfolios optimieren. Der Kunde wählt ein Anlage-Universum aus. Das kann ein Index oder ein Korb aus mehreren Indizes sein. Dann überprüfen wir dieses Universum auf bestimmte Muster. Das kommt aus der Spracherkennung, ich habe es mathematisch und statistisch umgebaut, sodass es Finanzmärkte analysieren kann. Damit können wir zum Beispiel Extremereignisse viel besser erfassen und auf sie reagieren. Und das ist es, was ein institutioneller Investor will: einen ruhigen Wegweiser durch instabile Kapitalmärkte.

**Endlich ein Manager, der in die Zukunft blicken kann.**

**Klehn:** Genau das machen wir nicht. Wir wissen nicht, wo der Markt morgen steht. Was wir aber können, ist Risiken messen. Und zwar in vielerlei Dimensionen und viel präziser als andere.

Während andere mit der Lupe arbeiten, haben wir ein Elektronenmikroskop.

**Risiken kann man immer nur über einen vergangenen Zeitraum messen. Wie wollen Sie aktuelle Risiken messen?**

**Klehn:** Genau dort greift die Mustererkennung. Sie beruht zwar auf vergangenen Werten, misst zugleich aber eine Wahrscheinlichkeit für den aktuellen Marktzustand. Wenn sich zum Beispiel Korrelationen sprunghaft ändern, können Sie so Risiken erkennen, die Sie mit gleitenden Durchschnitten nicht erfassen können. Andersherum steigen wir bei plötzlichen Kurseinbrüchen nicht aus, wenn die Korrelationen sich nicht nachhaltig ändern. Wir schreiben die Vergangenheit nicht einfach fort, sondern rechnen auch damit, dass der Markt in eine ganz andere Phase eintritt. Damit können wir auch Totalabstürze, die sogenannten Fat-Tail-Risks erfassen.

**Damit reagieren Sie auch auf die trügerische Stille vor dem Sturm.**

**Klehn:** Genau das war der Grundgedanke. Wir achten nicht auf Trends, sondern eher auf Risiken und Korrelationen. Ich vergleiche das gerne mit Pokern. Im Schnitt haben alle gleich gute Karten. Die besten Pokerspieler haben aber das beste Risikomanagement.

**Beim Pokern ist auch Menschenkenntnis wichtig, damit man die Gegner einschätzen kann. Nutzen Sie auch Behavioural Finance?**

**Klehn:** Nein, es ist wirklich ein Quant-System.

**Welchen Zeitraum nehmen Sie, um die Korrelationen zu messen?**

**Klehn:** Rund 2.000 Handelstage, das sind etwa acht Jahre. Wenn sich die Korrelation heute ändert, schaut das System in der Vergangenheit, wann es das Muster schon mal gegeben hat und wie sich Korrelation und Märkte dann verhalten haben.

**Wie sichern Sie konkret ab? Verkaufen Sie? Gehen Sie short mit Futures?**

**Klehn:** Wir schneiden das auf den Investor zu. Man kann das sicherlich mit ETFs und Derivaten machen. Das mag aber nicht jeder, dann machen wir das eben mit wirklichen Investitionsquoten. Jeder Investor kann sich das bei uns mit passender Risikosteuerung zusammenstellen lassen. Zum Beispiel ein Risikobudget, wie viel er maximal im Jahr verlieren kann. Wir simulieren das dann rückwirkend und bauen es auf. Anschließend steuern wir das Portfolio so, dass die Untergrenze nicht gerissen wird. Für noch vorsichtigeren Anleger gibt es auch eine dynamische Fondspreisuntergrenze. Da würden wir das untere Limit immer nachziehen und an neu erreichten

Höchstständen bemessen. Aber auch für andere Ideen sind wir offen.

**Bei einem Risikobudget kann es sein, dass Sie verkaufen müssen und nicht mehr in den Markt zurück können, weil Sie keine Risiken mehr eingehen dürfen. Die berüchtigte Cash-Trap, die Geldfalle.**

**Klehn:** Herkömmliche Risikomodelle passen sich immer der Vergangenheit an und können somit in die Cash-Trap fallen. Dagegen steuern wir nach Vorn. Wir bauen Portfolios, die die Untergrenze mit 95 Prozent Wahrscheinlichkeit bis Jahresende nicht unterschreiten werden. Sollten wir dann doch auf die Grenze kommen, müssten wir hart aussteigen und hätten dann tatsächlich eine Cash-Falle.

**Warum kriegen Sie keine 100-prozentige Sicherheit hin?**

**Klehn:** Das ginge nur mit Optionen und würde auf die Dauer zu teuer werden. Weil dort die Sicherheit immer Prämien kostet. Deshalb steuern wir lieber auf 95 Prozent Wahrscheinlichkeit und steigen im Extremfall hart aus. Das passiert statistisch betrachtet im Schnitt nur alle 20 Jahre. Damit kann man leben, es ist bis jetzt inklusive aller rückwirkenden Tests auch noch nicht vorgekommen.

**Über die Interviewten:**

Oliver Klehn ist Finanzmathematiker und Experte für die Einbindung maschinellen Lernens und künstlicher Intelligenz im Asset Management. Berufliche Stationen waren Nord/LB, Talanx und Nord/LB

Asset Management. Dort leitete er zuletzt die Einheit QuantLab & Portfolio Analytics.

*Matthias Kurzrock ist spezialisiert auf Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht. Durch die Verbindung beider Bereiche identifiziert er am Kapitalmarkt Beteiligungsmöglichkeiten mit asymmetrischen Chancen- / Risikoverhältnissen. Er begann direkt nach seinem Studium bei der Investmentboutique Falkenstein Nebenwerte, später Sparta. Er ist seit Gründung Vorstand von Paladin Asset Management.*

Dieser Artikel erschien am **02.11.2018** unter folgendem Link:

