

So geht Investmentstrategie

Vermögensplanung mit Fonds



Bevor Sie einfach irgendeinen Investmentfonds kaufen, sollten Sie Ihre Hausaufgaben machen. Auch wenn Ihr freundlicher Bankberater das nicht für nötig halten sollte. Warum nicht erst einmal richtig nachdenken? Fonds gibt es wie Sand am Meer und kaufen wie auch verkaufen können Sie diese täglich. Also: ganz entspannt an das Thema herangehen. Die wichtigsten Informationen zur Kapitalanlage finden Sie hier.



Hans-Joachim Reich,
Honorarberater VDH
info@reich-consulting.cc

Bausteine der Vermögensplanung

A: Bevor Sie sich als privater Anleger an die Erarbeitung Ihrer persönlichen Anlagestrategie machen, sollte man die Ausgangslage im Sinne einer persönlichen Inventur schriftlich erfassen. Hierzu gehört neben dem Erfassen und Bewerten der bestehenden Kapitalanlagen und Vermögenswerte zusätzlich die Abschätzung des Vermögenswertes Ihrer zukünftigen Arbeitsleistung. Darunter versteht man die Summe Ihrer abgezinsten* mutmaßlichen gesamten künftigen Einkommen abzüglich der Summe der abgezinsten gesamten künftigen Ausgaben.

B: Im nächsten Schritt sollten Sie eine möglichst präzise Formulierung Ihrer finanziellen Ziele in Abhängigkeit vom jeweiligen Zeithorizont finden. Also: kurz-, mittel- und langfristige Vermögensziele, wie beispielsweise ein finanzielles Polster, Konsumrücklagen, das Ansparen finanzieller Mittel für künftige Investitionen (Berufsplanung, Familienplanung) und nicht zuletzt die Vermögensbildung und Altersversorgung. Als wichtige Einflussgröße für die langfristige Vermögensplanung ist

zwingend der Einfluss der Inflation zu berücksichtigen. Also ein Wert von Sicherheitshalber 3 Prozent, um den sich Ihre jährlichen Einnahmen generell reduzieren.

In Verbindung mit der Beschreibung Ihrer persönlichen Risikotoleranz und Ihrer erwünschten – oder erforderlichen – Renditeerwartung sowie der Kalkulation der voraussichtlichen Geldbeträge, die Sie fortlaufend benötigen, liegt damit die Grundsatzklärung für Ihren individuellen Vermögensbauplan vor. Ohne diesen, auf den ersten Blick mühsamen, aber dennoch zwingend erforderlichen Planungsschritt ist die Entwicklung Ihrer ganz persönlichen Investmentstrategie unmöglich.

Bevor es nun in die Umsetzung dieser Planung geht, zeigen wir Ihnen hier einige grundlegende Finanzbegriffe und deren praktischen Nutzwert.

Risiko & Rendite

Risiko und Rendite sind die beiden Hauptdimensionen von Vermögensanlagen. Sie sind untrennbar miteinander verbunden. Verspricht eine Anlage eine höhere Rendite, so muss damit zwangs-

läufig auch ein höheres Risiko einhergehen. Umgekehrt gilt für völlig risikofreie Investments, dass hiervon nur eine geringere Rendite erwartet werden kann. Über längere Betrachtungszeiträume muss der Markt für einen Investor, der bereit ist ein höheres Risiko einzugehen, eine höhere Rendite abwerfen. Der Anleger erhält also vom Markt auf lange Sicht die so genannte Risikoprämie. Würde dieses eherne Gesetz der Kapitalmärkte gebrochen, gäbe es keinen Grund mehr in risikobehaftete, schwankende Anlagen zu investieren. Der einzige Wermutstropfen bei dem Wunsch nach einer möglichst hohen Rendite ist die chronische Unsicherheit darüber, wann genau die Rendite eintritt.

Nach längeren Erholungsphasen oder Crashes an den Aktienmärkten kann es mitunter viele Jahre dauern bis ein Anleger, der zu Beginn des Abschwungs investiert hat, sich im Laufe des folgenden Aufschwungs wieder der langfristigen Durchschnittsrendite annähert.

Unter Rendite wird im Allgemeinen die jährliche Wertentwicklung einer Kapitalanlage verstanden. Innerhalb der Finanzbranche existieren zahlreiche andere, mathematisch völlig korrekte Renditeberechnungen, die allerdings mehrheitlich dem Zweck dienen, die tatsächliche Entwicklung einer Anlage in einem günstigeren Licht erscheinen zu lassen.

Volatilität

Im Gegensatz zur Rendite lässt sich der Begriff Risiko aufgrund der subjektiv höchst unterschiedlichen Empfindungen, was unter einem Risiko zu verstehen ist, weniger eindeutig definieren und messen. Als internationaler Vergleichsmaßstab für das Risiko einer Investition hat sich die so genannte Volatilität (mathematische Standardabweichung) durchgesetzt. Diese ist ein Maß für die Wertschwankungen der Anlage im Zeitablauf um einen Mittelwert (durchschnittliche Rendite). Je größer die Volatilität, desto mehr

schwanken die Ergebnisse kurzfristiger Perioden um die erwartete Durchschnittsrendite.

Je länger der Betrachtungszeitraum, desto mehr nähert sich die ihm Zeitraum erzielte Rendite an die erwartete langfristige, durchschnittliche Rendite an. Umgangssprachlich könnte man sagen das bei volatilen, also risikobehafteten Investments auf schlechte Jahre auch wieder gute Jahre folgen, und die guten Jahre zahlenmäßig überwiegen. Bezogen auf den weltweiten Aktienmarkt findet man den historischen Befund, dass der Markt in 70 von 100 Jahren steigt und in 30 von 100 Jahren fällt.

Asset-Klassen

Unter einer Anlageklasse (neudeutsch: Asset-Klasse) versteht man eine Gesamtheit von Wertpapieren oder Vermögenswerten, die durch ähnliche oder gleiche Risiko-Rendite-Profile charakterisiert sind. Beispiele für Asset-Klassen sind Festgelder, Aktien, Anleihen (festverzinsliche Wertpapiere), Immobilien, Rohstoffe, alternative Investments; um nur einige der Hauptklassen zu nennen. Diese Haupt-Asset-Klassen lassen sich wiederum in zahlreiche weitere Unter-Klassen in mehreren Stufen aufgliedern. Ein Vermögenswert kann somit auch zwei, drei oder mehr Asset-Klassen gleichzeitig angehören.

Um in eine Asset-Klasse zu investieren, kann man einen oder mehrere zugehörige Vermögenswerte kaufen, oder durch die Investition in einen repräsentativen Index (z.B. mithilfe eines ETF) an der Asset-Klasse teilhaben. Das Risiko-Rendite-Profil der Asset-Klassen untereinander kann sehr unterschiedlich sein und sich überdies im Zeitverlauf auch fortlaufend ändern.

Historische Betrachtungen über die letzten 100 Jahre ergeben als Anhaltswert, dass Aktien im weltweiten Mittel bei einer Rendite zwischen 8% und 12% p.a. eine Volatilität zwischen 15% und 30% aufwiesen, festverzinsliche

Wertpapiere (Anleihen, Renten) erzielten geringere Renditen zwischen 4% und 7% p.a. bei einer Volatilität von 0% bis 5%. Für wirklich langfristig orientierte Anleger (mehr als 10–15 Jahre Anlagehorizont) sind damit breit gestreute Aktien(index)investments immer noch die rentabelste und am besten geeignete Anlageform.

Korrelation

Asset-Klassen haben untereinander eine höchst interessante Eigenschaft, die man sich zur Senkung des Gesamtrisikos seiner Investmentstrategie zu nutze machen kann. Kombiniert man in einer Anlage zwei oder mehrere volatile, also risikobehaftete Asset-Klassen, deren Wertschwankungen sich teilweise oder vollständig unterschiedlich zueinander verhalten, so erzielt man den Effekt, dass sich die Risiken (Wertschwankungen) teilweise gegenseitig ausschalten beziehungsweise kompensieren. Zur Veranschaulichung betrachten wir einmal das oft zitierte Beispiel zweier Firmen. Die Bikini AG stellte Sommerbademoden her und erzielt naturgemäß in heißen Sommern bessere Erträge als in küh-

Asset Allocation / Portfolio-Strukturierung

Die Aufteilung (Diversifikation) der Geldanlagen auf verschiedene Anlageklassen wie zum Beispiel Anleihen, Aktien, Immobilien, Währungen und Rohstoffe. Auf der Basis bestimmter Annahmen hinsichtlich der möglichen Rendite und des damit je Anlageklasse parallel dazu verbundenen Risikos, wird ein entsprechend risikoarmer oder ganz nach Risikofreudigkeit des Anlegers risikoreicher Anlagemix zusammengestellt. Die Entwicklung der einzelnen Assetklassen wird beobachtet und kann mittels Umschichtungen neu ausbalanciert werden, um die ursprüngliche Ausrichtung des Portfolios beizubehalten.

leren Sommern. Die Sommerpulli AG stellt die gleichnamige Oberbekleidung her und ist verständlicherweise in kühleren Sommern erfolgreicher. Der Einfachheit halber nehmen wir bei beiden Unternehmen für gute Jahre eine Rendite von 15%, für schlechte Jahre eine Rendite von 5% an. Könnte man verlässlich am Anfang des Jahres das Sommerwetter vorhersehen, so würde man immer in die „richtige“ Firma investieren und jedes Jahr 15% Ertrag erhalten. Dieses Vorhaben ist verständlicherweise unmöglich. Entgegen den Aussagen der Finanzbranche ist es übrigens genauso unmöglich, verlässliche Prognosen über die Entwicklung einzelner Asset-Klassen im Vorhinein abzugeben.

Unter der Annahme einer langfristig gleichen Häufigkeit von heißen und kühleren Sommern würde ein Anleger, bei vollständiger Investition seines Kapitals in eine der beiden Firmen im Mittel 10% jährliche Rendite erhalten. Allerdings kann er auch „Pech“ haben und nach drei kühlen Sommern mit der Bikini AG zunächst nur 5% pro Jahr Ertrag verbuchen. Über die dargestellten acht Jahre beträgt die rechnerische Volatilität 5,35%. Kombiniert nun ein Anleger sein Investitionskapital zu je 50% in die Bikini AG und die Sommerpulli AG, man spricht dann von einem Portfolio, so schließen sich die meteorologischen Risiken gegenseitig vollständig aus und der Anleger erhält einen konstanten Ertrag von 10% pro Jahr bei einer Volatilität von 0,00%. Mit der statistischen Kenngröße der so genannten Korrelation kann

man die gegenseitige Abhängigkeit der Entwicklung zweier Werte (in diesem Fall die Renditereihen über 8 Jahre) zahlenmäßig durch den Korrelationskoeffizienten erfassen.

Der Korrelationskoeffizient kann Werte zwischen -1 (entspricht vollständiger Gegenläufigkeit, wie hier im Beispiel) und +1 (entspricht vollständiger Gleichläufigkeit, exakte Parallelentwicklung) annehmen. Ein Korrelationskoeffizient von 0 würde damit einer vollständig voneinander unabhängigen Entwicklung entsprechen.

Magie der Diversifikation

Der Effekt des 50/50-Portfolios, wie im Beispiel Bikini/Sommerpulli AG, ist faszinierend. Er besteht darin, dass man mit der geeigneten Kombination von nicht vollständig miteinander „korrelierten“, risikobehafteten Asset-Klassen die Volatilität im Idealfall bis auf 0,00% senken kann. Und dennoch erfolgt keine Minderung der Rendite.

Diese Erkenntnis ist überaus bedeutsam. Ihre Anwendung ist die wichtigste Maßnahme, um das Gesamtrisiko Ihrer persönlichen Investmentstrategie im Griff zu haben. Dieses Instrument der Risikosteuerung ist unter dem Fachbegriff Diversifikation zusammengefasst.

Diversifikation durch das Hinzufügen einer weiteren Asset-Klasse zu einem Portfolio lohnt immer dann, wenn die hinzuzufügende Asset-Klasse einen Korrelationskoeffizienten „kleiner als 1“ zum Rest des Portfolios aufweist. Die in realen Kapitalmärkten

zwischen Asset-Klassen auftretenden Korrelationskoeffizienten liegen üblicherweise im Bereich zwischen -0,4 und +1.

Rebalancing

Darunter versteht man die regelmäßige, meist jährliche Wiederherstellung der ursprünglichen Portfolioaufteilung. Ist beispielsweise in einem Jahr der DAX deutlich stärker als der REXP und damit sein Anteil über 50% gestiegen, dann führt man zum Jahresende durch die entsprechenden Käufe und Verkäufe die Aufteilung wieder auf die ursprünglichen 50/50 zurück.

Durch diese Strategie schichtet man also zyklisch und strukturiert die Gewinne der gut gelaufenen Asset-Klassen in die schlechter gelaufenen Asset-Klassen mit Nachholpotenzial um.

**Rendite-Faktor Nr. 1
Die Asset Allokation**

Die Asset Allokation bestimmt zu mehr als 90% die langfristige Entwicklung Ihres Portfolios. Asset Allokation nennt man Ihre individuelle Aufteilung (Portfolio) des Vermögens oder von Teilen desselben auf die einzelnen Asset-Klassen. Dieses individuelle Portfolio wird entlang den Vorgaben unseres Vermögensbauplans zusammengestellt. Auswahl und Gewichtung der hierzu in Frage kommenden Asset-Klassen sollten Ihrer persönlichen Risiko-Rendite-Struktur entsprechen.

Viele Leser werden sehr überrascht sein, aber die Asset Allokation bestimmt tatsächlich zu mehr als 90% die langfristige Entwicklung Ihres Portfolios! Die Auswahl der Wertpapiere sowie die richtigen Kauf- und Verkaufszeitpunkte, also diejenigen Faktoren von denen die Anleger denken, dass sie die entscheidende Rolle spielen, sind in Wahrheit unwichtig. Sie tragen langfristig weniger als 10% zum Anlageerfolg bei.

Beispiel Korrelation	heißer Sommer	kühler Sommer	durchschnittliche Jahresrendite	Volatilität (Standardabweichung)						
100% Bikini AG	15%	5%	15%	15%	5%	5%	15%	5%	10%	5,35%
100% Sommerpulli AG	5%	15%	5%	5%	15%	15%	5%	15%	10%	5,35%
50% Bikini AG / 50% Sommerpulli AG	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	0,00%