

Asset Allocation: Risiken werden immer entscheidender

Die neue Einsicht: „Da wird ja auch nur mit Wasser gekocht“?

VON MARKUS HILL

Viel Vertrauen ist verloren gegangen. Zum einen in die Märkte, zum anderen aber auch in das Know-how der Produkthanbieter in der Asset Management-Industrie. Viele Investoren und Experten haben auch in früheren Zeiten oft vom vermeintlichen „Des-Kaisers-neue-Kleider-Effekt“ gesprochen. Komplizierte, selbst für Fachleute kaum noch nachvollziehbare Derivatekonstruktionen: Viel Rauch um nichts, selbst für jeden Banker ersichtliche Bonitätsrisiken (Lehman) wurden ungenügend berücksichtigt. Kreditvergabe und Subprime-Segment: Bei vielen Investoren und Anbietern erschienen viele Anlageentscheidungen stärker durch Glaube und Hoffnung als durch Analyse geprägt worden zu sein.

Viele Fragen bleiben

Investoren und Anbieter sind keine Computer. Wo Entscheidungen getroffen werden, fließen auch viele der so genannten „weichen“ Faktoren ein. Deshalb soll an dieser Stelle das Verhalten diskutiert werden, Schuldzuweisungen sind hier fehl am Platze. Wenn man die oben angeführten Ergebnisse betrachtet, wird der nach außen dargestellte Mythos von der rein sachorientierten Anlageentscheidung im institutionellen Geschäft etwas relativiert. Die derzeitigen Verhaltensmuster werden mit hoher Wahrscheinlichkeit auch in zukünftigen Krisen praktiziert werden: Zurückhaltung bei Neuanlagen, Misstrauen, Abwarten. Investoren und Produkthanbieter erscheinen zum einen derzeit etwas „ratlos“, zum anderen zeigen sich Aktivitäten, die für die Asset Management-Industrie als ermutigend erscheinen.

Zurück auf Start

Krise hin oder her – an der grundsätzlichen Suche nach attraktiven Renditen und der Berücksichtigung von Diversifikationsgedanken bei institutionellen Investoren hat sich nichts geändert. Die traditionelle Long-only-Industrie wird gegenwärtig abwartend bis kritisch beurteilt.

**Wer anderen gar zu wenig traut,
hat Angst an allen Ecken;
wer gar zuviel auf andere baut,
erwacht mit Schrecken.**

Wilhelm Busch

Ein Phänomen, dass man derzeit auch an den starken Mittelzuflüssen von Exchange Traded Funds (ETF) gegenüber aktiv gemanagten Fonds festmachen kann. Hier zeigt sich hier die Dynamik des seit Jahre anhaltenden Trends zum verstärkten Einsatz von Publikumsfonds bei Institutionellen. Interessant erscheint, dass bei dieser ganzen Suche nach geeigneten Produkten auf Investorensseite eine verstärkt kritische Haltung eingenommen wird: Auch im ETF-Bereich werden die Produktvarianten genau analysiert, viele neue Produkte werden wohl nach genauer Kalkulation auf nicht allzu große Begeisterung stoßen. Die ETF-Industrie könnte im Bereich Produktpolitik hinzu lernen – Konzentration auf Kernkompetenzen statt verstärkte Produktkomplexität. Die Hoffnung besteht, dass über lange Sicht wohl das

Kind nicht mit dem Bade ausgeschüttet wird: ETF-Industrie und traditionelles aktives Management werden sich konstruktiv ergänzen. Multi-Management, Core Satellite etc. – alle Bereiche und Strategien verfügen über größere Freiheitsgrade hinsichtlich Zweckmäßigkeit und Kosten.

Entscheidend bleibt die Allokation

Die Themen Asset Allocation und Risikomanagement bleiben im Vordergrund, auch in Zukunft. Die besten Produkte generieren keinen Mehrwert, wenn Sie in der falschen Gewichtung eingesetzt werden. Die Industrie hat auf dieses Kernproblem noch keine befriedigende Antwort gefunden. Die Publikumsfondsindustrie befindet sich hier zum Beispiel hinsichtlich Transparenz (UCITS III bzw. „Vermögensverwaltende Ansätze“) in einer interessanten Testphase. Alternative Investments erscheinen oft auf Grund von Strategienvielfalt und tatsächlichem Track Record

interessant. Ähnlich wie die Asset Allocation-Problematik (Prognose und Timing) wird auch das Marktphasenverhalten von Produkten und Strategien intensiver analysiert. Diese Entwicklung erscheint in der aktuellen Krise als positiv und ermutigend: Know-how wird ausgebaut. Die Produkthanbieter werden auf kritischere institutionelle Investoren treffen. Fazit der aktuellen Krisendiskussion: Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser!



Markus Hill ist unabhängiger Asset Management Consultant in Frankfurt.

Internet:

www.xing.com/profile/Markus_Hill

Entwicklung verschiedener Assetklassen

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Aktien Asien 92,6%	Rohstoffe 40,2%	Bonds Asien 22,7%	Rohstoffe 10,0%	Aktien EM 29,4%	Aktien EM 15,7%	Aktien EM 54,7%	Aktien Europa 23,1%	Aktien EM 25,5%	Bonds USA 19,0%
Aktien EM 91,8%	Bonds EM 23,8%	Bonds USA 12,4%	Bonds Europa 6,9%	Aktien Europa 20,1%	Aktien Europa 12,3%	Aktien Asien 42,9%	Aktien EM 18,7%	Aktien Europa 7,3%	Bonds Global 16,9%
Wandelanl. Global 55,7%	Bonds USA 23,4%	Bonds EM 6,9%	Immo-Fonds 4,5%	Aktien Asien 15,0%	Aktien Asien 8,7%	Rohstoffe 38,2%	Aktien Global 8,5%	Immo-Fonds 4,7%	Bonds Europa 5,9%
Rohstoffe 46,6%	Bonds Asien 17,2%	Bonds Europa 6,8%	Bonds Global 1,4%	Aktien Global 11,5%	Bonds Europa 7,4%	Bonds Asien 27,7%	Wandelanl. Global 5,9%	Rohstoffe 4,1%	Immo-Fonds 3,9%
Aktien Global 45,7%	Bonds Global 10,5%	Immo-Fonds 5,3%	Bonds Asien 2,0%	Aktien USA 7,9%	Aktien Global 6,7%	Aktien Global 27,1%	Aktien USA 4,4%	Bonds Europa 0,8%	Bonds Asien -3,8%
Bonds EM 44,3%	Bonds Europa 6,4%	Bonds Global 5,0%	Bonds EM -3,4%	Bonds EM 5,5%	Bonds EM 3,5%	Bonds EM 27,0%	Immo-Fonds 3,4%	Wandelanl. Global -0,3%	Bonds EM -8,0%
Aktien USA 40,9%	Immo-Fonds 4,9%	Aktien EM 1,5%	Bonds USA -4,0%	Wandelanl. Global 4,2%	Aktien USA 3,1%	Aktien Europa 26,8%	Aktien Asien 2,4%	Bonds Global -0,8%	Wandelanl. Global -29,3%
Aktien Europa 39,3%	Aktien USA -0,5%	Wandelanl. Global -0,8%	Wandelanl. Global -15,3%	Rohstoffe 4,0%	Immo-Fonds 2,5%	Aktien USA 21,0%	Bonds Europa 0,1%	Aktien Global -1,4%	Rohstoffe -35,6%
Bonds Asien 33,6%	Wandelanl. Global -3,0%	Aktien USA -6,0%	Aktien EM -18,5%	Immo-Fonds 3,1%	Rohstoffe 1,7%	Bonds USA 18,2%	Bonds Asien 0,1%	Aktien Asien -1,7%	Aktien USA -35,8%
Bonds USA 13,5%	Aktien Europa -5,0%	Aktien Global -11,6%	Aktien Asien -22,0%	Bonds Europa 1,5%	Bonds Global 1,5%	Wandelanl. Global 14,7%	Bonds EM -1,3%	Bonds USA -2,4%	Aktien Asien -37,7%
Bonds Global 11,4%	Aktien Global -5,7%	Rohstoffe -13,6%	Aktien Global -31,9%	Bonds Global -4,1%	Wandelanl. Global 1,2%	Bonds Global 7,5%	Bonds Global -5,0%	Aktien USA -4,7%	Aktien Global -38,6%
Immo-Fonds 4,2%	Aktien Asien -21,2%	Aktien Europa -19,2%	Aktien USA -33,7%	Bonds Asien -8,4%	Bonds Asien -1,2%	Bonds Europa 6,0%	Bonds USA -7,5%	Bonds EM -4,8%	Aktien Europa -44,6%
Bonds Europa 0,2%	Aktien EM -26,0%	Aktien Asien -19,5%	Aktien Europa -33,8%	Bonds USA -13,8%	Bonds USA -4,3%	Immo-Fonds 2,6%	Rohstoffe -8,5%	Bonds Asien -4,9%	Aktien EM -51,7%

+ ↑ PERFORMANCE ↓ -

Historische Performancedaten sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Credit Suisse übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der dargestellten Daten; Stand: Januar 2009. Jährliche Performance (in EUR), sortiert in absteigender Reihenfolge
Quelle: Lipper Hindsight, Credit Suisse

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



- kritisch
 - unvoreingenommen
 - unabhängig
 - antizyklisch
 - sophisticated
 - non-Mainstream
- kurz: smart**

KENNELNERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte den Smart Investor gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den Smart Investor anschließend zum Preis von 48,- Euro* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 60,- Euro Luftpost innerhalb Europa, 80,- Euro Luftpost Rest Welt

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Coupon bitte einsenden an:

Smart Investor Media GmbH · Hofmannstr. 7a · 81379 München
Telefon: +49 (0) 89-2000 339-0 · Fax-Order: +49 (0) 89-2000 339-38
oder online unter www.smartinvestor.de/abo