

> Auf das Team kommt es an

Beim Fußball entscheiden die richtige Aufstellung und das Zusammenspiel über Sieg oder Niederlage. Für die langfristige Vermögensplanung gilt dasselbe.

Asset Allocation: Entscheidend für den Anlageerfolg

Mit dem Anstoß des Spiels Portugal gegen Griechenland im Dragão-Stadion in Porto beginnt am 12. Juni 2004 die Fußball-Europameisterschaft. Wer nach dem Endspiel am 4. Juli den Siegerpokal mit nach Hause nehmen darf, hängt nicht vorrangig davon ab, welche Mannschaft die besten Einzelspieler hat. Gewinnen wird das beste Team, dessen Trainer die optimale Aufstellung seiner Spieler gewählt hat. Denn nur wenn sich Verteidiger, Mittelfeld-Spieler, Stürmer und Torwart in ihren Stärken optimal ergänzen, können Torchancen genutzt und Angriffe der gegnerischen Mannschaft erfolgreich abgewehrt werden. Für eine erfolgreiche Anlagestrategie gilt genau das gleiche. Ausschlaggebend für den Erfolg einer langfristigen Kapitalanlage ist nicht etwa, dass Anleger die besten Einzeltitel und Anlageprodukte herauspicken. Viel wichtiger noch ist die Asset Allocation, also die ausgewogene Verteilung des Kapitals auf unterschiedliche Anlageklassen.

Optimale Aufstellung der Vermögensklassen

Genau so wie jedes Fußballteam, besteht ein erfolgreiches Anlegerdepot aus offen-

siven und defensiven Spielern. Für eine erfolgreiche Vermögensplanung müssen sich Assetklassen wie Immobilien, Aktien und Renten optimal ergänzen. Den Grundstein für die Praxis der professionellen Vermögensstrukturierung legte Harry Markowitz 1952 mit seiner Modernen Portfolio-Theorie. Markowitz zeigte, dass es nicht auf das Risiko der einzelnen Assetklassen ankommt, sondern darauf, welchen Risikobeitrag zum gesamten Portfolio sie leisten.

Perfektes Zusammenspiel durch geringe Korrelation

„Ein gutes Portfolio ist eine ausbalancierte Einheit, die dem Investor gleichermaßen Chancen und Absicherung unter einer Vielzahl von möglichen Entwicklungen bietet“, sagt Markowitz. Seine Moderne Portfolio-Theorie zeigt, wie ein solches optimales Portfolio zusammengestellt wird. Dabei kommt es darauf an, Anlageklassen zu kombinieren, die möglichst gering korrelieren, das heißt, die sich in unterschiedlichen Konjunkturphasen unabhängig voneinander entwickeln. Der Grad des Zusammenspiels der Vermögensklassen wird durch Korrelationskoeffizienten ausgedrückt.

Weltmeistertitel der Forscher: Der Nobelpreis

Für seine Moderne Portfolio-Theorie erhielt Markowitz gemeinsam mit William Sharpe und Merton Miller 1990 die höchste wissenschaftliche Auszeichnung, den Nobelpreis. Verliehen wird dieser an Wissenschaftler,

die „der Menschheit den größten Nutzen geleistet haben“. Der Nutzen der Portfolio-Theorie: Sie zeigt Anlegern, wie sie mit geringstem Risiko höchst mögliche Erträge erzielen. Oder, wie der „Fußball-Kaiser“ Franz Beckenbauer sein Erfolgsrezept umschrieb: „Flach spielen, hoch gewinnen“.

Aktien und Renten: Ein Dream-Team?

Aktien und festverzinsliche Wertpapiere gelten als Anlageklassen mit geringer Korrelation. Eine Studie von Prof. Dr. Franz-Joseph Busse vom Münchner Institut für Finanz- und Investitionsmanagement Infinanz zeigt allerdings, dass durch die Kombination von Aktien und Renten allein keine ausreichende Streuung erreicht wird. Denn der Gleichlauf zwischen Aktien und festverzinslichen Wertpapieren hat sich seit Markowitz' Analysen verstärkt. Der Korrelationskoeffizient, der früher bei 0,25 Prozent lag, liegt heute bei 0,6 Prozent – Tendenz steigend (möglich sind Werte von -1 bis +1). „Schuld hierfür trägt“, so die Studie, „die sich verändernde Qualität der globalen Vernetztheit“, vor allem in der Kommunikation. So genannte non-traditional Assets wie Immobilien-, Schiffs- und Private Equity-Fonds korrelieren laut Studie kaum oder gar nicht mit Aktien und sind darum eine wichtige Ergänzung des Portfolios.