

Performanceanalyse sichert hohe Qualität

Working Paper - Nummer: 23

2008

von: Dr. Stefan J. Illmer;

in: e-funresearch.com (E-mail Newsletter);

31.10.2008;

2 pages.



Kontaktadresse

Illmer Investment Performance Consulting AG

Weinbergstrasse 28

CH – 8200 Schaffhausen

Email stefan.illmer@iipc-ag.com

Performanceanalyse sichert hohe Qualität

Version vom 23.10.2008

Erstellt durch: Dr. Stefan J. Illmer

Der Wunsch der Kundschaft nach immer ausführlicheren Informationen über die getätigten Vermögensanlagen nimmt stetig zu. Dies beinhaltet auch eine Erklärung und Aufschlüsselung der erwirtschafteten und der erwarteten Performance, die so genannte Performanceanalyse. Eine Performanceanalyse kann wesentlich zur Verbesserung der Rendite- und Risikotransparenz eines Portfolios beitragen und ist ein zentraler Baustein zur Sicherstellung einer hohen Qualität in der Vermögensverwaltung.

Die Performanceanalyse ist ein Tätigkeitsbereich innerhalb der Vermögensverwaltung, welcher dem Controlling zugeordnet wird, wobei dieses wiederum ein wesentlicher Bestandteil des Investitionsprozesses ist. In diesem Zusammenhang hat die Performanceanalyse die Aufgabe, die Beiträge der einzelnen Entscheidungen im Investitionsprozess hinsichtlich der Rendite und des Risikos transparent zu machen sowie den jeweiligen Entscheidungsträgern zuzuordnen.

Die Performanceanalyse wird generell als Prozess definiert, welcher die Rendite- und Risikobeiträge der einzelnen Entscheidungsschritte innerhalb eines Investitionsprozesses ermittelt. Sie ist hierbei nicht nur vergangenheits-, sondern auch zukunftsbezogen und bestimmt, welche Rendite- und Risikobeiträge auf welche Entscheidungen (hinsichtlich Anlagekategorie und Instrumente) und auf welchen Entscheidungsträger zurückzuführen sind.

Vielfältige Analysemöglichkeiten

Abbildung 1 veranschaulicht die verschiedenen Analyseebenen einer Performanceanalyse sowie mögliche Zuordnungskriterien von Rendite- und Risikobeiträgen. Wie daraus ersichtlich ist, lässt sich eine Performanceanalyse auf vielfältige Art durchführen. Rendite- und Risikobeiträge eines Portfolios können entweder absolut, d.h. für ein Portfolio isoliert, oder aber relativ, d.h. im Vergleich zu einer Benchmark, berechnet werden. Zum anderen kann die Berechnung in die Vergangenheit (ex post) oder in die Zukunft (ex ante) gerichtet erfolgen.

Eine solche Analyse muss sich nicht zwingend nur auf einzelne Portfolios oder Benchmarks beziehen, sondern kann auch auf beliebige Teilsegmente (wie z.B. Anlagekategorien, Länder, Währungen, Instrumente) oder Aggregationen (wie z.B. Gesamt- oder Teilvermögen eines Kunden) ausgerichtet sein. Zudem betrachtet sie nicht nur effektive Portfolios, sondern kann den Fokus auch auf die im Rahmen des Anlageentscheidungsprozesses getroffenen Prognosen (wie für einzelne Märkte, Währungen oder Titel) und festgelegten Strategien (wie z.B. die Benchmark oder die strategische und taktische Asset Allocation) legen.

Performanceanalyse wird häufig mit der Performanceattribution gleichgesetzt, wobei im Falle einer absoluten Performancezerlegung von einer «Contribution» und nur im Falle einer relativen Performancezerlegung von einer «Attribution» gesprochen wird. Abhängig davon, ob Renditen oder Risiken betrachtet werden, sollten des Weiteren

zur Präzisierung die Begriffe Renditecontribution bzw. -attribution und Risikocontribution bzw. -attribution verwendet werden.

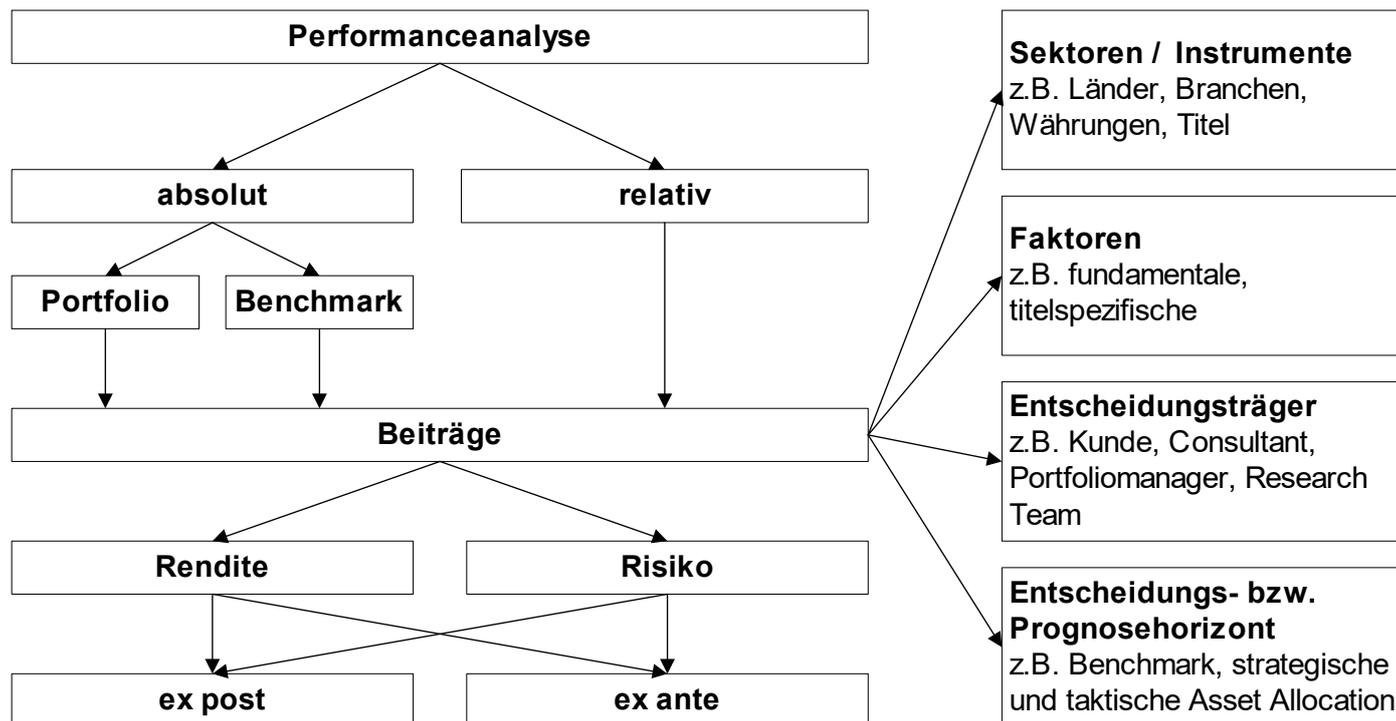


Abbildung 1: Analyseebenen und Zuordnungskriterien einer Performanceanalyse

Beispiel einer Performanceanalyse

Abbildung 2 veranschaulicht eine Performanceanalyse für ein fiktives Aktien Welt Portfolio für das Jahr 2007. Die Übersicht enthält Angaben über die absolute und relative Renditezerlegung gemäss der beiden Entscheidungsschritte „Asset Allokation“ und „Titelselektion“, dies zum einen hinsichtlich Branchen und zum anderen bezüglich Regionen. Ausserdem enthält die Beispielanalyse auch Angaben über das erwartete (ex ante) absolute und relative Risiko und dessen faktorspezifischen Zerlegung.

Performanceanalyse als wichtiger Teil des Investment Controllings

Im Rahmen des Investment Controllings dient die Performanceanalyse der Überwachung des Investitionsprozesses bezüglich der Umsetzung der beschlossenen Anlagestrategie sowie der Beurteilung der Güte der Investitionsentscheidungen. Sie ist somit ein zentraler Baustein und wichtiges Hilfsmittel zur Sicherstellung einer hohen Qualität in der Vermögensverwaltung.

Portfolio		Rendite		Attributionseffekte	Attribution nach Branchen	Attribution nach Regionen
Name	Aktien Welt	Währung	EUR	Asset Allokation	-0.96%	-1.01%
Manager	Herr Muster	Rendite Portfolio	18.28%	Titel Selektion	0.13%	-0.59%
Benchmark	Aktien Welt in EUR	Rendite Benchmark	19.60%	Interaktion	-0.49%	0.28%
Periode	31.12.2006 - 31.12.2007	Relative Rendite	-1.32%	Total	-1.32%	-1.32%

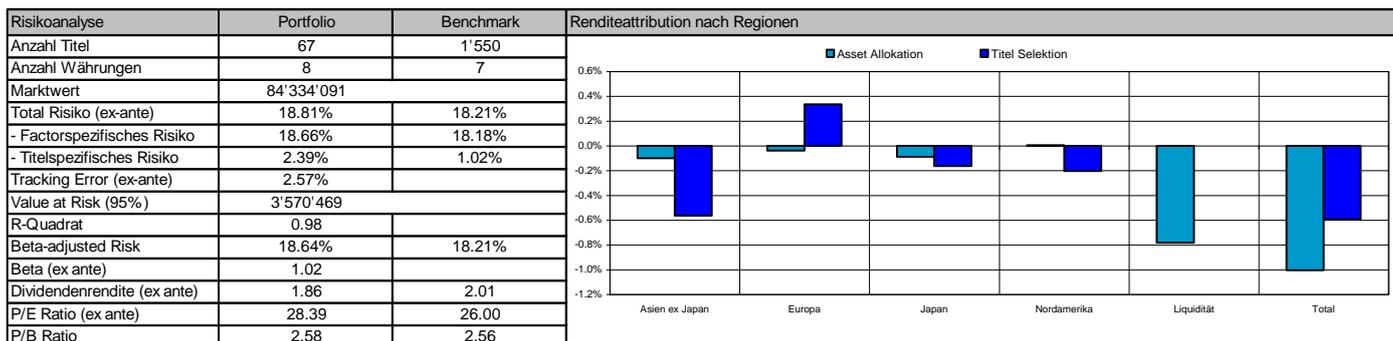
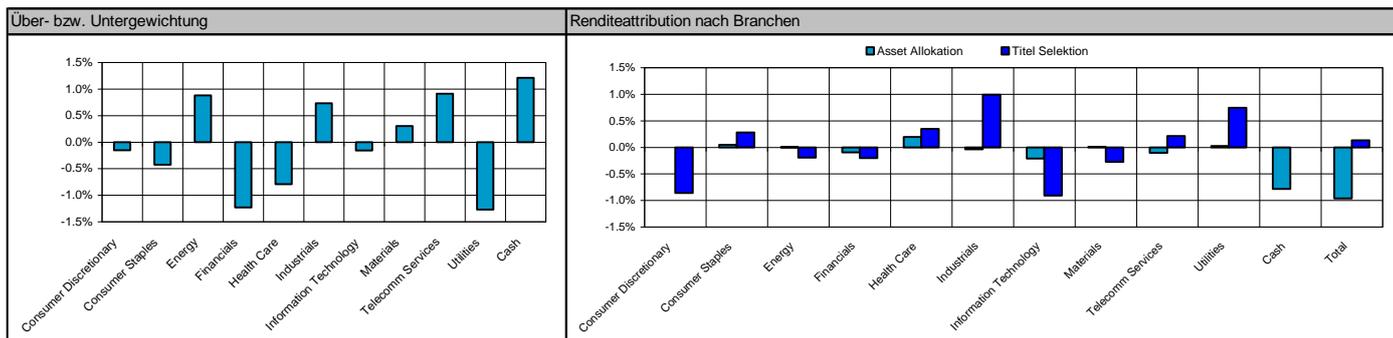


Abbildung 2: Beispiel einer Performanceanalyse