

Bausteine einer langfristigen Anlagestrategie

Teil 1: Welche Anlagestrategie passt zu mir?

Teil 2: Welche Formen der Geldanlage gibt es?

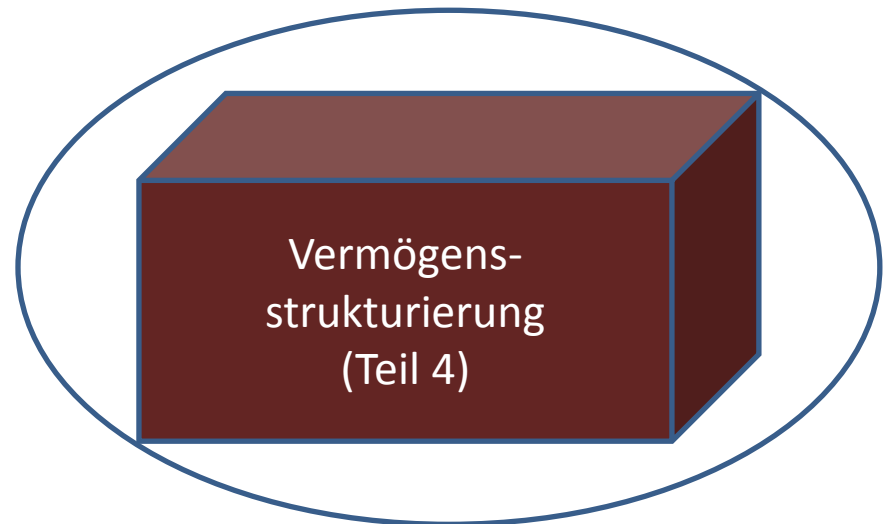
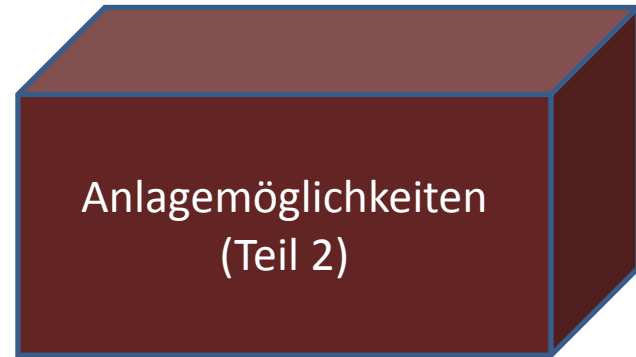
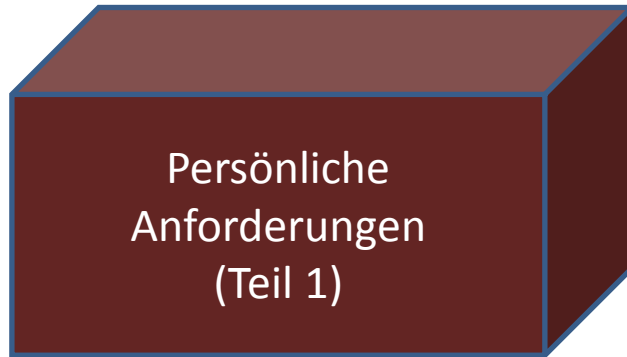
Teil 3: Welche Risiken bei der Kapitalanlage gibt es?

Teil 4: Strukturierung einer Vermögensanlage

von

Karl-Heinz Thielmann

Die vier Bausteine einer langfristigen Anlagestrategie



Wie komme ich zur richtigen Anlagestrategie?

Die langfristige Anlagestrategie kommt in der grundsätzlichen Strukturierung des Vermögens zum Ausdruck.

Vor ihrer Bestimmung sollte sich jeder Anleger daher fragen:

- Welcher Risikogruppe gehöre ich an?
- Wie wichtig sind die einzelnen Anlageziele für mich?

Im Folgenden soll anhand verschiedener Beispiele erläutert werden, welche langfristige Strategie und damit zusammenhängende Vermögensstruktur zu welchem Anleger passt.

Beispiel 1

	Risikoavers	Konservativ	Chancenorientiert	Risikobewusst
Sicherheit		Sehr wichtig		
Einkommen		Sehr wichtig		
Kapitalwachstum		Weniger wichtig		
Sonstige Ziele		unwichtig		

Herr D (67) ist Rentner und benötigt sichere Kapitalerträge sowie gelegentliche Entnahmen von seinem Anlagedepot, um sich seine Altersvorsorge aufzubessern.

=> Konservative Anlagestrategie

Beispiel 2

	Risikoavers	Konservativ	Chancenorientiert	Risikobewusst
Sicherheit			wichtig	
Einkommen			Weniger Wichtig	
Kapitalwachstum			Sehr wichtig	
Sonstige Ziele			Nicht unwichtig	

Frau Z (48) ist Angestellte mit einem mittleren und relativ sicheren Einkommen, benötigt also keine laufenden Kapitalerträge. Sie will vor allem Kapital für die Altersvorsorge bilden, aber keine hohen Risiken eingehen und nicht durch umweltschädliche Anlagen profitieren.

=> Chancenorientierte Strategie

Beispiel 3

	Risikoavers	Konservativ	Chancenorientiert	Risikobewusst
Sicherheit				Weniger wichtig
Einkommen				Weniger wichtig
Kapitalwachstum				Sehr wichtig
Sonstige Ziele				Sehr wichtig

Fritz F (32) ist in der Internetbranche tätig mit hohem Einkommen. Seine Geldanlage soll vor allem der Kapitalbildung für das Alter dienen, darüber hinaus will er seine Branchenexpertise nutzen. Weiterhin will er, dass ein signifikanter Teil der Anlage hohe Ansprüche an die Nachhaltigkeit erfüllt.

=> Risikobewusste Anlagestrategie

Beispiel 4

	Risikoavers	Konservativ	Chancenorientiert	Risikobewusst
Sicherheit			Wichtig	
Einkommen			Unwichtig	
Kapitalwachstum			Sehr wichtig	
Sonstige Ziele			Weniger wichtig	

Dr H. (55) ist erfolgreicher und gut verdienender Unternehmer. Seine Vermögensanlage dient vor allem der Sicherung und dem Zuwachs des Vermögens für sich und seine Kinder. Zudem verfügt er über gute Kenntnisse des heimischen Immobilienmarktes.

Anlagestrategie: Multi-Style-Ansatz

An Risikokategorien orientierte Anlagestrategien

1) Risikoaverse Anlagestrategie:

Die Rendite ist zweitrangig gegenüber Risikoüberlegungen. Risikoaverse Anleger übersehen aber meist, dass es keine Anlage gibt, die völlig risikofrei ist.

Für Anleger, die kein Ausfallrisiko hinnehmen, kommen praktisch nur Investments in Frage, die mit Staatsgarantien, besonders strengen Haftungsregeln oder Haftungsverbünden besonders abgesichert sind wie Liquidität, Staatsanleihen, Sparbücher, Pfandbriefe. Hier besteht aufgrund der niedrigen Zinsen ein erhebliches Inflationsrisiko.

Wer sich aber gegen Inflation z. B. durch Gold absichern will, vernachlässigt meist das hohe Kursrisiko bei Rohstoffen.

Risikoaversität ist keine gute Basis für eine langfristige Strategie.

An Risikokategorien orientierte Anlagestrategien

2) Konservative Anlagestrategie:

Es besteht eine moderate Renditeerwartung. Geringe Kursschwankungen werden in Kauf genommen, aber keine Ausfallrisiken.

Die Grundstruktur der konservativen Anlage ist:

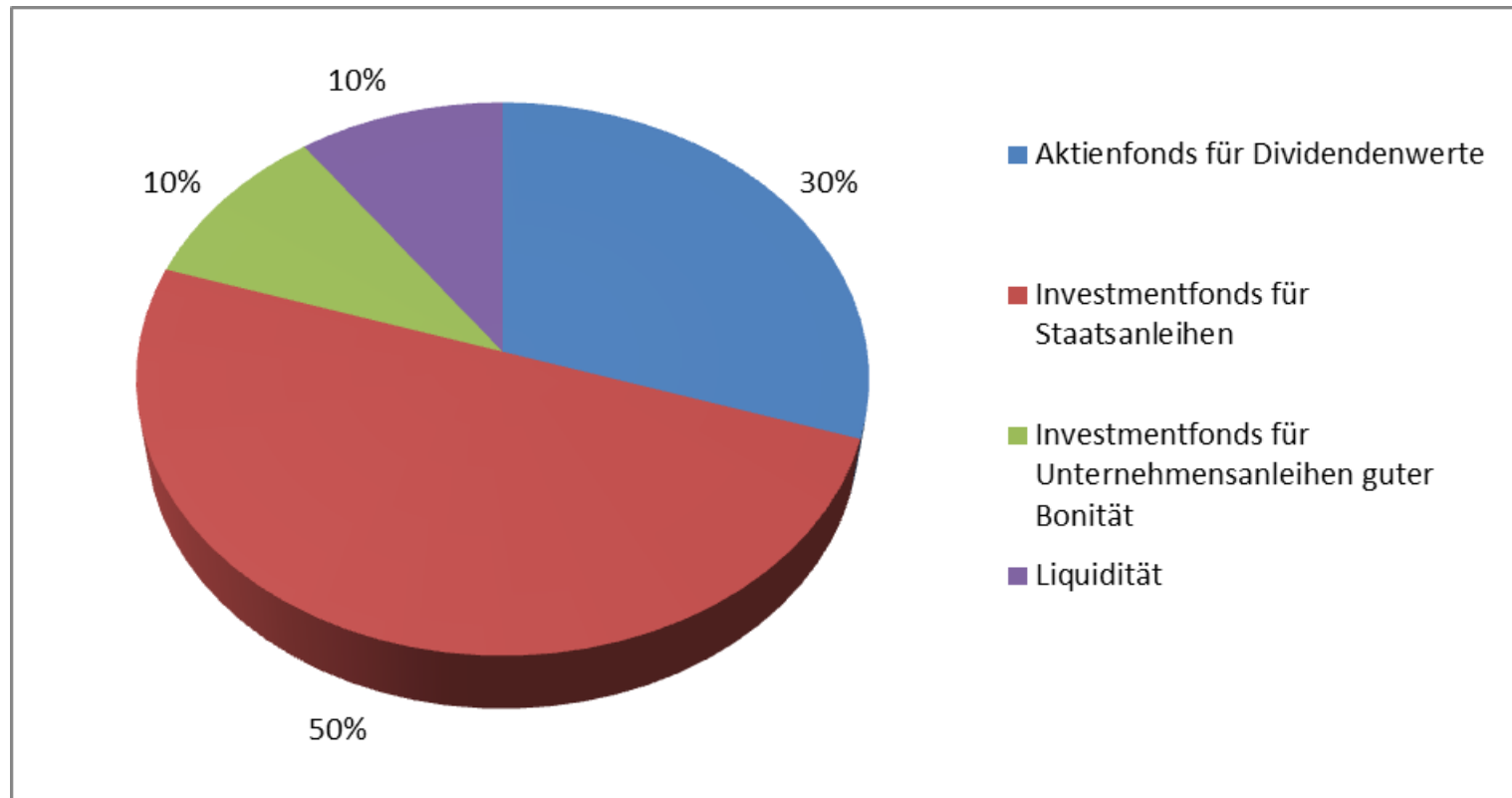
2/3 sichere festverzinsliche Wertpapiere oder Liquidität

1/3 Aktien oder Immobilien

Viele empirische Untersuchungen haben ergeben, dass Portfolios mit einer solchen Struktur langfristig eine deutlich bessere Wertentwicklung haben als reine Rentenanlagen, aber nur geringfügig stärker schwanken.

Beispiel 1

Eine konservative Anlagestrategie für den Anleger aus Beispiel 1 könnte sich in folgender Vermögensstruktur widerspiegeln:



An Risikokategorien orientierte Anlagestrategien

3) Chancenorientierte Anlagestrategie:

Es bestehen mittlere Renditeerwartungen. Risiken von kurz- und mittelfristigen Kursschwankungen sowie geringe Ausfallrisiken werden in Kauf genommen.

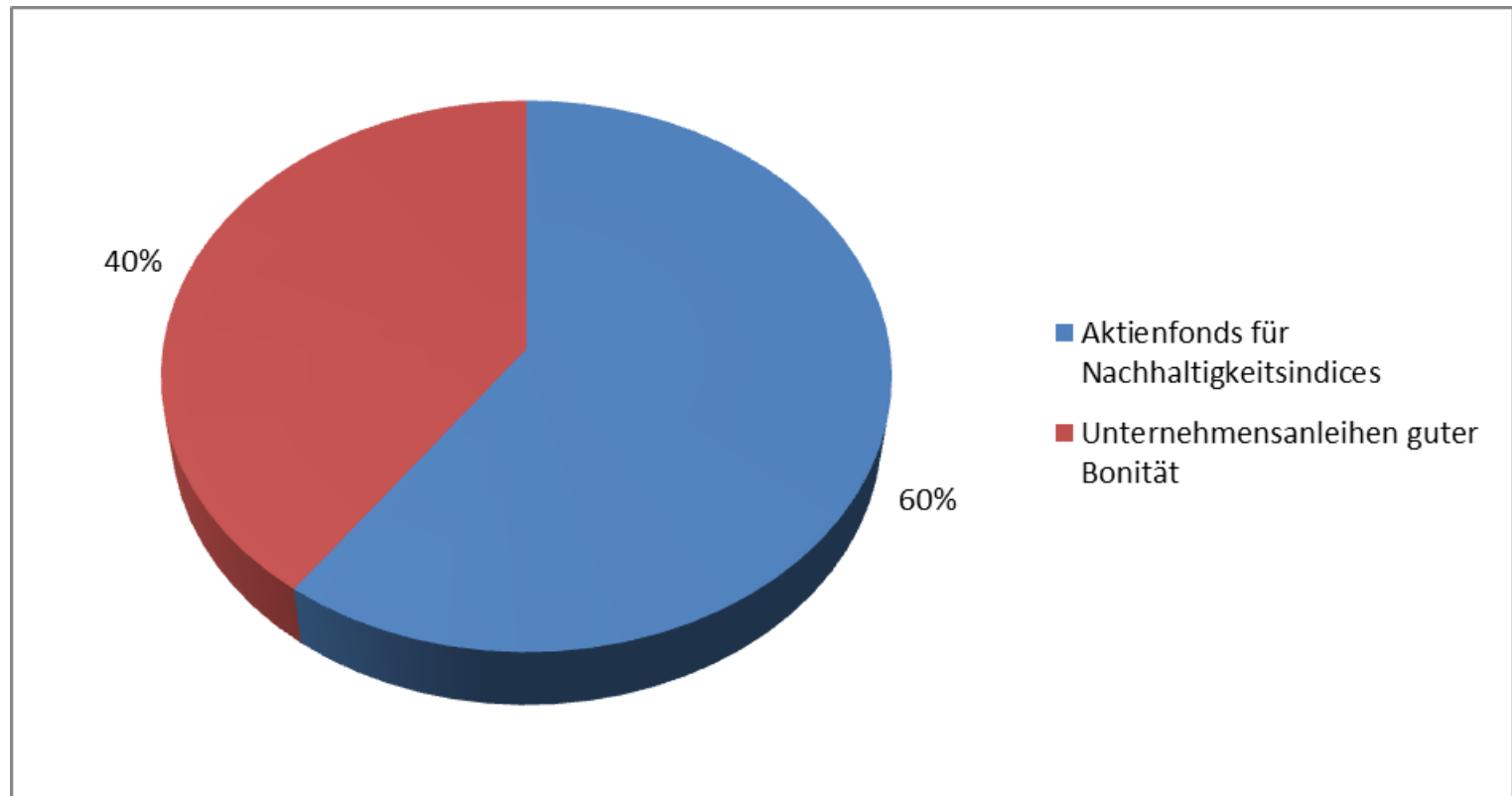
Die Grundstruktur der chancenorientierten Anlage ist:

- 1/3 festverzinsliche Wertpapiere oder Liquidität
- 2/3 Aktien, Immobilien oder riskante Anleihen

Praktisch umgesetzt wird dieses Modell vom Norwegischen Staatsfonds, dem mit ca. 500 Mrd. € größten Fonds der Welt, der die Öleinnahmen des Landes für spätere Generationen anlegt. Er hat derzeit eine Struktur mit 60% Aktien, 35% Renten und 5% Immobilien.

Beispiel 2

Eine chancenorientierte Anlagestrategie für die Anlegerin aus Beispiel 2 könnte sich in folgender Vermögensstruktur widerspiegeln:



An Risikokategorien orientierte Anlagestrategien

4) Risikobewusste Anlagestrategie:

Es bestehen hohe Renditeerwartungen; dafür werden signifikante Ausfallrisiken und überdurchschnittlichen Kursschwankungen in Kauf genommen

Hohes Kapitalwachstum soll durch das kontrollierte Eingehen unternehmerischer Risiken erzielt werden, ohne aber einen Totalverlust zu riskieren

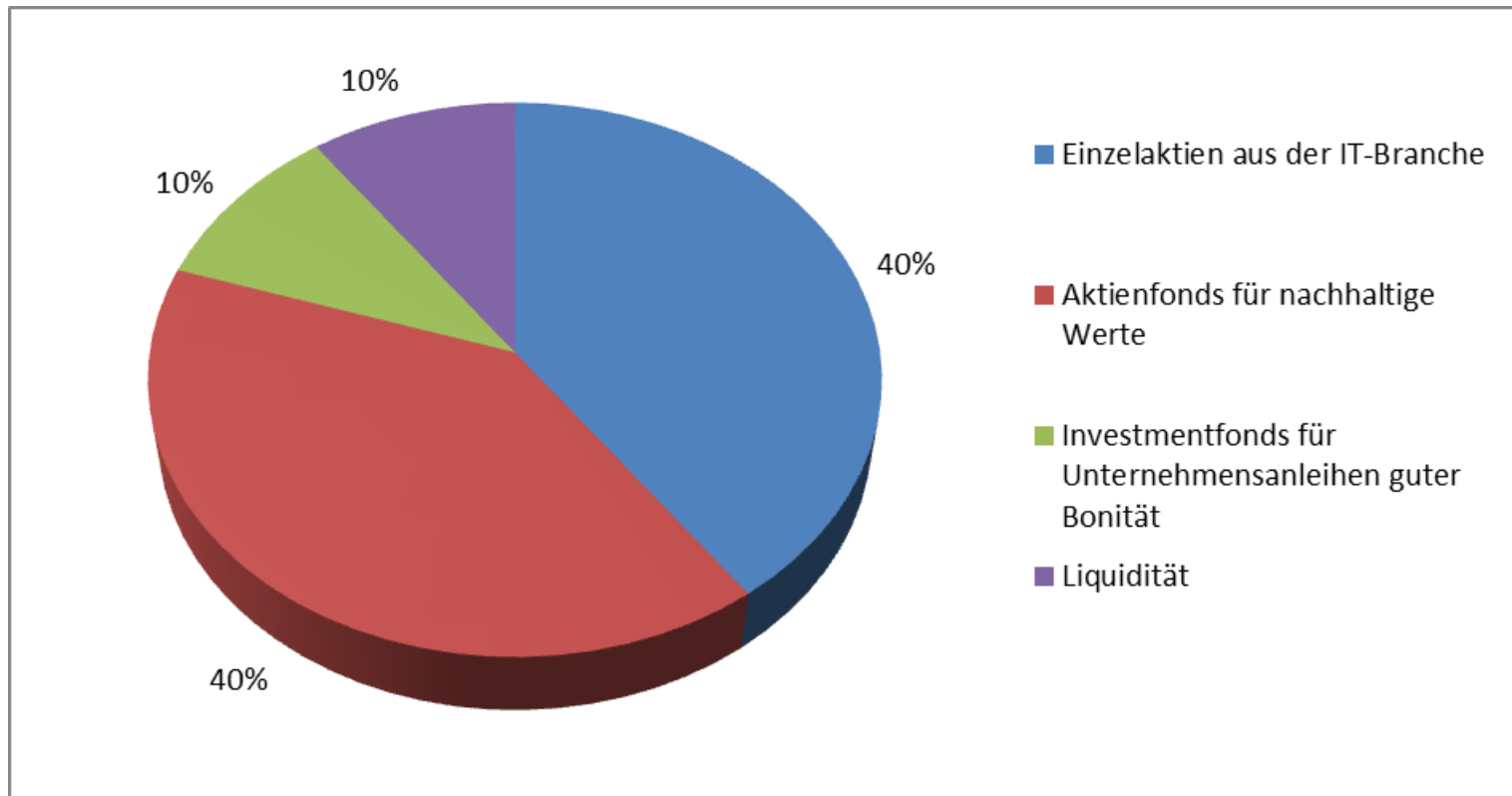
Die Grundstruktur der risikobewussten Anlage ist:

- 10%-20% sichere festverzinsliche Wertpapiere oder Liquidität
- 80%-90% Aktien, Immobilien oder riskante Anleihen

Praktisch umgesetzt wird dieses Konzept z. B. von Warren Buffet in seiner Holding Berkshire Hathaway, der 80% Aktien und Unternehmensbeteiligungen hält und 20% Liquidität und Staatsanleihen

Beispiel 3

Eine risikobewusste Anlagestrategie für den Anleger aus Beispiel 3 könnte sich in folgender Vermögensstruktur widerspiegeln:



An Risikokategorien orientierte Anlagestrategien

Achtung:

Risikofreudiges Handeln (Aktienrisiko = ca. 100% oder noch höher durch Derivate) zählt nicht zu den langfristigen Anlagestrategien:

- ⇒ Es basiert auf unrealistisch hohen Renditeerwartungen und erfordert ein bewusstes Eingehen von signifikanten Ausfallrisiken durch Spekulation auf Kursbewegungen
- ⇒ Es impliziert die regelmäßige Nutzung von Hebelprodukten, die die Wirkungen von Kursentwicklungen verstärken, wodurch aber ein signifikantes Risiko des Totalverlustes besteht.
- ⇒ Es entspricht keiner vernünftigen Vorgehensweise, da kurzfristige Marktschwankungen oft unkalkulierbar sind.
- ⇒ Fast alle Anleger, die risikofreudig agieren, verlieren erfahrungsgemäß langfristig Geld.

Auf der Risikostreuung basierte Anlagestrategien

In den 90er Jahren des vergangenen Jahrhunderts kritisierte **David Swensen**, der Fondsmanager des Stiftungsfonds der Yale Universität, die bisherigen Strukturierungsvorschläge:

- Die Risikostreuung ist ungenügend
- Es sollten auch weitere Anlageformen als die traditionellen Rente, Aktie und Immoblie Berücksichtigung finden.
- Bisherige Ansätze sind zu sehr auf Marktpformance ausgerichtet und nicht an absoluten Erträgen

Er propagierte als Gegenvorschlag den „Multi-Asset-Ansatz“, der später zum „Multi-Style-Ansatz“ weiterentwickelt wurde. Kernidee ist hierbei die Verbesserung des Gesamtrisikos durch eine möglichst breite Streuung der Anlagen.

Auf der Risikostreuung basierte Anlagestrategien

1) Multi-Asset-Ansatz

Eine möglichst breite Streuung der Investments über verschiedene Anlageformen wird angestrebt:

- ⇒ Das Vermögens soll in 5 bis 6 ungefähr gleichgroße Anteile aufgeteilt werden, die jeweils auf eine Anlageform konzentriert sind.
- ⇒ Für eine optimale Risikostreuung sollen die Kursentwicklungen der einzelnen Anlageformen so unabhängig voneinander wie möglich sein.

In Swensens ursprünglichen Ansatz wurden folgende 6 Anlageformen als Basisanlagen vorgesehen:

Inländische Aktien; ausländische Aktien; außerbörsliche Unternehmensbeteiligungen (Private Equity); Immobilien; Anleihen & Liquidität; Hedge Fonds

Auf der Risikostreuung basierte Anlagestrategien

2) Multi-Asset-Ansatz für Privatanleger

Swensens ursprünglicher Ansatz ist für Privatanleger nicht umsetzbar, da Hedgefonds und Private Equity für sie nicht erhältlich sind und auch vom Risiko kaum zu kontrollieren wären. Er hat daher folgende Grundstruktur für die private Geldanlage vorgeschlagen:

Inländische Aktien 30%; Ausländische Aktien aus entwickelten Ländern 15%; Ausländische Aktien aus Schwellenländern 5%; Immobilien 20%; Festverzinsliche Staatsanleihen 15%; Inflationsgeschützte Staatsanleihen 15%

Hierbei setzt Svensen vor allem auf Indexfonds, die kostengünstig eine Marktentwicklung reflektieren. Allerdings gilt dann auch für ihn die Kritik, die er ursprünglich an den etablierten Ansätzen geübt hat: dass sie zu sehr den Markt widerspiegeln. Als Konsequenz hieraus ergibt sich der Multi-Style-Ansatz.

Auf der Risikostreuung basierte Anlagestrategien

3) Multi-Style-Ansatz

Der Multi-Style-Ansatz versucht, die Vorteile der Risikostreuung des Multi-Asset-Ansatzes mit dem Versuch zu verbinden, durch Auswahl eines speziellen Investmentstils für eine bestimmte Anlageform die Wertentwicklung zu verbessern. Solche Investmentstile können sein:

- Investmentstile, die auf aktivem Fonds-Management beruhen und entweder fundamental oder quantitativ begründete Auswahlverfahren einsetzen wie Value-Aktien, Hochzinsanleihen, Wachstumsaktien oder stabile Aktien;
- Intelligente Indexierung: Indexfonds auf Sektoren, Regionen oder auch bestimmte Marktkapitalisierungsgruppen;
- Absolute Return-Strategien: Ihre Wertentwicklung soll unabhängig von Marktschwankungen erzielt werden (z.B. „Long-Short“ und „Managed Futures“ Fonds), was in der Praxis aber selten dauerhaft gelingt.

Beispiel 4

Ein Investment mit dem Multi-Style-Ansatz für den Anleger aus Beispiel 4 könnte sich in folgender Vermögensstruktur widerspiegeln:

