



Optimierte Lösung

Computer können den Berater nicht ersetzen. Sie können ihn jedoch in seiner Arbeit unterstützen und so zur **Vermeidung von Risiken und Fehlern** beitragen – und das Portfolio optimieren helfen.

Ohne den Einsatz geeigneter Software ist eine professionelle Vermögensverwaltung nicht mehr möglich. Die Informationsflut muss eingedämmt, eine Vielzahl einzelner Daten analysiert werden. Das hilft, damit die Entscheidungen eines Wertpapierberaters auf nachprüfbare Zahlen, Daten und Fakten gegründet werden können und nicht auf reine Bauchentscheidungen.

Moderne Softwareprogramme basieren in der Regel auf wissenschaftlichen Erkenntnissen, wie sie etwa Nobelpreisträger Harry Markowitz mit seiner Modernen Portfoliotheorie geschaffen hat. Seine Kernaussage ist, dass es einem rationalen Investor immer um die Betrachtung der Ertragschancen und des Anlagerisikos für das gesamte Portfolio gehen muss und nicht um die Analyse einzelner Investments, die jeweils

für sich gesehen überdurchschnittlich hohe Erträge versprechen mögen.

Die Erfahrungen der Vermögensberater zeigen aber, dass Theorie und Praxis bisweilen weit auseinanderklaffen. So suggerieren die oft mangelhafte Kategorisierung sowie eine marketingorientierte Namensgebung der Anlageprodukte dem Anleger nicht selten ein falsches Sicherheitsgefühl. So werden Produkte mit Begriffen wie „Garantie“ oder „Relax“ unterlegt, obwohl sie ein aktienmarktähnliches Risiko tragen. Das falschverstandene Sicherheitsgefühl führt wiederum schnell zu einer übertriebenen Gewichtung einzelner Wertpapiere innerhalb des Depots.

Eine weitere mögliche Folge aus der Übergewichtung einzelner Produkte ist das Klumpenrisiko. Das tritt ein, wenn sich die ausgewählten Investments hin-

Foto: Peter/Getty Images

sichtlich der Anlagestrategie ähneln, in die gleichen Märkte investieren und somit eine nahezu analoge Entwicklung nehmen. Dies führt zu einer großen Abhängigkeit von einem einzelnen Markt oder einer Branche, wobei ein plötzlich auftretendes Ereignis schnell in immensen Verlusten münden kann.

Ein Beispiel aus der jüngeren Vergangenheit macht das deutlich: Während des Technologie-Hypes waren selbst breit streuende Aktienfonds nicht selten zu 80 Prozent und mehr in Technologiewerten investiert. Gegebenenfalls orderte ein Anleger, der von der aktuellen Ausrichtung des Fonds keine Kenntnis hatte, noch ein weiteres Wertpapier aus der Technologiebranche, um diesen Trend mitzunehmen. In der Folge war er nahezu vollständig in einer Branche investiert, wobei die Spuren dessen teilweise heute noch in den Depots zu finden sind.

Erschwerend kommt hinzu, dass die Besitzer der Portfolios häufig keine klare Strategie verfolgen. Bestenfalls reagieren sie auf neue Ereignisse, anstatt das Portfolio, das in der Regel unter dem Aspekt des Fondspicking gestaltet wurde, aktiv an die jeweiligen Markterfordernisse anzupassen.

Eine Lösung dieser Probleme kann andererseits mit Hilfe spezieller Analyseprogramme leicht gefunden werden, die unter Berücksichtigung der jeweiligen Risikoneigung des Anlegers ein effizientes Portfolio gestalten. Ein Portfolio gilt – nach Markowitz – dann als effizient, wenn kein anderes Portfolio gefunden werden kann, das bei gleichen Ertragschancen ein geringeres Risiko aufweist, oder bei gleichem Risiko größere Ertragschancen.

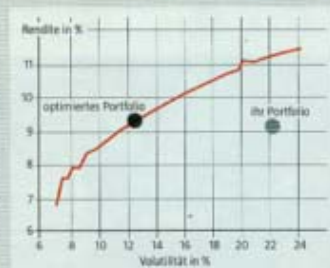
Das Risiko wird hierbei durch die Volatilität ausgedrückt. Sie ist ein Maß für die Bandbreite, mit der der Anteilswert oder Kurs eines Investments über einen bestimmten Zeitraum im Mittel schwanken kann. Eine weitere Kennzahl der Portfolio-Optimierung ist die

sogenannte Sharpe-Ratio. Die nach dem gleichnamigen Nobelpreisträger William F. Sharpe benannte Kennzahl zeigt an, in welchem Verhältnis die erwirtschaftete Rendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko steht. Oder andersherum: Mit welchem Risiko die erreichte Rendite erkaufte wurde.

Unter Berücksichtigung der Kennzahlen lässt sich einerseits das vorhandene Portfolio analysieren und andererseits ein alternatives Portfolio erstellen. Dazu ist es wichtig, die wesentlichen Anlageparameter des Kunden zu bestimmen: also beispielsweise das Risikoprofil, den zeitlichen Anlagehorizont sowie die angestrebte Gewichtung der Wertpapiere.

Risiko vs. Ertrag

Laut Diagramm kommt das optimierte Depot bei gleicher Ertragschance mit deutlich weniger Risiko (Volatilität) aus.



Quelle: SRQ FinanzPartner AG

Des Weiteren müssen für einen erfolgreichen Optimierungsprozess die in Frage kommenden Wertpapiere aus dem großen Wertpapieruniversum bestimmt werden. Erst wenn alle diese Voraussetzungen erfüllt sind, lässt sich ein erstes Ergebnis aufzeigen. Ein grafischer Auszug erleichtert dem Anleger, die Prozesse nachzuvollziehen (siehe Schaubild).

Im abgebildeten Risiko/Ertrags-Diagramm wird auf der horizontalen Achse

das zu erwartende Risiko in Form der Volatilität ausgedrückt und auf der vertikalen Achse der aus Erfahrungswerten her zu erwartende Ertrag.

In unserem Beispiel weist das optimierte Portfolio jährlich eine um 0,15 Prozentpunkte höhere Renditeerwartung auf. Im Gegenzug ist die Risikoe Erwartung um 9,72 Prozentpunkte niedriger, was fast eine Halbierung des Risikos bedeutet.

Ein geeignetes Optimierungsprogramm

wie etwa der Optimizer von Prof. Dr. Busse – das einzige auch für Alternative Investments – liefert konkrete Handlungsempfehlungen für die Umsetzung im Depot. Allerdings muss man sich im Klaren darüber sein, dass selbst die beste Software nicht in die Zukunft schauen kann. Alle Annahmen stützen sich im Wesentlichen auf Vergangenheitswerte und darauf, dass diese Werte auch in Zukunft Bestand haben.

Als wesentliches Ergebnis der Portfolio-Optimierung bleibt festzuhalten, dass die Risikoanfälligkeit des Depots deutlich reduziert werden kann. Jedoch ist die Optimierung immer nur ein Teil eines Prozesses. Daneben ist die regelmäßige Überprüfung und Angleichung des Depots an neue Gegebenheiten unerlässlich.

Gute Dienste leistet hier die Honorarberatung, die dem Anleger den Vorzug bietet, jederzeit eine Aktualisierung des Portfolios vornehmen lassen zu können. Auf dieser Basis fallen für ihn keine weiteren Kosten in Form von Ausgabeaufschlägen an, so dass er losgelöst ist von Entscheidungen, die ansonsten etwa aus Kostengesichtspunkten nicht umgesetzt würden.

Als Fazit kann festgehalten werden, dass jeder Finanzdienstleister, der das Wertpapiergeschäft mit seinen Kunden ernsthaft betreiben will, um den Einsatz von Optimierungsprogrammen nicht herum kommt. Anleger sollten eine derartige Professionalität bei ihrem Berater aktiv einfordern. •