

Strategische Asset Allocation – Mehrwert für das eigene Portfolio

Im Praxisalltag erstaunt es immer wieder von Neuem, wie ganz grundlegende und altbewährte Prinzipien beim Investieren in Finanzanlagen (teilweise) missachtet werden. Im nachfolgenden Artikel wird auf einen der wichtigsten Grundpfeiler des Portfolio Managements eingegangen: die Asset Allocation.



Von Remo Stricker
Vizedirektor und Stv. Leiter Private Banking Schweiz
Liechtensteinische Landesbank AG



und Fabian Bürzle
Vizedirektor und Kundenberater
Liechtensteinische Landesbank AG

Unter Asset Allocation versteht man die Gliederung eines Portfolios in verschiedene Vermögensklassen, wie zum Beispiel Aktien oder Obligationen. Die Absicht besteht darin, Risiken einzuschränken und zugleich die langfristigen Erträge / Renditen durch gezielte Diversifikation zu optimieren. Das Depot kann nach drei verschiedenen Ausrichtungen gegliedert werden:

- *Selektion einzelner Anlagen (Stock Picking):* Der Anleger versucht, einzelne Anlagen auszuwählen, die sich besser entwickeln als der Gesamtmarkt;
- *Taktische Ausrichtung:* Der Anleger möchte mit gezielten Anlagen von kurzfristigen Marktschwankungen profitieren;
- *Strategische Ausrichtung.*

Was ist strategische Asset Allocation?

Welche Strategie zu wählen ist, bestimmt die Risikotoleranz des jeweiligen Anlegers. Die persönliche Risiko-

toleranz hat einen massgeblichen Einfluss auf die strategische Asset Allocation. Diese bestimmt im Grundsatz die Aufteilung der jeweiligen eingesetzten Assetklassen. Das Ziel ist jeweils, ein für den Anleger optimales Portfolio zu erstellen. Von einem optimalen Portfolio spricht man, wenn dieses dem Anleger bei niedrigstem Risiko eine höchstmögliche Rendite bietet. Ziel ist es, beim strategischen Ansatz verschiedene Instrumente, die auf unterschiedliche Marktbedingungen reagieren, zu kombinieren. Der Anleger wählt die Assetklassen nach dem Vorteil, die sie dem Portfolio insgesamt bringen. Folgende Pluspunkte sind dabei denkbar:

- Fähigkeit, die Erträge / Renditen zu erhöhen;
- Risiken anderer Portfolioanlagen neutralisieren.

Nehmen wir an, dass jeweils 50% im Portfolio in Aktien und in Obligationen investiert sind. Der Aktienanteil dient

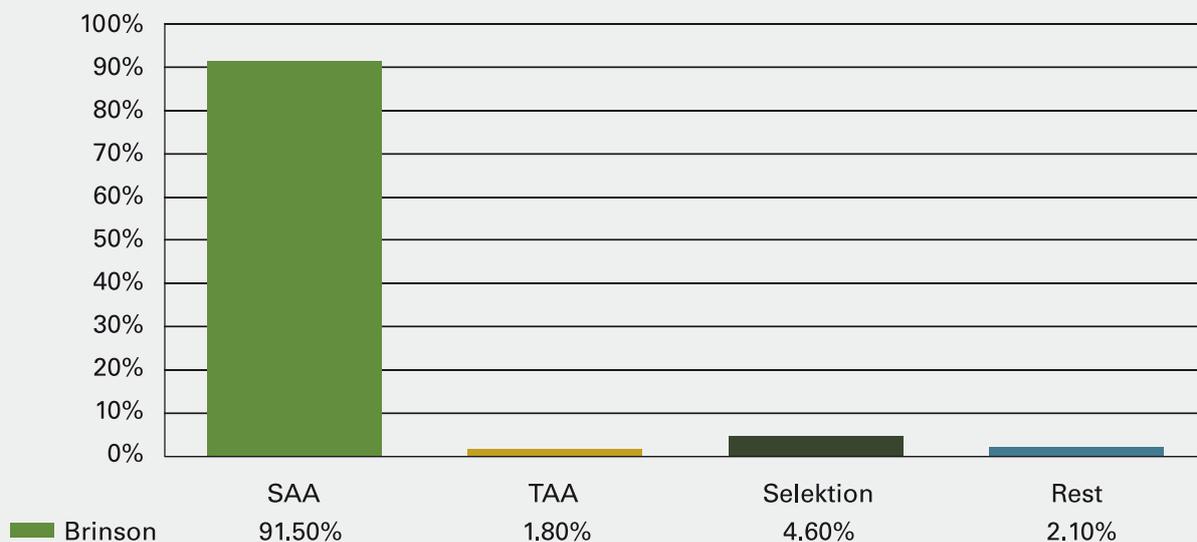
dem Depot als Renditetreiber. Die Obligationen sind als Risikopuffer anzusehen. Ein reines Aktienportfolio weist eine deutlichere Schwankungsanfälligkeit auf, als wenn Obligationen beigefügt werden. Dieses Zusammenwirken soll das Portfolio insgesamt positiv beeinflussen. Daher ist die Auswahl bzw. die Aufteilung der gewählten Assetklassen in der jeweiligen Anlagestrategie zentral.

Die Marktbewegungen sorgen für Verschiebungen der Assetklassen. Daher ist es zwingend, die Aufteilung der Assetklassen permanent zu überprüfen und je nach Bedarf anzupassen (Rebalancing). Damit wird sichergestellt, dass das Gleichgewicht zwischen den Vermögenswerten und dem vereinbarten Risikoprofil eingehalten wird.

Im Gegensatz zum Stock Picking und der taktischen Asset Allocation ermöglicht vor allem die strategische Asset Allocation dem Anleger einen langfristig erfolgreichen Ansatz. Dies haben Brinson, Hood & Beebower bei

Grafik 1: Die Auswirkungen der Asset Allocation

Nach einer Studie von Brinson, Hood & Beebower über 91 grosse US-Pensionsfonds 1973 bis 1986, aktualisiert 1991
 SAA = Strategische Asset Allokation / TAA = Taktische Asset Allocation / Selektion = Stock Picking



ihrer Studie über 91 grosse US-Pensionsfonds festgestellt (s. Grafik 1).

Strategischer Aufbau eines Portfolios

Damit ein Portfolio strategisch aufgebaut werden kann, muss die Korrelation zwischen den jeweils eingesetzten Vermögensklassen und deren Volatilität bekannt sein. Unter Korrelation versteht man das Aufzeigen einer wechselseitigen Beziehung bzw. einer Abhängigkeit zweier Grössen untereinander.

Es müssen verschiedene Wertpapiere erworben werden, die möglichst wenig miteinander korrelieren, um die optimale Rendite/Risiko-Struktur zu erreichen (s. Grafik 2).

Die Kombination der beiden Vermögensklassen führt, je nach Korrelation, zu einer Verschiebung auf der Effizienzkurve. Jedes Portfolio auf der Effizienzkurve gilt als optimale Zusammenstellung, da das Risiko/Rendite-Verhältnis nicht verbessert werden kann.

Nutzen für den Anleger

Durch ständige Überprüfung und eine konsequente Umsetzung der Anlagestruktur erzielt der Anleger langfristig gesehen eine höhere Rendite bei gleichzeitig reduziertem Risiko. Dies ist mit einem grossen Zeitaufwand verbunden und benötigt fundiertes Fachwissen und entsprechende Marktnähe. Zudem wird oft festgestellt, dass der Auf- oder Abbau von risikobehafteten Anlagen in fortgeschrittenen Börsenphasen bzw. zur Unzeit getätigt wird. Wie kann dem entgegengewirkt werden?

Mittels Strategiefonds oder der Delegation dieser Vermögensverwaltung an einen Profi (sog. Vermögensverwaltungsmandat) erfolgt eine konsequente Umsetzung innerhalb der gesetzten Leitplanken. Zum Beispiel wird bei starken Marktbewegungen ein Rebalancing in Richtung der festgelegten Strategie ausgelöst. Empirische Studien zeigen, dass solche Automatismen einen Mehrwert für den Kunden ergeben: Ihm bleibt mehr Zeit für seine anderen Interessen sowie das positive Gefühl, seine Anlagen stets gut überwacht zu wissen.

remo.stricker@llb.li
fabian.buerzle@llb.li
www.llb.li

Grafik 2: Anlagestrategie Ausgewogen / jeweils die Hälfte in Aktien und Anleihen

