„Lebenszyklusplanung aus der Sicht der Behavioural Finance“

Bachelorarbeit

in

Banking and Finance

am

Institut für schweizerisches Bankwesen
der Universität Zürich

bei

PROF. DR. THORSTEN HENS

Verfasser: CLAUDIO EBERLE

Executive Summary

Problemstellung

Die Planung des Lebenszyklus aus finanzieller Sicht erlangt eine immer grössere Bedeutung, insbesondere die Life-Cycle Funds sind in den letzten Jahren deutlich angewachsen und liegen vermehrt im Trend. Ob der Anleger das Kapital nun für den Erwerb eines Grundstückes braucht oder ob er es für seine Rente spart, die Lebenszyklusplanung macht in jeder Lebenslage Sinn. Auch die jeweiligen Produkte, die Lebenszyklus Fonds, bieten eine grosse Diversifizierung in ihren Angeboten an, so dass das Individuum eine genau auf sich abgestuftes Endprodukt erwerben kann, sei es im Bezug auf die Risikobereitschaft oder auf die Vermögensgrösse.

In der vorliegenden Arbeit soll nun aus Sicht der Behavioural Finance untersucht werden, welche Parameter die Allokation der Assets im Portfolio eines Lebenszyklus Produkts beeinflussen. Es wird daher auf die zwei verschiedenen Investoren, dem CRRA[1]-Investor und dem Behavioural Investor, eingegangen, um die jeweiligen Unterschiede in der Asset Allokation aufzuzeigen. Im Weiteren soll mittels der theoretischen Grundlage einige der wichtigsten Life-Cycle Funds vorgestellt werden, um sie danach den passenden Investitionstypen zuzuordnen.

Vorgehen

In dieser Arbeit soll sowohl deskriptiv, wie auch empirisch der Einfluss der Parameter auf die Verteilung der Assets im Portfolio dargestellt werden. Mittels der wichtigsten Theorie aus verschiedenen Papers und fachgerechter Literatur bezüglich Behavioural Finance und Lebenszyklusplanung soll die Basis für das Verständnis des empirischen Teils mittels eines Life-Cycle Planning Tools gelegt werden. Auch für die nachfolgende Analyse der Ergebnisse wird die fundamentale Theorie wieder als Unterstützung beigezogen und soll der Interpretation als Hilfe dienen.

Für den zweiten Teil wird anhand der neusten Daten aus den jeweiligen Websites der Fondsanbieter ein Vergleich der Life-Cycle Funds durchgeführt. Durch das aus den vorherigen Kapitel angeeignete Grundwissen, wird es dem Leser erleichtert, die

[1] Constant Relative Risk Aversion

Komposition der verschiedenen Produkte zu erkennen und die Vorschläge beziehungsweise Interpretationen des Autors zu den jeweiligen Fonds zu verstehen. Gegen Ende der Arbeit wird noch auf die aktuelle Situation im Bezug auf die Lebenszyklusplanung eingegangen und aufgezeigt, wo in Zukunft sowohl die Chancen wie auch Risiken liegen.

Theoretische Grundlagen

Um sich das nötige Fachwissen anzueignen wurde vor allem auf fachspezifische Literatur und Research Papers von verschiedenen Universitäten in diesem Bereich eingegangen. Das Fachbuch von Thorsten Hens und Kremena Bachmann „Behavioural Finance for Private Banking“ kam hierbei besonders zum Tragen und diente als Kernliteratur. Dies aus dem Grunde, da es als Basis zum Life-Cycle Planning Tool diente, welches ebenfalls von den beiden oben genannten Autoren zur Verfügung gestellt wurde. Auch das Paper von Jeff Dominitz und Angela A. Hung „Retirement Savings Portfolio Management“ stellte einen wichtigen Bestandteil der Theoriekapitel dar. Im Weiteren liess der Autor auch seine eigene Praxiserfahrung durch seine Arbeit bei einer Bank einfliessen. Um für genügend Aktualität, insbesondere für die praxisbezogenen Kapitel, zu sorgen, wurden vor allem die hauseigenen Internetseiten der Fondsanbieter zu Hilfe gezogen um die neusten Daten auflisten zu können. Ebenfalls bediente sich der Autor einigen Zeitschriftenartikel oder Journals.

Resultate

Die Arbeit zeigt auf, dass Lebenszyklusplanung für jeden Anlegertyp Sinn macht. Es wird ersichtlich, dass die beiden verschiedenen Investortypen ihre Portfolios unterschiedlich zusammenstellen, jedoch auch gewisse gemeinsame Nenner hinsichtlich eines längeren Anlagezeitraums aufweisen. So werden die risikoreichen Assets mehr und mehr durch risikoärmere Anlagen wie zum Beispiel Bonds ersetzt. Damit wird auch der Übergang zum praxisorientierten Teil mit dem Fondsvergleich hergestellt, da jene sich genau der Erkenntnis aus der Theorie adaptieren. Es stellt sich heraus, dass die verschiedenen Fonds, obwohl sie die gleichen Zieldaten aufweisen, für unterschiedliche Investortypen gemacht sind, was das Ganze auch erst interessant macht. Trotz diesen durchaus positiven Eigenschaften, bergen die Produkte auch negative Aspekte. So ist es zur heutigen Zeit eine riskante Sache, wenn Fondsanbieter nur in eigene Unterfonds investieren. Zudem wird ersichtlich, dass die Komposition einen grossen Einfluss auf die Performance hat, wie sich bei den Produkten mit grossem Augenmerk auf Finanztitel feststellen lässt.

Alles in Allem bergen die Lebenszyklusprodukte jedoch ein grosses Potential in sich. Mit dem richtigen Unterhalt und sicherem Management besteht die Möglichkeit, dass dieses mit Blick auf eine erfolgreiche Aufteilung der Lebenszyklen eines Individuums auch genutzt werden kann.