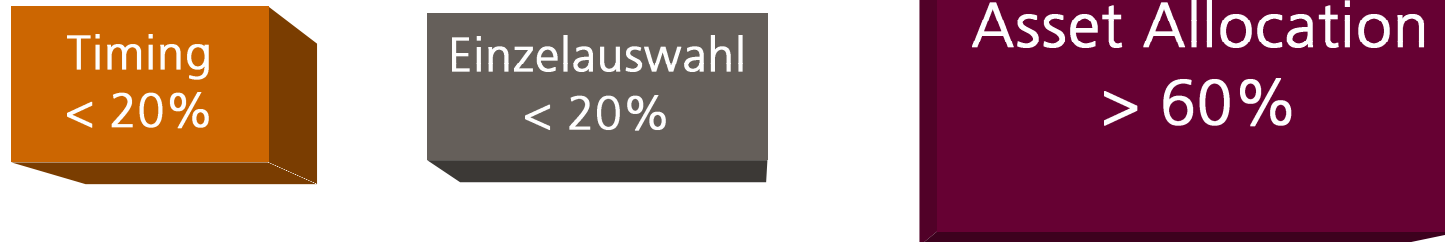


ASSET OPTIMIZER

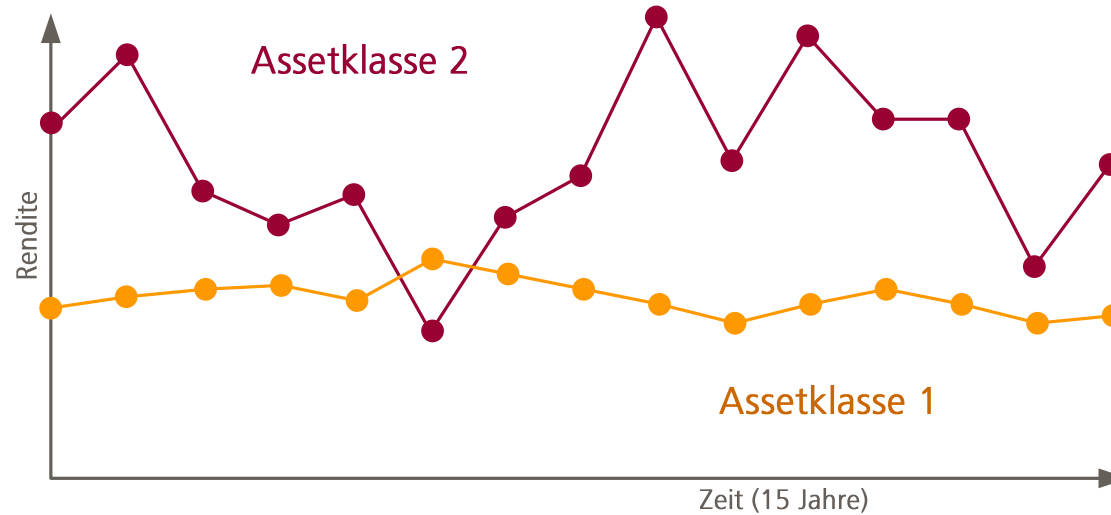
Ihr Lotse zum
perfekten Portfolio

Die Asset Allocation bestimmt den Anlageerfolg



Asset Allocation - die Basis des Anlageerfolgs

Während die Mehrzahl der privaten, aber auch der professionellen Investoren einem perfekten Timing und der richtigen Einzelauswahl die größte Bedeutung beimessen, liefert die empirische Forschung die gegenteilige Erkenntnis: Den Ausschlag gibt die richtige Festlegung der für das Portfolio vorgesehenen Anlageklassen, in der Fachsprache Asset Allocation genannt. Warum dies so ist, und wie die richtigen Entscheidungen zu treffen sind, zeigt der Asset Optimizer.

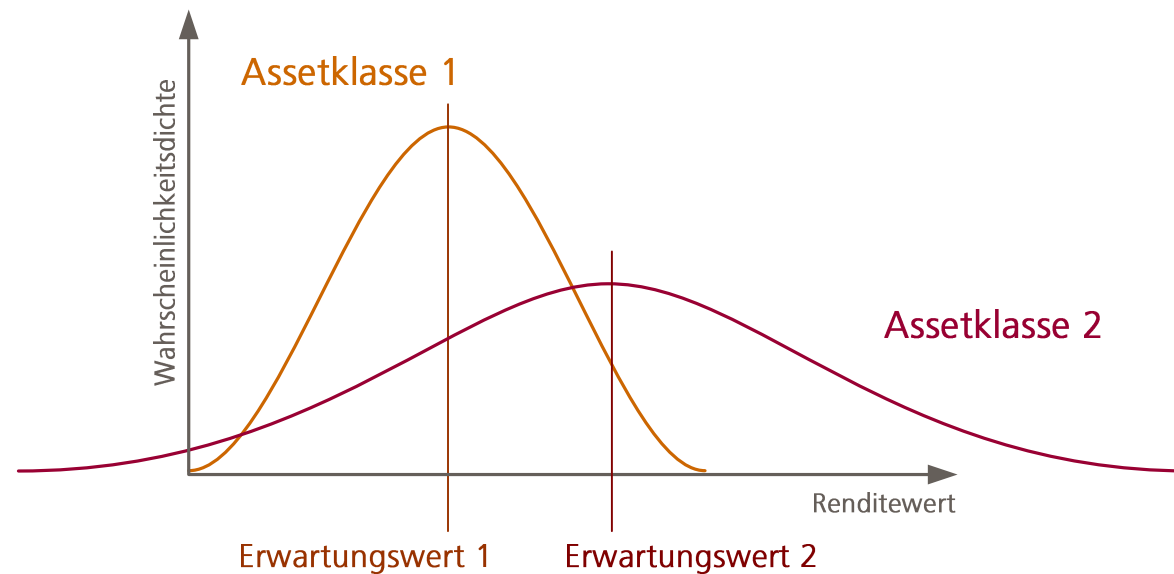


Keine Rendite ohne Risiko

Jede rentable Kapitalanlage birgt individuelle Chancen und Risiken. Zur Bestimmung dieser Eigenschaften untersucht man die Anlagehistorie jeder einzelnen Anlageklasse. Die mittlere Rendite einer Anlageklasse wird auch Marktrendite oder Erwartungswert genannt. Das Risiko der Anlageklasse ergibt sich aus der Streuung der ermittelten Daten um den Mittelwert. Je breiter die Streuung, desto abweichungsanfälliger ist die Anlageklasse.

Geringes Risiko, niedrige Rendite - größeres Risiko, höhere Rendite

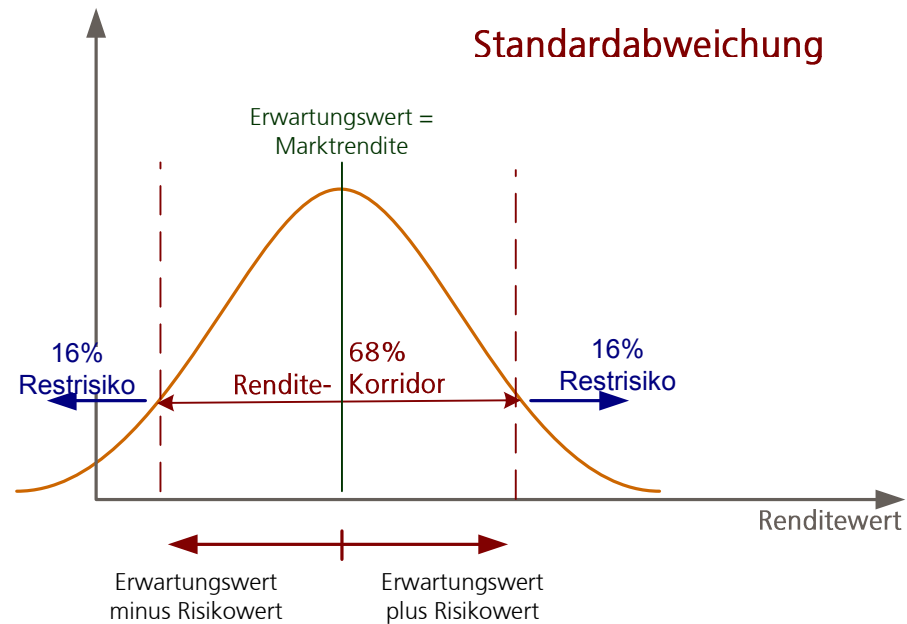
Jede Anlageklasse hat ihr eigenes Rendite-Risiko-Profil. Dabei gilt die Faustformel: Je höher die Rendite, desto schwankungsanfälliger. Oder: Je renditestärker eine Anlageklasse ist, desto höher die Volatilität. Die Volatilität gilt als Maßstab für das Risiko.



Der Risiko-Begriff

Das Risiko der Anlageklassen spiegelt sich in der Darstellung Ihrer Wahrscheinlichkeitsdichte wider. Beide Beispiele weisen beim Erwartungswert die höchste Wahrscheinlichkeitsdichte auf, die Anlageklasse 2 neigt jedoch eher dazu, den Erwartungswert zu verfehlen. Dafür liefert sie im Durchschnitt die höhere Rendite.

Zum besseren Verständnis: In der Wahrscheinlichkeitsrechnung wird jede Form des Verfehlens des Erwartungswerts, also auch ein über dem Durchschnitt liegender Renditewert als Risiko eingestuft. Ein Anleger sieht das naturgemäß ganz anders: Die negative Abweichungsneigung steht für die Risiken, die positive für die zusätzlichen Chancen einer Anlageklasse.



Die Standardabweichung als Maßgröße für das Risiko

Als Maß für das Risiko dient die Standardabweichung. Sie beschreibt den Renditekorridor, in dem 68% der ermittelten Werte vorgefunden werden. Zum Errechnen der Endpunkte des Renditekorridors wird der Risikowert einmal vom Erwartungswert abgezogen und einmal dazugezählt.

Rechenbeispiele

Beispiel fundexx® shares:

Rendite 9,55, Risiko 16,89

Unterer Endpunkt: $9,55 - 16,89 = - 7,34$

Oberer Endpunkt: $9,55 + 16,89 = 26,44$

Ein Realwert liegt mit

... 68 % Wahrscheinlichkeit zwischen - 7,34 Prozent und + 26,44 Prozent

... 16% Wahrscheinlichkeit unter - 7,34 Prozent

... 16% Wahrscheinlichkeit über + 26,44 Prozent

Beispiel fundexx® real estate (Europe)

Rendite 7,93, Risiko 8,45

Unterer Endpunkt: $7,93 - 8,45 = - 0,52$

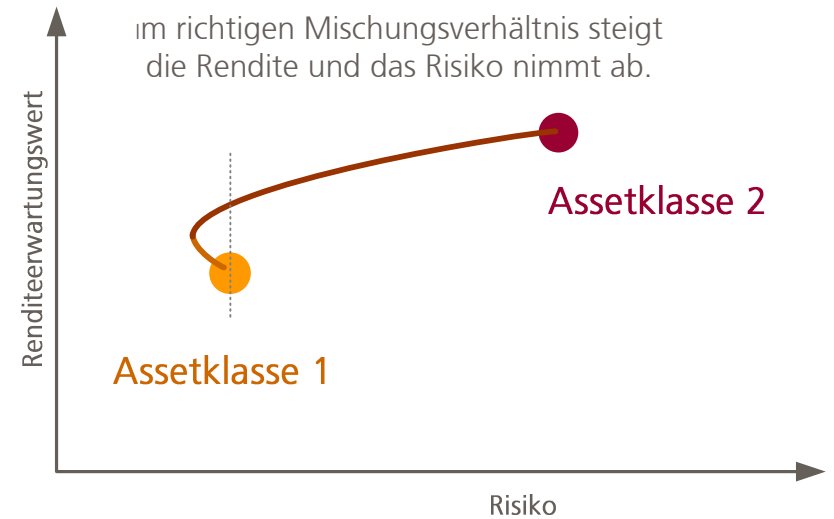
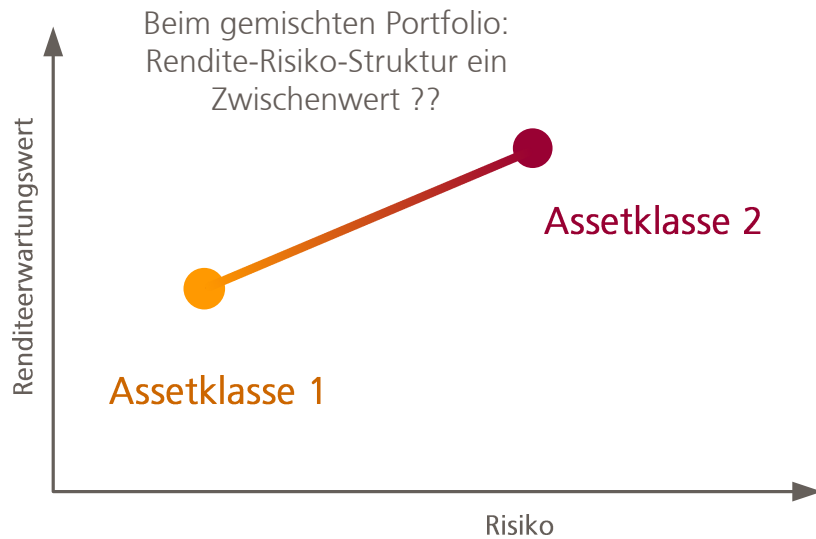
Oberer Endpunkt: $7,93 + 8,45 = 16,38$

Ein Realwert liegt mit

... 68 % Wahrscheinlichkeit zwischen - 0,52 Prozent und + 16,38 Prozent

... 16% Wahrscheinlichkeit unter - 0,52 Prozent

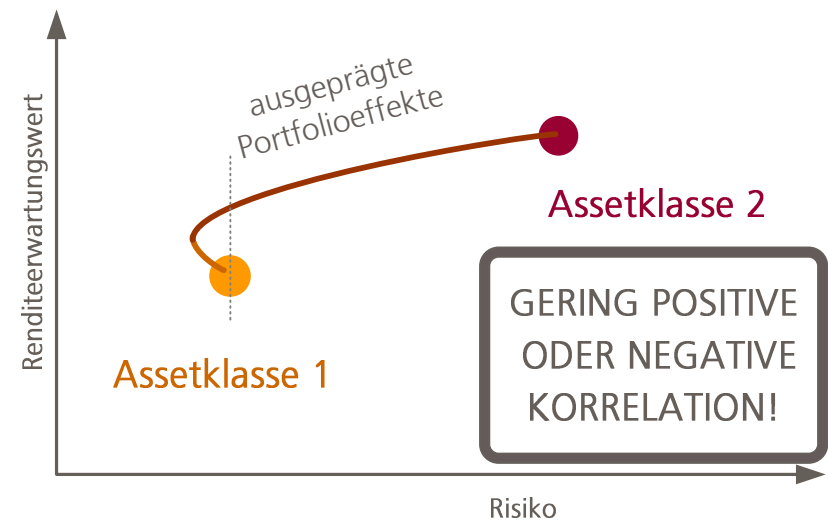
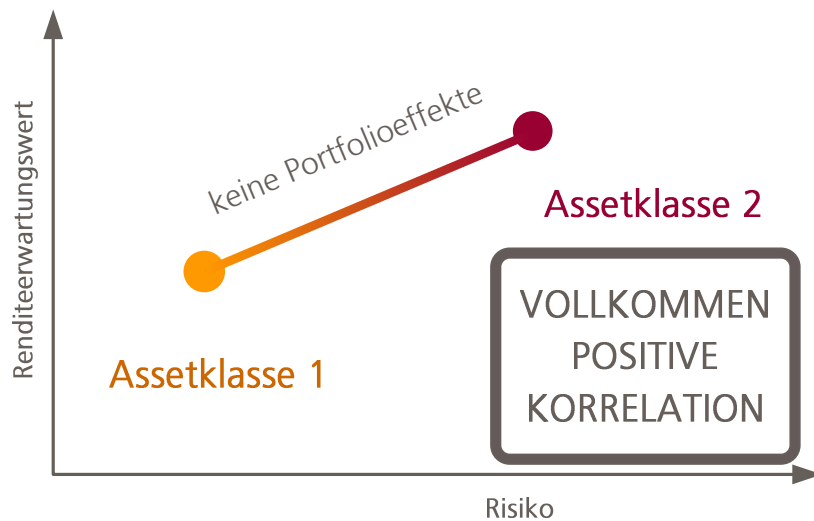
... 16% Wahrscheinlichkeit über + 16,38 Prozent



Der Portfolioeffekt

Bei aus zwei Anlageklassen zusammengesetzten Depots könnte man erwarten, dass sich Gesamtrisiko und Gesamterendite je nach Mischungsverhältnis aus einem Durchschnittswert der beiden Ausgangswerte ergeben. Grafisch ausgedrückt sollte dieser Wert als Punkt irgendwo auf der Verbindungslinie zwischen den beiden Ausgangswerten liegen.

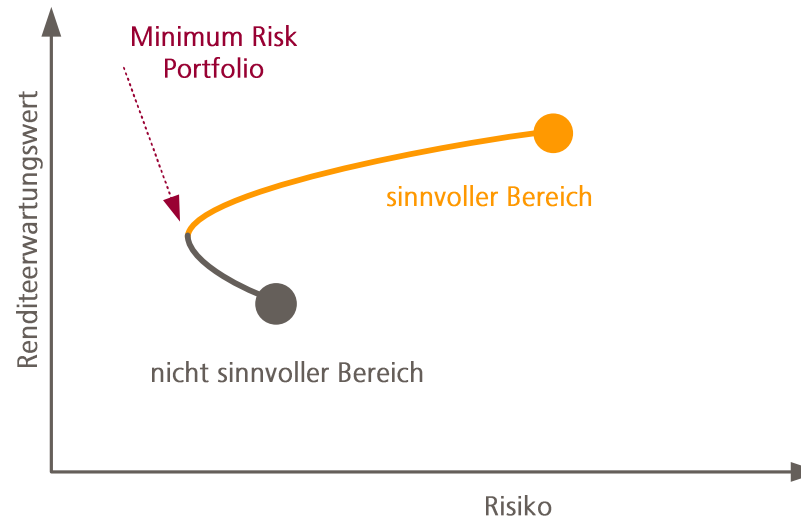
Der amerikanische Ökonom Markowitz hat in den 50er Jahren entdeckt, dass diese Annahme regelmäßig nicht zutrifft. Er hat herausgefunden, dass die Beimischung einer „riskanteren“ Anlageklasse zu einer „weniger riskanten“ in einem bestimmten Mischungsverhältnis paradoxerweise das Gesamtrisiko sogar unter den Wert der sichereren Investition alleine drücken kann.



Korrelation

Die Ursache für diesen Effekt liegt im Grad der Abhängigkeit der einzelnen Entwicklungsverläufe - auch Korrelation genannt. Im Laufe der Zeit hat jede Anlageklasse positive und negative Entwicklungsphasen. Nur wenn die Aufwärts- und Abwärtsentwicklungen der einzelnen Anlageklassen nicht zeitgleich erfolgen, ergeben sich bei der Kombination glättende Effekte. Diese sind um so stärker, je unabhängiger sich die einzelnen Assetklassen voneinander entwickeln.

Die Korrelation wird mit einer „Marktabhängigkeitskennziffer“ ausgedrückt. Dies ist eine zwischen -1 und +1 liegende Zahl, die den linearen Zusammenhang zwischen zwei statistischen Größen beschreibt. Bei der Korrelation = 0 hat man beispielsweise einen mittleren Diversifikationseffekt.



Die Effizienzlinie

Markowitz hat zudem herausgefunden, dass es im zusammengesetzten Portfolio für jede mögliche Zielrendite genau ein bestimmtes Mischungsverhältnis mit dem niedrigsten Risiko gibt. Er nennt die aus allen möglichen optimalen Rendite-Risiko-Paaren resultierende Kurve „Effizienzlinie“ - eine liegende Parabel.

Sie verdeutlicht auch, dass es im zusammengesetzten Portfolio einen „nicht sinnvollen“ Renditebereich gibt. Zwar liefert die Portfolioberechnung die exakte Zusammensetzung, um dort die Zielrendite mit der höchsten Wahrscheinlichkeit zu erreichen. Andererseits kann in einem anderen Mischungsverhältnis mit der genau gleichen Eintrittswahrscheinlichkeit eine wesentlich höhere Rendite erreicht werden.

Der Scheitelpunkt der Parabel markiert die Zusammensetzung mit der geringsten Abweichungsneigung, das so genannte Minimum Risk Portfolio.

Zunehmende Korrelationen

Seit geraumer Zeit beobachten die Ökonomen bei den **traditionellen Anlageklassen** eine zunehmende Synchronisierung der Entwicklungsverläufe. Besonders im Börsenhandel zeigt sich ein sehr hohes Maß an Abhängigkeit innerhalb der Aktienmärkte. Die erwünschten Portfolioeffekte können deshalb mit den traditionellen Anlageklassen nicht mehr erreicht werden.

Hier können die so genannten **Non-Traditional-Assets**, die geschlossenen Fonds, eine herausragende Rolle übernehmen. Nur sie weisen eine zufriedenstellende Unabhängigkeit von den Entwicklungen der börsengehandelten Wertpapiere auf. Noch wichtiger: Auch untereinander zeigen die unterschiedlichen Fonds-Typen weitgehend unterschiedliche Verläufe.

Das Multi-Asset-Portfolio

- + Wertpapiere
- + Immobilienfonds
- + Schiffsbeteiligungen
- + Private Equity
- + Lebensversicherungsfonds

- = ausgeprägte Portfolioeffekte
höhere Renditen
geringere Risiken

Das Multi-Asset-Portfolio

Besonders wirksam funktioniert die Rendite-Risiko-Optimierung in einem aus mehreren Anlageklassen zusammengesetzten Portfolio, dem sogenannten Multi-Asset-Portfolio. Mehrere wissenschaftliche Studien des INFINANZ Instituts für Investitions- und Finanzmanagement in Zusammenarbeit mit der Munich University of Applied Sciences unter der Federführung von Professor Dr. Franz-Joseph Busse belegt dies eindrucksvoll.

Der Schlüssel zum optimalen Portfolio liegt im richtigen Mischungsverhältnis. Auch bei der Zusammenführung von fünf und mehr Assetklassen gilt: Die optimale Rendite-Risiko-Struktur gibt es nur auf der Effizienzlinie, oder - anders ausgedrückt - für jede Renditeerwartung gibt es nur eine optimale Portfolio-Zusammensetzung.