

Portfolio Generator – Ökonomisch fundiert

Der Portfolio Generator ist eine der modernsten und effizientesten Beratungstechnologien, die derzeit auf dem Markt ist – und genau genommen ist das Portfolio-Optimierungssystem von der Argentos AG sogar nobelpreisprämiert.

Der Portfolio Generator verbindet die Grundsätze der Portfoliotheorie von Professor Harry M. Markowitz mit dem Wunsch vieler Anleger, die Fonds möglichst lange und unangetastet im Depot liegen zu lassen.

Dass die Software so herausragend ist, liegt an ihrer Entstehungsgeschichte. Der Portfolio Generator ist die jüngste Entwicklungsleistung eines Teams, da sich seit 1994 mit der Konzeption und Entwicklung von Technologien für die Endkundenberatung befasst. Für die Entwicklung des Portfolio Generators entscheidend waren:

- Eine schnelle und effiziente Bedienung der Software
- Eine endkundentaugliche Darstellung der Optimierungsergebnisse
- Die Stabilität und Qualität der Optimierungsergebnisse
- Die Berücksichtigung des steuerlichen Umfelds eines in Deutschland ansässigen Privatanlegers

Auf die Qualität kommt es an

Die Portfoliotheorie nach Professor Markowitz ist das Fundament des modernen Vermögensmanagements. Vermögensverwalter in aller Welt nutzen diese Erkenntnisse, um die Gelder ihrer – meist institutionellen – Kunden zu verwalten. Dass die Portfoliotheorie eine so große Relevanz hat, liegt daran, dass sie kein rein theoretisches Modell geblieben ist, sondern durch den Einsatz einer leistungsstarken Software im Anlagemanagement tatsächlich praktisch eingesetzt und umgesetzt werden kann.

Portfolio-Optimierungssysteme sind allerdings umstritten – und das aus gutem Grund. Die Qualität eines Portfolio-Optimierungssystems steht und fällt mit der Qualität der Input-Parameter, die bei der Berechnung verwendet werden. Der Erwartungswert der Rendite und die Standardabweichung als Maß für das Risiko müssen dem Optimierer ebenso vorgegeben werden wie Korrelationen oder Kovarianzen, also Maße, die den Grad des Gleichlaufs der einzelnen Märkte untereinander bestimmen.



Genau an dieser Stelle trennt sich die Spreu vom Weizen. Weil es ökonomisch alles andere als leicht ist, wirklich sinnvolle Input-Parameter zu berechnen, verwenden manche Anbieter der Einfachheit halber Durchschnittswerte aus der Vergangenheit und unterstellen, dass sich die Märkte in Zukunft wieder genau so verhalten werden. In der Praxis kann ein solcher Ansatz zu nicht optimaler, gar katastrophalen Ergebnissen führen, weil hohe Renditen in der Vergangenheit eben kein Garant für hohe Renditen in der Zukunft sind. Im Gegenteil, je höher die Renditen der Vergangenheit, desto höher sind häufig die aktuellen Bewertungen und umso geringer ist die Chance, in Zukunft vergleichbar hohe Renditen zu erzielen.

Wie Professor Markowitz vor wenigen Monaten in einem seiner seltenen Interviews für ein institutionelles Anlegermagazin bekräftigte, sollte man Investitionsentscheidungen eher nach vorwärts gerichteten Informationen treffen als auf der Grundlage historischer Daten. „Sehen Sie sich zum Beispiel die Emerging Markets an“, so der Nobelpreisträger. „Diese Märkte haben sich in den vergangenen Jahren besonders gut entwickelt, sind aber derzeit vielleicht ein wenig überbewertet. Wir werden wahrscheinlich in der Zukunft nicht dieselben Risikoprämien sehen wie in der Vergangenheit.“ Ein klares Plädoyer dafür, sich von der Verwendung von Vergangenheitsdaten zu verabschieden.

Die von Markowitz angesprochenen Risikoprämien sind auch beim Portfolio Generator der Schlüssel für die Bestimmung des Erwartungswertes der Rendite von verschiedenen Anlageklassen und Märkten. Nicht Vergangenheitsdaten oder Bauchentscheidungen bestimmen die Aufteilung eines Portfolios, sondern die aktuelle fundamentale Bewertung ist ausschlaggebend für die Ermittlung der Risikoprämie und damit letztlich für die Renditeerwartung. Ein erfahrenes Team, das sich seit Anfang der 1990er Jahre mit ökonomischen Modellen und statistischen Verfahren beschäftigt, ist für die Datenqualität und die Weiterentwicklung des Portfolio Generators verantwortlich. Diese Erfahrung und das Know-how stehen auch in Zukunft für Stabilität und robuste Optimierungsergebnisse.