



Spotlight

Die Wichtigkeit der Strategischen Asset Allocation – gerade auch in Zeiten stark nachgebender Finanzmärkte

Zug, Mai 2020

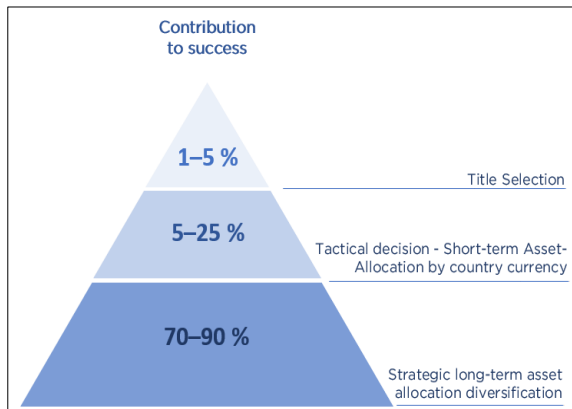
News zu ausgewählten Anlagethemen von

PLANURA
FAMILY OFFICE

‘Die Definition einer abgestimmten Strategischen Asset Allocation bietet Gewähr für eine erwartungsgemässe Anlagentwicklung und ‘schützt’ vor unliebsamen Überraschungen’

Unter Asset Allocation (Vermögensaufteilung) versteht man die Aufteilung des Gesamtportfolios auf verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Währungen oder auch alternative Anlagen. Dabei werden die individuelle Risikobereitschaft- und Fähigkeit, Anlagehorizont und Liquiditätsbedarf berücksichtigt. Darauf abgestützt wird die Strategische Asset Allocation (SAA) abgeleitet, welche über einen längeren Zeitraum die ‘Normalpositionen’ für die verschiedenen Anlageklassen und Märkte definiert. Davon zu unterscheiden ist die Taktische Asset Allocation (TAA), welche danach strebt, durch die Veränderung bei der prozentualen Gewichtung einzelner Anlageklassen von aktuellen Trends und Bewegungen an den Märkten zu profitieren.

Für den langfristigen Anlageerfolg ist die Strategische Asset Allokation von grösster Bedeutung. Verschiedene Studien zeigen auf¹⁾, dass die Strategische Asset-Allokation den mit Abstand grössten Einfluss auf den langfristigen Erfolg des Anlageansatzes hat.



Die Titelselektion, also das Auswählen einzelner Aktien oder Anleihen, welche sich besser entwickeln als der Gesamtmarkt, wie auch die taktische Allokation, mit der auf kurzfristige Marktbewegungen reagiert wird, tragen zwar ebenfalls zum Anlageerfolg bei, aber mit einer signifikant tieferen Bedeutung. Trotzdem richten viele Investoren vergleichsweise wenig Aufmerksamkeit auf die strategische Ausrichtung ihres Portfolios. Wenn bei der Definition der Strategischen Asset Allocation seriös vorgegangen wird – d.h. mit konsequenter Berücksichtigung der Input-Faktoren (Risiko, Anlagehorizont, Liquiditätsbedarf), kann auch in Zeiten mit grösseren Verwerfungen an den Finanzmärkten, wie wir sie in diesen Wochen erleben, trotz unvermeidbaren Kursrückgängen erfolgreich navigiert werden. In den vergangenen Wochen mussten Anleger die unliebsamen ‘Konsequenzen’ einer zu wenig gut abgestimmten

Vermögensallokation tragen. Auf einige dieser Problembereiche wird im Folgenden kurz eingegangen:

Ungenügende Berücksichtigung des Liquiditätsbedarfs

Die Liquiditätsbedürfnisse bestehen unabhängig von den Entwicklungen der Finanzmärkte. Es gilt also bei der Definition der SAA sicherzustellen, dass möglichst unabhängig von Marktentwicklungen durch regelmässig wiederkehrende Zahlungen von Dividenden, Zinsen, etc. die Liquiditätsbedürfnisse gedeckt sind. Ein zu hoher Anteil an illiquiden Anlagen (bspw. Real Estate, Private Equity, Private Debt, Hedge Funds) wie auch die mangelnde Berücksichtigung bspw. der Höhe der Dividendenausschüttungen führt früher oder später zu Liquiditätsengpässen und damit zur Notwendigkeit von Titelverkäufen – in Krisen dann eben gerade im ‘schlechtesten’ Moment.

Zu hohe Belehnung der Anlagen (Leverage)

Nicht wenige Anleger fanden sich in den vergangenen Wochen konfrontiert mit ‘Capital Calls’ ihrer Banken. Unter anderem aufgrund der anhaltenden Hausse an den Börsen wurden zuvor bestehende Portfolios belehnt, um in der Erwartung weiterhin steigender Kurse zusätzliche Anlagen zu tätigen. Die starken Kurskorrekturen in den vergangenen Wochen führten zu signifikant tieferen Belehnungswerten (Lending Values), was die Darlehensgeber dazu veranlasst, zusätzliche Mittel zur Deckung der Kredite einzufordern (Margin Calls). Falls diese Mittel nicht sehr kurzfristig zur Verfügung gestellt werden können, liquidiert die Bank zur Deckung entsprechende Positionen im Portfolio – natürlich vor dem Hintergrund der Marktschwächen zu sehr tiefen Preisen und entsprechenden Verlusten. Noch akzentuiert wird das Thema durch das Verhalten von Banken, welche ‘unerwartet’ während der Marktschwäche die Belehnungswerte nach unten korrigieren. Diese Probleme können durch die entsprechende Berücksichtigung der sogenannten Risikofähigkeit in der SAA weitgehend vermieden werden.

Fehlendes Re-Balancing

Eine einmal definierte Strategische Asset Allocation gibt Bandbreiten für die verschiedenen Anlageklassen vor. Über Zeit kommt es durch Wertschwankungen der einzelnen Positionen zu Veränderungen der Anlagestruktur. So haben die stark zulegenden Aktienkurse in den vergangenen Monaten vor der Krise in vielen Portefeuilles zu einer deutlichen Erhöhung des Aktienanteils – und damit des Risikos - geführt. In einem disziplinierten Anlageprozess werden regelmässig entsprechende Review durchgeführt und dann bei Überschreiten von definierten Abweichungen (bspw. 3%, 5%, 10% - individuell festzulegen, auch unter Berücksichtigung der anfallenden Transaktionskosten)

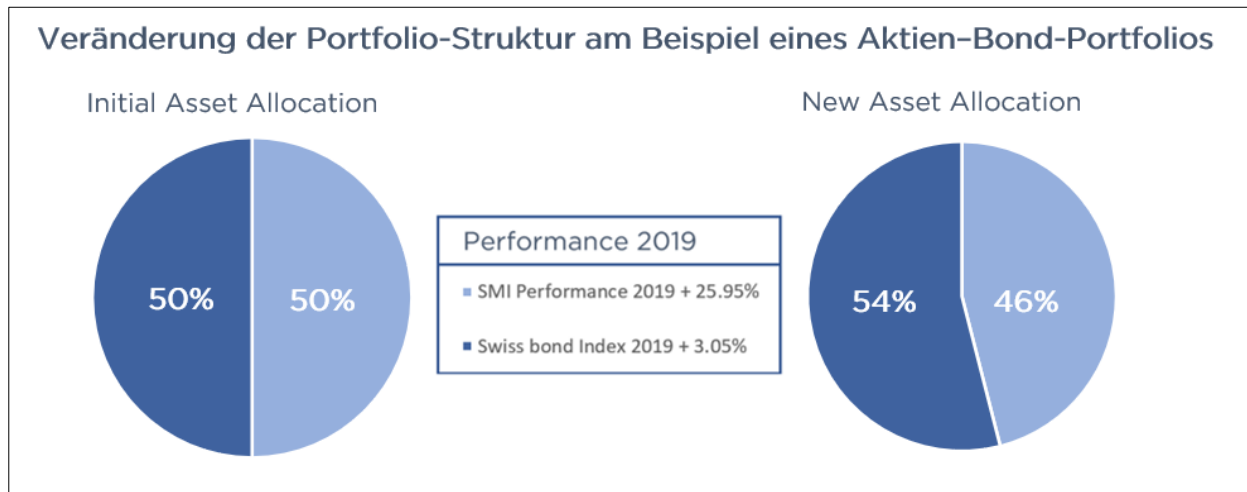
1) Bspw.: BRINSON, G. P., SINGER, B. D. & BEEBOWER, G. L. 1991. Determinants of portfolio performance. Financial Analysts Journal, 47, 40-48 oder Lujer Santacruz, 2012. Strategic Asset Allocation and Portfolio Performance.



gegenüber der ursprünglich definierten SAA mittels entsprechenden Käufen und Verkäufen die ursprünglich angestrebten Gewichtungen – und damit das gewünschte Rendite-Risiko-Profil - wiederhergestellt. In der jetzigen Marktentwicklung wären demzufolge dank dem Re-Balancing Aktien vor der Krise Aktien auf einem hohen Kursniveau verkauft worden. Der untenstehende Chart zeigt zur Veranschaulichung für das Jahr 2019 die 'markbedingte' Veränderung der Gewichtung der Anlageklassen am

vereinfachten Beispiel eines Portfolios mit ursprünglich 50% Aktien SMI und 50% Swiss Bonds.

Bei Vorliegen eines Re-Balancing-Prozesses mit einer relativ engen Abweichungstoleranz wurde der Aktienanteil noch vor der 'Corona-Krise' reduziert. Oder eben aufgrund 'persönlicher' oder 'emotionaler' Einschätzungen 'übersteuert' – mit entsprechenden negativen Folgen in den vergangenen Wochen.



Fazit

Die Wichtigkeit einer gut abgestimmten Strategischen Asset Allocation (SAA) – unter Berücksichtigung der Input-Faktoren wie individuelle Risikobereitschaft- und Fähigkeit, Anlagehorizont und Liquiditätsbedarf - wurde gerade im 'Corona-Crash' der letzten Wochen einmal mehr bestätigt. Obwohl auch die SAA keinen Schutz gegen marktbedingte Performance-Einbußen bietet, so schützt sie insbesondere auch in Krisensituationen vor unliebsamen Überraschungen.

Wichtig ist ein disziplinierter Prozess, welcher sicherstellt, dass die in der SAA definierten Grundsätze nicht durch 'emotionale' Entscheide übersteuert oder ausser Kraft gesetzt werden.

Wir begleiten Sie gerne bei der Implementierung oder Überprüfung Ihrer Strategischen Asset Allocation.

Rolf Bögli, rolf.boegli@planurafo.ch

Elmar Meyer, elmar.meyer@planurafo.ch

Jürg Kaufmann, juerg.kaufmann@planurafo.ch

Disclaimer:

Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken und für den Gebrauch des Empfängers erstellt. Weder Planura Family Office Switzerland AG noch ihre Mitarbeiter geben hiermit ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherungen ab. Insbesondere wird keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier zur Verfügung gestellten Informationen übernommen. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten oder zur Inanspruchnahme einer Dienstleistung dar. Weder das Dokument als Ganzes noch die darin enthaltenen Informationen, Annahmen, Meinungen und Prognosen sollten daher als Grundlage für rechtliche, steuerliche, finanzielle oder sonstige Entscheidungen jedweder Art dienen. Planura Family Office Switzerland AG weist ausdrücklich darauf hin, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Indikation oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung darstellt. Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die in einem Staat, Land oder Territorium wohnhaft sind oder der Gerichtsbarkeit eines solchen Staates, Landes oder Territoriums unterstehen, in dem die Verteilung oder Verwendung von Dokumenten wie dem vorliegenden untersagt oder eingeschränkt ist.