

ANLAGESTRATEGIEN

# Vom Strategischen zum Taktischen

Anlagestrategie definieren, Portfolio diversifizieren und den Zeithorizont einhalten sind die Faktoren für eine mutmassliche **erfolgreiche Anlagezukunft.**

IWAN BROT

Es gibt immer wieder Phasen, in welchen Anleger stark verunsichert sind und sich entsprechend verhalten. In der Regel werden in dieser Phase auch verstärkt die Fragen nach der Titelwahl und dem Transaktionszeitpunkt gestellt. Dazu gibt es eine triviale Antwort: Kaufen Sie, basierend auf Ihrer persönlichen Anlagestrategie, viele verschiedene Anlagekategorien (Aktien, Obligationen, Immobilien, Rohstoffe, Hedge Fund usw.) in diversen Währungen und beachten Sie den empfohlenen Zeithorizont. Nebst der Diversifikation ist der Zeithorizont von wesentlicher Bedeutung.

### Zur Anlagestrategie

Es ist essenziell, die korrekte Anlagestrategie zu ermitteln und umzusetzen. Vom strategischen Portfoli-

**Iwan Brot**, eidg. dipl. Finanzplanungs-Experte und Bankfachmann. Der FinanzPlaner Verband Schweiz FPVS hat den Artikel nicht auf die fachliche Richtigkeit überprüft; die fachliche Verantwortlichkeit liegt bei dem Schreiber.

management zum taktischen- und operativen Management. Zur Ermittlung der für Sie umzusetzenden Anlagestrategie wird die Risikofähigkeit (Einkommen, Vermögen, Erfahrungen, Familienverhältnisse usw.), die Risikobereitschaft (vor allem Bauchgefühl, wie verhalten Sie sich in negativen Börsenjahren, wie können Sie mit Vermögensschwankungen umgehen usw.) und ganz wesentlich der Anlagehorizont abgeklärt. Bezüglich Zeithorizont gilt zu beachten, dass dieser oft sehr lang ist, obwohl bei den Privatkunden in der Praxis meistens von fünf Jahren gesprochen wird. Bei positiver Sparquote (kennen Sie Ihr Budget?) verlängert sich der Zeithorizont zusätzlich.

### Zur Diversifikation

Das Portfoliorisiko besteht aus zwei Teilen, dem Varianzterm (in der Quadratwurzel ist es die Standardabweichung) und dem Korrelationsterm (berechnet aus den Kovarianzen und Standardabweichungen der einzelnen Anlagen).

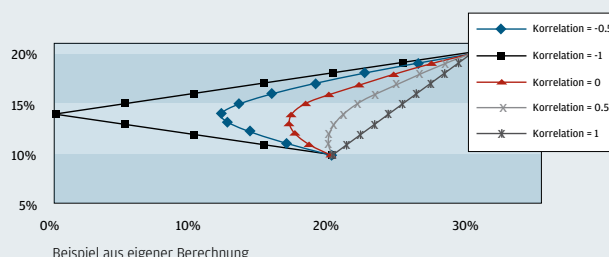
Der Grossteil der Anleger versteht unter Risiko eine negative Entwicklung. Es ist aber wichtig, zu wissen und zu verstehen, dass Risiko auch positiv sein kann. Das Positive überwiegt sogar! Zurück zu den beiden Teilen des Portfoliorisikos: Die Varianzen (oder eben Standardabweichungen) beinhalten die Risiken der einzelnen Anlagen. Je mehr Anlagen Sie besitzen, desto geringer wird das Risiko. Mit einer breiten Diversifikation nach Anlagekategorien und Währungen werden die unsystematischen (titelspezifischen) Risiken eliminiert, sodass nur noch das systematische (marktspezifische) Risiko getragen werden muss. Und

mit einer globalen Anlagestrategie können Sie das Marktrisiko nicht eliminieren, aber reduzieren. Das Marktrisiko wird durch die Kovarianzen bestimmt. Durch die Quadrierung der Berechnungseinheiten ist die Kovarianz ähnlich wie die Varianz in ihrer Grössenordnung kaum interpretierbar. Diese Lücke schliesst die Korrelation, welche sich aus der Kovarianz, dividiert durch die multiplizierte Standardabweichung der beiden Anlagen, errechnen lässt.

$$\rho_{XY} = \frac{\sigma_{XY}}{\sigma_X \sigma_Y}$$

Die Korrelationen spielen bei der Risikomessung eine wichtige Rolle. Sie zeigen die Abhängigkeiten der einzelnen Anlagen auf und liegen zwischen +1 und -1. Bei Korrelationen von -1 ist der Diversifikationseffekt am Grössten, bei einer Korrelation von +1 besteht eine lineare Beziehung und die Diversifikation bringt keinen Nutzen. Die Korrelation ist für die Krümmung der Portfolio-Möglichkeitenkurve verantwortlich.

## ÜBERSICHT Risiko-Return-Kombinationen



QUELLE: IWAN BROT

Die Tabelle zeigt auf, dass die Kovarianzen überproportional zur Anzahl der Varianzen ansteigen

Was	Anzahl								
Titel	1	2	3	5	10	50	100	200	N
Varianzen	1	2	3	5	10	50	100	200	N
Kovarianzen (effektiv)	0	2	6	20	90	2450	9900	39800	N <sup>2</sup> · N
		(1)	(3)	(10)	(45)	(1225)	(4950)	(19900)	
Total	1	4	9	25	100	2500	10000	40000	N <sup>2</sup>

QUELLE: IWAN BRODT

Das Ziel der Diversifikation besteht also darin, die maximale Rendite bei einem bestimmten Risiko zu erzielen oder das minimale Risiko bei einer bestimmten Rendite einzugehen. Mit der Diversifikation wird die Beziehung zwischen Rendite und Risiko optimiert. Eine ungenügende Diversifikation ist ein häufiger Fehler in der Praxis, insbesondere bei den Privatanlegern. Ein Investor wird in der Regel nur für jenes Risiko mit einer höheren Rendite entschädigt, welches sich nicht mittels Diversifikation eliminieren lässt.

### Zum Zeithorizont

Die Volatilität wächst proportional zur Wurzel der Zeit (die Varianz wächst proportional zur Zeit). Zur korrekten Berechnung der Volatilität ist die Standardabweichung zu annualisieren und nicht die zugrundeliegende Rendite. Das Risiko wächst also langsamer als der Renditeerwartungswert, deshalb ist der Zeithorizont bei den Anlagen essenziell. Beispiel mit einer durchschnittlichen Rendite von 7,5 Prozent und einer durchschnittlichen Volatilität von 18,5 Prozent:

Zeithorizont	T-t	$\mu_{T-t} = (r/t) \cdot \mu$	$\sigma_{T-t} = \sqrt{\frac{T}{t}} \cdot \sigma$
1 Tag	1/365	0,021%	0,968%
1 Woche	1/52	0,144%	2,565%
1 Monat	1/12	0,625%	5,340%
1 Jahr	1	7,500%	18,50%
10 Jahre	10	75,00%	18,50%
80 Jahre	80	600,0%	165,5%

QUELLE: IWAN BRODT

Es ist gut zu erkennen, dass das Risiko (letzte Kolonne) wesentlich geringer wächst als die erwartete Rendite (dritte Kolonne).

Wichtige Tipps für eine erfolgreiche Anlagezukunft:

■ Befolgen Sie keine heissen Tipps bzw. sind Sie sich deren Risiken bewusst

■ Setzen Sie sich klare Zukunftsziele und richten Sie Ihre Anlagestrategie danach

■ Setzen Sie Ihre Anlagestrategie konsequent um, in guten wie in schlechten Zeiten (nehmen Sie Abstand vom Glauben an lineare Renditen)

■ Diversifizieren Sie Ihr Portfolio nach diversen Anlagekategorien und Währungen, bleiben Sie aber Ihrer definierten Anlagestrategie treu (ausser Ihre Risikoneigung ändert sich aus welchen Gründen auch immer)

■ Geben Sie Ihrem Kapital Zeit und halten Sie sich an die empfohlenen Anlagehorizonte

■ Eine höhere durchschnittliche Renditeerwartung ist nur mit grösseren Risiken realisierbar

■ Auch in Zukunft dürfen die Aktienanlagen die höchsten Renditen abwerfen, jedoch ist ein langfristiger Anlagehorizont (10 Jahre, besser 15 Jahre und noch länger) Voraussetzung für diese Anlagekategorie

Axel Springer Schweiz, Handelszeitung Fachverlag AG 21. Jahrgang  
Förrlibuckstr. 70, Postfach  
8021 Zürich  
Telefon +41 (0)43 444 59 02  
www.schweizerversicherung.ch  
schweizerversicherung@handelszeitung.ch

### Offizielles Organ / Organe officiel de:

– Schweiz. Vereinigung der dipl. Versicherungsfachleute / Association Suisse des Diplômés en Assurances (ASDA)  
– Schweiz. Verband der Versicherungs-Generalagenten (SVVG) / Fédération Suisse des Agents Généraux d'Assurances (FSAGA)  
– Schweizerischer Verband der Versicherungs-Inspektoren und -Agenten/ Fédération Suisse des Inspecteurs et Agents d'Assurances

### Verleger

Ralph Büchi

### Verlagsleitung

Daniel Truttman

### Leitung Fachverlag

Christian Santa

### Redaktion

Werner Rüedi (Chefredaktor); Dr. Hansruedi Berger; Clemens D. Furrer; Regula Heintzelmann; Dr. Jan Höhn; Dr. Eugénie Holliger-Hagmann; Matthias Niklowitz; Peter Odreich; Elisabeth Rizzi; Ruedi Schläppi; Helga Wienröder; Dr. Synes Ernst.

### Redaktioneller Beirat

Urs Berger (CEO Mobilär), Philippe Egger (CEO Axa Winterthur Schweiz), Dr. Philipp Gmür (CEO Schweiz Helvetia), Alfred Leu (CEO Generali Schweiz), Manfred Manser (CEO Helsana), Alfio Bordoli (Präsident SVVG), Paul Müller (CEO Schweiz Swiss Life), Karl Ehrenbaum (Präsident ASDA)  
Dr. Rolf Schäuble (VR-Präsident Bâloise Holding), Dr. Kurt Speck (Publizist, Wollerau).

### Expertenteam ASDA / FPVS / SVVG

Michel F. Chresta, Karl Ehrenbaum, Dr. Felix Horlacher, Max Juchli, Michael Keller, Stephan Kessler, Thomas Lack, Urs Marolf, Hans Martin, Roland Meier, Frank Raddatz, Fritz Rohner, Dr. Bruno Soltermann, Bertram Som, Martin Wittwer.

### Product Management / Anzeigenverkauf

Pascal Hendriksen  
Tel. +41 (0)43 444 58 69  
pascal.hendriksen@axelspringer.ch  
Für die Westschweiz:  
Nathalie Soubrier  
Groupe Handelszeitung  
109 Rue Lyon, case postale 299, 1211 Genève 13  
Telefon +41 (0)22 949 06 62, Fax +41 (0)22 949 06 64  
nathalie.soubrier@axelspringer.ch

### Leitung Marketing / Abonnemente

Patrizia Serra, patrizia.serra@handelszeitung.ch  
Lesermarketing: Laura Hayek, laura.hayek@handelszeitung.ch  
Medienpartnerschaften: Delia Deane, delia.deane@handelszeitung.ch  
Handelszeitung Fachverlag AG  
Förrlibuckstrasse 70, Postfach 8021 Zürich  
Telefon +41 (0)43 444 58 95  
abo-dienst-sv@handelszeitung.ch  
12/24 Ausgaben Schweiz 116 Fr.\* / 209 Fr.\*  
12/24 Ausgaben Westeuropa 136 Fr. / 250 Fr.  
\*(inkl. 2,4% MWST)

### Auflage

WEMF 2007, 5977 Exemplare

### Erscheinungsweise

monatlich

### Produktion

Johannes Neukomm

### Copyright

Axel Springer Schweiz  
Handelszeitung Fachverlag AG

### Druck

Zolliker AG, 9001 St. Gallen

