

Asset Allocation

Eine Sonderpublikation der BörseGo AG

Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Auf die Streuung kommt es an! Gemäß dieses alten Leitsatzes der Portfoliotheorie haben wir zwölf Experten um Ihre Beiträge zum Thema Asset Allocation gebeten. Auf der Suche nach dem optimalen Anlagemix haben alle unsere Autoren während der vergangenen Jahre intensive Erfahrungen gemacht – Erfahrungen, die in Form von Artikeln in diese Sonderpublikation eingeflossen sind.

Fragen wie: "Eignen sich Aktienfonds zur Altersvorsorge?" "Wie erkennt man die Gewinner von morgen?" oder "Ist das überhaupt notwendig?" werden auf den nächsten Seiten beantwortet.

Ich wünsche Ihnen viel Spaß beim Lesen!

Ihr
Nico Popp

Inhaltsverzeichnis

Aktien & Fonds Vermögensverwaltung:	Seite 03
Japan und die Liquidität – Was die Katastrophe für die Märkte bedeutet	
con.fee AG:	Seite 07
Der Weg zum optimalen Anlageportfolio	
Conquest Investment Advisory AG:	Seite 09
Wie unmoralisch ist es, in die Sünde zu investieren?	
CREDO Vermögensmanagement GmbH:	Seite 12
Richtig investieren mit Prinzip – Gesundes Wachstum für Ihr Vermögen!	
exameo GmbH:	Seite 14
Verständlichkeit ist Trumpf – Banken wagen mehr Transparenz	
ING Investment Management:	Seite 17
Megatrends oder wie erkennt man die Gewinner von morgen?	
Panthera Solutions:	Seite 19
Robuste Asset Allocation durch Abkehr von Markowitz	
PLAN F Finanzdienstleistungen GmbH:	Seite 22
Altersvorsorge mit Investmentfonds	
Performance IMC Vermögensverwaltung AG:	Seite 25
Was verbindet Asset Allocation mit Fußball?	
Rhein Asset Management (Lux) S.A.:	Seite 27
Aktive Allokationsalgorithmen in volatilen Aktienmärkten	
SEB Asset Management:	Seite 29
Abschied von der Relativitätstheorie	
VentaCom GmbH:	Seite 32
Warum Öko-Energie auch für Privatanleger profitabel ist	
Impressum & Disclaimer	Seite 34

Fragen bitte per E-Mail an: kundenservice@boerse-go.de



Japan und die Liquidität – Was die Katastrophe für die Märkte bedeutet

Das Erd- und Seebeben vor der japanischen Küste ist ein Jahrtausendereignis. Die Katastrophe erinnert daran, dass es mit Gesundheit, Familie, Geborgenheit und Glück im Leben wichtigere Dinge gibt als Geld. Doch ohne Kapital wird der Wiederaufbau nicht zu bewältigen sein. Er wird riesige Summen verschlingen.

Politik und Kernkraft

Anhand von Bodenproben in unmittelbarer Nähe des Kernkraftwerkes Fukushima datierten Wissenschaftler das letzte vergleichbare Beben auf das Jahr 869. Die Überschwemmungen sollen damals noch dramatischer gewesen sein. Am 1. September 1923 zerstörte das große Beben in der Kanto-Ebene große Teile von Tokio und Yokohama. 140.000 Menschen starben. Dieser Tag hat sich den Japanern tief im Gedächtnis eingebrannt. Seitdem gedenken sie jährlich dieses Ereignisses. Hotels weisen ihre ausländischen Gäste auf diesen Jahrestag hin und auch darauf, dass ein nächstes großes Beben Anfang bis Mitte dieses Jahrhunderts erwartet wurde. – Nun war es da.

Die latente Gefahr war weithin bekannt. Dennoch und trotz mehrerer vorhergehender Pannen wurden die Kraftwerke am besonders gefährdeten Küstenabschnitt nicht außer Betrieb genommen. Jetzt ist Japans größtes Atomkraftwerk Fukushima nur noch eine Ruine. Die Problembewältigung läuft ab wie so häufig. Die Berichterstattung des Betreibers Tokyo Electric Power ist katastrophal. Die Regierung versucht, die Bevölkerung zu beschwichtigen. 36 Millionen Menschen aus dem Großraum Tokio, ein gutes Viertel aller Japaner, können unmöglich evakuiert werden. Der Kaiser spricht, die Lage ist sehr ernst.

Die ganze Welt bangt, dass es gelingen möge, den Super-Gau zu verhindern. Die Auswirkungen für Menschen, Umwelt und Wirtschaft sind jetzt schon gravierend.

Angesichts der Kernschmelze sind die Schrecken im entfernten Deutschland so groß, dass die Bundesregierung, die jüngst mit ihrem Beschluss zur Verlängerung der Restlaufzeiten für Kernkraftwerke den Willen der Bevölkerung missachtete, nun Sofortabschaltungen von sieben Atommeilern eingeleitet hat. Das hektische Hin und Her stört eine gleichmäßige Wirtschaftsentwicklung. Die Effekte kommen nicht nur bei einzelnen Unternehmen an, sondern treffen die Bevölkerung. An der Energiebörse in Leipzig ziehen die Strompreise bereits deutlich an.

Im Umgang mit den Risiken der Kernkraft fehlte in beiden Fällen sowohl den japanischen als auch den hiesigen Regierungspolitikern die Weitsicht. Ihre Entscheidungen liefen den Interessen der Wähler zuwider.

Gegenwärtige Risiken

Krieg und Naturkatastrophen verbreiten großes Leid, kosten sehr viel Geld und vernichten auf dramatische Weise erarbeiteten Wohlstand. Der Wiederaufbau benötigt Zeit. Die Erneuerung der nach dem Kanto-Erdbeben zu 60 Prozent zerstörten japanischen Hauptstadt benötigte volle sieben Jahre. 25 Jahre nach der Reaktorkatastrophe in Tschernobyl sind noch immer zigtausende Hektar Fläche verstrahlt und wirtschaftlich unbrauchbar. Kommt es auf Japans Hauptinsel Honshu zu massivem Austritt radioaktiver Strahlung aus den Atom-

meilern, ist selbst ohne weitere Explosionen eine jahrelang anhaltende atomare Verseuchung großer Regionen vorgezeichnet. Bei ungünstigen Witterungsbedingungen ist eine Beeinträchtigung von Wirtschaftszentren in Südkorea und China durch eine radioaktive Wolke denkbar. Millionen Menschen müssten mit sauberem Wasser und gesunden Nahrungsmitteln versorgt werden. Unter diesem Aspekt ist fraglich, ob ganze Landesteile bald wieder aufgebaut werden und prosperieren können. Strahlenbelastete Industrieprodukte würden international schwer absetzbar sein. Das würde weltweit zu Störungen in Zulieferprozessen und besonders in Asien zu Verwerfungen im Güteraustausch und folglich in den Handelsbilanzen führen.

Die aktuelle Gefahr drängte die politischen Unruhen in Nordafrika und Bahrain vorübergehend in den Hintergrund. Nachdem Machthaber Gaddafi mit Panzern und Flugzeugen gegen die aufständische Bevölkerung in seinem Land vorgeht, wollen Amerikaner, Engländer und Franzosen nun die Lufthoheit über Libyen erobern, um einen Regierungswechsel zu unterstützen. Vorsorglich droht Gaddafi dem Westen mit Vergeltungsschlägen gegen zivile und militärische Ziele. Mit den aufbrechenden sozialen und politischen Konflikten in der arabischen Welt ist ein neuer Brandherd entstanden. Die Sorge um eine gesicherte Ölversorgung treibt den zuvor bereits stark gestiegenen Ölpreis weiter nach oben. Das hat zumindest vorübergehend dämpfende Wirkung auf die Konjunktur und birgt Inflationsgefahren.

Die europäische Schuldenkrise ist ebenfalls kurzzeitig in Vergessenheit geraten. Dabei gehen Regierungen und Finanzakteure längst davon aus, dass Griechenland seine Schulden nicht in vollem Umfang zurückzahlen kann. Auch für Irland wird das immer wahrscheinlicher. Die Schulzinssätze weiterer Wackelkandidaten steigen trotz Aufstockung des Rettungsfonds ebenfalls. Schon äußert der portugiesische Finanzminister dos Santos nach der Abstufung der Bonitätsnote seines Landes durch die Ratingagentur Moody's, dass die gegenwärtigen Marktbedingungen mittel- und langfristig nicht tragbar seien.

Nein, entgegen anders lautenden Beschwichtigungen befinden wir uns noch nicht am Ende der Immobilien- und Finanzkrise. Für amerikanische Immobilien analysiert denn auch Makler Jones Lang LaSalle: „Die Mehrheit der Märkte im Land ist ... noch ein paar Quartale von der Wende entfernt.“

Niedrige Zinsen und Geldschwemme

In Japan und den USA versuchen Regierungen und Notenbanken bereits seit zwei Jahrzehnten, mit einer Niedrigzinspolitik die Wirt-

schaft anzukurbeln und Deflationsgefahren zu vermeiden. Sie verbilligen Kredite und lassen somit Preise für Vermögenswerte steigen. In Japan hat sich bis heute jedoch kaum Erfolg eingestellt. In den USA wurde der damalige Notenbankchef Alan Greenspan für seine Politik zwar fast vergöttert, heute gerät er mit seiner Handlungsweise aber immer mehr in die Kritik, da er den Boden für die aktuelle Immobilien- und Bankenkrise mit bereite.

Zusätzlich zur Niedrigzinspolitik bekämpft sein Nachfolger Ben Bernanke die Gefahr der Deflation mit einer noch nie da gewesenen Geldschwemme. Im globalen Schulterschluss musste Europa mitziehen, auch in der Zinspolitik. Zur gleichen Zeit hat das Großkapital gewaltige Produktionskapazitäten in die Schwellenländer verlagert. Dort steigt mit dem Einkommen die Nachfrage. Die Menschen wollen endlich etwas vom Wohlstand in der Welt abbekommen. Öl- und Nahrungsmittelpreise ziehen an. Die Inflation in den Schwellenländern, deren Wurzeln gegenwärtig vor allem in zu niedrigen Zinssätzen der entwickelten Länder und in vagabundierender Überschussliquidität liegt, kommt durch den Warenaustausch wieder in die wirtschaftlich höher entwickelten Länder zurück.

Wie die kurzfristigen Zinsen steigen auch die langfristigen und mit ihnen die Kreditzinsen für Wirtschaft und Verbraucher. Die Rendite der lang laufenden Wertpapiere ist von ihrem Rekordtief 1,81 Prozent Ende August letzten Jahres um 66 Punkte auf 3,03 Prozent im März gesprungen. Chart 1, der die Umlaufrendite in Deutschland von 1989 bis 2011 abbildet, veranschaulicht das noch immer historisch niedrige Zinsniveau.

Chart 1, Umlaufrendite in Deutschland



In den achtziger Jahren bis Mitte der neunziger schwankte die Umlaufrendite um die sieben Prozent (siehe Chart 1, oberer Trendkanal mit Mittellinie bei 7,00 Prozent). 1990 erhöhte die Bundesbank die Zinsen, um im Zuge der Wiedervereinigung Deutschlands die Konjunktur zu dämpfen. Die Umlaufrendite reagierte mit einem

Anstieg bis auf 9,3 Prozent. Mit der Asienkrise 1997 und der zeitweiligen Zahlungsfähigkeit Russlands 1998 brach die Umlaufrendite aus ihrem ehemaligen Trendkanal nach unten aus. Ein Jahr später begann sie mit dem Platzen der Internetblase erneut zu sinken. Deutlich sind auch die oberen Wendepunkte 2007 und 2008 im Zusammenhang mit dem Platzen der Immobilien- sowie der Finanzmarktblase zu identifizieren. Der dramatische Rückgang auf unter zwei Prozent in 2010 ging offensichtlich mit der Verstärkung der andauernden Krise durch die ausufernde Staatsverschuldung europäischer Länder einher.

Staatsverschuldung noch beherrschbar?

Selbst im internationalen mit den besten Bonitätsnoten versehenen Deutschland ist die Staatsverschuldung „in den letzten Jahrzehnten absolut wie auch in Relation zum Bruttoinlandsprodukt stark gestiegen. Gleichzeitig wurde das staatliche Nettovermögen im Zeitverlauf aufgezehrt“, so die Bundesbank in ihrem Monatsbericht vom April 2010. Nicht nur in Europa, auch in den Vereinigten Staaten und in Japan dreht sich die Schuldenspirale.

Die amerikanische Großbank Goldman Sachs schätzt, dass die Bilanzsumme der Notenbank FED von 600 Milliarden Dollar im März 2008 auf 4,31 Billionen Dollar in 2012 springen wird – fast eine Versiebenfachung in dieser kurzen Zeit. Immer höhere Summen wurden und werden aufgrund von Stützungsmaßnahmen für Banken und Versicherungen, für die von ihnen vergebenen, jetzt notleidenden Kredite und emittierten Finanzprodukte sowie schließlich für die Eindämmung der in der Folge entstandenen Wirtschaftskrise gebraucht. Die japanische Staatsverschuldung beträgt bei einer stark gefallen Sparquote mittlerweile mehr als das Doppelte der jährlichen Wirtschaftsleistung. Nun kommen noch die Kosten für die Beseitigung der Erdbebenschäden und der atomaren Verstrahlung hinzu.

Um mit ihren „Haushalten“ überhaupt noch zahlungsfähig zu bleiben, halten die Politiker und deren Notenbanken die Zinsen künstlich niedrig. Hohe Schulden kosten auf diese Weise deutlich weniger. Da aber die Bonität grundsätzlich mit steigendem Verschuldungsgrad sinkt, müssen die Zinsen als Preis für das höhere Risiko steigen wie das für mehrere Staaten in Europa trotz Gegenmaßnahmen auch der Fall ist. Deutliche steigende Zinslasten werden für die größten Sünder nicht mehr tragbar sein. Auf diese Weise stoßen bezahlbare Verschuldungsgrade an ihre Grenzen. Es ist nur noch eine Frage der Zeit, wann Investoren nicht mehr bereit sein werden, zu niedrige Zinssätze hinzunehmen.

Regierungspolitiker, die in Hochkonjunkturphasen keine Rücklagen gebildet haben, tragen die volle Verantwortung dafür, dass in Krisenzeiten keine Notgroschen vorhanden sind. Kein vernünftiger Familienvater würde dermaßen verantwortungslos mit seinen Angehörigen umgehen.

Aus moralischen Gründen wird die Beseitigung der Erdbebenschäden auf Honshu wahrscheinlich zu einer Verzögerung des überfälligen Zinsanstieges führen. Bei Ausweitung der nuklearen Katastrophe und der in diesem Zusammenhang aufzubringenden Geldmittel ist ein Ausbruch aus dem niedrigen Zinsniveau für japanische Wertpapiere jedoch ebenso möglich.

Fallende Anleihekurse

Entfernen sich die Zinsen von ihrem künstlich niedrig gehaltenen Niveau, so fallen im Gegenzug die Kurse der Anleihen von ihrem weit überhöhten Niveau. Chart 2 zeigt den Verlauf des Euro-Bund-Futures als Maß für das Kursniveau von Anleihen mit langer Laufzeit seit 1989. Spiegelbildlich zu den gesunkenen Zinsen befindet sich der Future nach fünfzehnjährigem Anstieg erstmals im Jahr 2005 und dann ab Ende 2008 oberhalb seines üblichen Höchstniveaus. Mit dem Anspringen der Inflation und damit auch der Zinssätze ist er in den letzten sechs Monaten um neun Prozent gefallen. Anlagen in inflationsgeschützten Anleihen mussten ebenfalls Verluste hinnehmen, die allerdings etwas geringer ausfielen.

Chart 2, Euro-Bund-Future



Anleger stehen nun vor einem Problem. Die riesigen Geldmittel, welche sie in Versicherungen und Rentenfonds eingezahlt haben und die diese wiederum überwiegend in Anleihen investiert haben, konnten zwar zwei Jahrzehnte lang von fallenden Zinsen profitieren. Verharren jetzt aber die Zinssätze auf dem gegenwärtigen Niveau, gibt es kaum

noch etwas zu verdienen. Sind Zins und Inflation etwa gleich hoch, zehren die Kosten der Anlage voll an der Substanz. Dann drohen auch in Deutschland „japanische (Zins-) Verhältnisse“.

Dreht der Markt – und das ist nur eine Frage der Zeit –, stehen Anleger vor deutlichen Kursverlusten, denn künftige Papiere mit höheren Zinsen werten gegenwärtige mit niedrigeren Zinsen ab. Spätestens dann sollten sich Versicherungskunden fragen, ob die garantierten Ablaufleistungen mittelfristig noch gezahlt werden können. In Japan gelang das bereits drei Assekuranzunternehmen im letzten Jahr nicht mehr.

Aktienkurse weit gestiegen

Auch die Aktienkurse sind durch die Rettungsmaßnahmen in Form von Niedrigzinsen und das Öffnen der Geldschleusen gestiegen. In der selbst verursachten Not konnten sich die Banken zu niedrigsten Zinsen soviel Geld von den Notenbanken borgen wie sie wollten. Einen großen Teil legten sie zu höheren Zinsen auf dem Anleihemarkt an. Ein kleinerer Teil floss in die Aktienmärkte. Damit trieben sie die Kurse nach oben und erzielten dadurch höhere Zuflüsse bei eigenen Kapitalerhöhungen sowie höhere Provisionen bei Kapitalerhöhungen anderer Unternehmen. Letztendlich hob es auch die Einnahmen eigener Fondsgesellschaften auf der Basis prozentualer Gebühren.

Aus den Bankenrettungsmaßnahmen flossen den Instituten somit Gewinne zu, die ihnen sonst nicht zur Verfügung gestanden hätten. Dieser Umverteilungseffekt vom Steuerzahler zum „Bonibanker“, auch als „Bankenrettungssteuer“ tituliert, wird hoffentlich bald auslaufen. Dann sollen höhere Eigenkapitalanforderungen und schärfere Aufsichtsbedingungen zu mehr Sicherheit bei großen Finanzinstituten führen und die Spekulation begrenzen.

Neben den Finanzhäusern haben nur wenige institutionelle Investoren von dem initiierten Aufschwung profitiert. Erfahrungsgemäß ist zu erwarten, dass sich deren Anlagedruck bei weiter steigenden Kursen erhöht. Dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund der niedrigen Zinsen, doch waren beispielsweise die Versicherungsgesellschaften noch nicht oder nicht mehr bereit, auf dem erreichten Kursniveau zu kaufen. Nach zwei großen Krisen innerhalb nur eines Jahrzehnts schreckten auch viele Privatanleger vor Investitionen an den Kapitalmärkten zurück.

Im zweiten Halbjahr 2010 nahm die Investitionsbereitschaft und der Optimismus unter den Fondsmanagern und Privatanlegern wieder zu. Trotz Schwächeanfällen im ersten Halbjahr 2010 konnten die

Aktienkurse zulegen, wobei seit 2009 stark gestiegene Papiere aus den entwickelten Ländern sowie Papiere aus den Schwellenländern obere Trendwenden erreicht zu haben schienen. Die aufkommenden Konflikte in der arabischen Welt und das Erdbeben in Japan haben die Korrektur der Aktienmärkte insoweit nur beschleunigt.

Die letzten beiden Ereignisse werden je nach ihrer Schwere unmittelbare Auswirkungen auf die weitere Entwicklung der Märkte haben. Zusätzlich drücken ein wahrscheinlich bald einsetzendes Rückführen von Überschussliquidität sowie steigende Zinsen tendenziell auf das Kursniveau. Wenn sich die Politik aus ihrer noch andauernden Marktbeeinflussung zurückgezogen hat, wird die Prognose wieder einfacher, denn dann können die Selbstheilungskräfte einer Krise besser zum Tragen kommen. Für einige Unternehmen trifft das bereits jetzt schon zu. Da sich die Aktienmärkte seit 2009 auffälligerweise nicht gleichmäßig entwickelt haben, gibt es auch gegenwärtig aussichtsreiche Kaufkandidaten, die offensichtlich ihren Boden gefunden haben.

Jens Richter,
Dipl.-Kaufm. Richter e.K.

AKTIEN & FONDS VERMÖGENSVERWALTUNG

Dipl.-Kaufm. Richter e.K.



Aktien & Fonds Vermögensverwaltung

Dipl.-Kaufm. Richter

Jens Richter

Rähnitzgasse 12

01097 Dresden

Tel.: +49 (0) 351 314 39 55

E-Mail: jens.richter@vv-dresden.de

www.vv-dresden.de

Kurzporträt:

Mehr Sicherheit für Ihr Wertpapierdepot – Nur wer sein Vermögen vor großen Verlusten schützen kann, ist in der Lage, langfristig Gewinne zu erzielen. Vorausschauendes Handeln des Vermögensverwalters sowie Disziplin sind der beste Schutz für das Vermögen des Mandanten. Richter sicherte im Jahr 2008 wie schon zuvor in 2000 die Vermögen seiner Mandanten, indem er bereits Mitte 2007 vollständig aus dem Markt ausstieg. Damit ging die Immobilien- und Bankenkrise an seinen Mandanten und auch an ihm vorbei, denn er kauft und verkauft jedes Wertpapier zum gleichen Zeitpunkt wie für seine Mandanten selbst mit. Seine erfolgsabhängige Vergütung schließt Interessenkonflikte aus.



Der Weg zum optimalen Anlageportfolio

Ein professionelles Anlagemanagement besteht aus zwei Komponenten: Die Verteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen und die Auswahl von einzelnen Finanzprodukten innerhalb dieser Anlageklassen. Im Gegensatz zu professionellen Anlegern konzentrieren sich Privatanleger bei der Geldanlage zu sehr auf die Auswahl einzelner Titel statt auf die grundlegende Struktur ihres Vermögens.

Ein Portfolio sollte beispielsweise nicht nur mit deutschen Anleihen oder Aktien bestückt sein. Ebenso ist es falsch, den Großteil seines Vermögens allein in Rohstoffe oder Immobilien zu investieren. Die als Asset Allocation bezeichnete übergeordnete Strukturierung des Vermögens macht 80 bis 90 Prozent des Anlageerfolgs aus.

Im zweiten Schritt geht es darum, die richtigen Einzelwerte auszuwählen. Dabei werden die Auswirkungen von Kosten auf die Rendite oft

unterschätzt. Bei einem risikolosen Zins für Tagesgeld von z. B. jährlich zwei Prozent und laufenden Anlagekosten von durchschnittlich drei Prozent muss ein Fonds Erträge von mehr als fünf Prozent pro Jahr aufweisen, um überhaupt eine Überrendite zu erwirtschaften. Die letzten Jahre haben gezeigt, wie schwer es ist, derartige Ergebnisse regelmäßig zu erzielen, ohne dabei große Risiken einzugehen.

Gesamtkosten einer Fondsanlage (Quelle: smarter-investieren.de)

Eine Lösung bilden Exchange Traded Funds (ETFs). ETFs werden auch als passive Fonds bezeichnet, da sie auf das so genannte Stock Picking verzichten und lediglich einen bestimmten Marktindex abbilden. Da sie ohne teure Fondsmanager auskommen, entstehen nur geringe Gebühren. Im Ergebnis kann allein damit die Rendite um bis

Kostenelement	Höhe der Kosten	Durchschnittliche Kosten pro Jahr	Beschreibung
Ausgabeaufschlag	2% - 6%	2% - 6%	Verkaufsprovision, die der Bank oder dem Vermittler zukommt
Managementgebühr	zwischen 1% und 3,5%	1,5%	Deckt Kosten für Fondsmanagement und Research sowie Gewinnmarge der Fondsgesellschaft ab
Depotbankgebühr und sonstige Betriebskosten	zwischen 0,3% und 1,0%	0,4%	Vergütung für die Depotbank der Fondsgesellschaft, weitere Kosten für Miete, Personal, etc.
Transaktionskosten (An- und Verkaufsgebühren)	zwischen 0,5% und 3,0%	0,8%	An- und Verkauf von Wertpapieren
Transaktionskosten (An- und Verkaufsgebühren)	zwischen 0,5% und 3%	0,5%	Bei An- und Verkauf von großen Blöcken von Wertpapieren
Performance-abhängige Managementgebühr	zwischen 0,5% und 2% der Überrendite	-	Fällt nur bei einer relativ geringen Anzahl von Fonds an
Echte Gesamtkosten		3,4%	

¹⁾ 2% Ausgabeaufschlag verteilt auf angenommene 10 Jahre Haltezeit

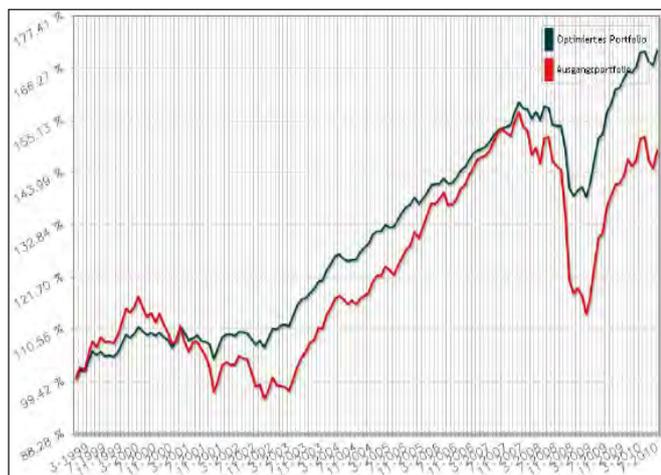
Portfolio	Zielrendite -0,5%	Zielrendite -0,25%	Vorgegebene Zielrendite	Zielrendite +0,25%	Zielrendite +0,25%	Ausgangs- portfolio
Kennzahlen gemäß Anlagehorizont	in EUR/in %	in EUR/in %	in EUR/in %	in EUR/in %	in EUR/in %	in EUR/in %
Erwartete Rendite	3,5% 350 EUR	3,75% 375 EUR	4% 400 EUR	4,25% 425 EUR	4,5% 450 EUR	3,38% 338.24 EUR
Verlustrisiko	-7,47% -747,48 EUR	-9,09% -909.25 EUR	-10,68% -1068.19 EUR	-12,46% -1245.69 EUR	-14,65% -1465 EUR	-21,97% -2196.75 EUR
Wahrscheinlichkeit einer Überrendite	71,88%	71,88%	69,53%	67,97%	66,41%	59,38%
Verlust Wahrscheinlichkeit	13,28%	17,19%	18,75%	20,31%	21,88%	37,50%

zu drei Prozent angehoben werden. Als weiterer Vorteil kommt hinzu, dass ETFs an der Börse gehandelt werden und daher ohne großen zeitlichen Verzug gekauft und verkauft werden können.

Unabhängige Honorar-Finanzberater bieten ihren Kunden diese anlegerfreundlichen Produkte bevorzugt an. Speziell con.fee Beratern steht zudem eine auf neuesten wissenschaftlichen Methoden basierende Software zur Ermittlung der optimalen Aufteilung des Vermögens zur Verfügung. Ausgehend von einer gewünschten Rendite ermittelt der con.fee Optimizer die Anlagestrategie mit dem minimalen Risiko. Dabei wird das Anlagerisiko in einer für den Kunden verständlichen Form mit Hilfe einfacher Kennzahlen verdeutlicht:

- Höhe des größtmöglichen Verlusts in Prozent und Euro (Verlustrisiko)
- Wahrscheinlichkeit, überhaupt einen Verlust zu erleiden
- Wahrscheinlichkeit, eine Überrendite zu erzielen

Historische Entwicklung



Kennzahlen der Portfolio-Optimierung

Die Güte der Optimierung wird aus der Entwicklung des optimierten Portfolios in der Vergangenheit im Vergleich zum Ausgangsportfolio erkennbar. Zusätzlich wird ein auf die Zukunft bezogener Crashtest simuliert und aufgezeigt, wie lange es dauert, bis ein größtmöglicher Verlust wieder ausgeglichen sein würde.

Entwicklung Ausgangs- und optimiertes Portfolio

Unterstützt wird die Optimierung durch ein ebenfalls wissenschaftlich fundiertes Ampelsystem, das für jede Anlageklasse angibt, ob ein Aufwärtstrend besteht oder ein Einbruch bevorsteht.

Dr. Walter Hubel, Vorstand con.fee AG

Weitere Informationen:

con.fee AG, Hegelstraße 14, 53177 Bonn,
Tel: 0228-471470, info@confee.de, www.confee.de



con.fee AG
Dr. Walter Hubel
Hegelstraße 14
53177 Bonn
Tel.: +49 (0) 228 97 147 400
Fax: +49 (0) 228 97 147 500
E-Mail: walter.hubel@confee.de
www.confee.de



Wie unmoralisch ist es, in die Sünde zu investieren?

Gerade im Zusammenhang mit den Exzessen der Finanzkrise ist die Ethik immer stärker zu einer Entscheidungsgrundlage für Investoren geworden. Wer sagt schon gerne, er verfolge unethische Investmentstrategien. Mit dem Attribut „Nachhaltigkeit“ gehen die Anleger dagegen gerne hausieren. Aber wie so häufig klaffen Sein und Schein auch bei diesen Überlegungen auseinander. Was heißt eigentlich „ethisches“ investieren? Und wieviel Nutzen bringen nachhaltige Anlagen für die Umwelt? Darüber hinaus darf man sich auch fragen, wie schlimm denn tatsächlich die Bereiche sind, die von „Gutmenschen“ gerne mit Mißachtung bestraft werden? Wer entscheidet eigentlich darüber, was „gut“ bzw. „böse“ ist? Wie so häufig kann es sehr lehrreich sein, sich einmal ohne Vorurteile diesen Fragestellungen zu nähern und sie kritisch zu hinterfragen. Am Ende muss natürlich jeder selbst entscheiden, nach wessen Moralvorstellung Investitionsentscheidungen ausgerichtet werden. Aber so eindeutig, wie es am Anfang erscheint, ist der Bereich des ethischen und nachhaltigen Investments nicht.

Im Allgemeinen werden zum „sündhaften“ Bereich vor allem die Sektoren Alkohol, Tabak, Casinos, Rüstung und Erwachsenenunterhaltung gezählt. Einem Bayer oder jemandem aus einer Weinbauregion ist schwer klarzumachen, worin das Sündhafte eines Alkoholinvestments liegt. Natürlich ist übermäßiger Alkoholkonsum schädlich, aber für welchen Bereich gilt das nicht? Auf der anderen Seite ist die Vielzahl an Untersuchungen zu sehen, die die gesundheitlichen Vorteile eines maßvollen Alkoholkonsums beschreiben. Unethisch per se ist der Alkohorsektor also nicht.

Beim Tabakkonsum ist der gesundheitsschädliche Aspekt dagegen nicht zu leugnen. Und in den Industrienationen geht der Tabakkonsum

auch immer weiter zurück. Aber es zeugt auch von einem gehörigen Maß an imperialistischer Besserwisserie, wenn die Wohlstandsmenschen den Entwicklungsländern das Rauchen verbieten wollen. Gerade in den Ländern Südostasiens ist Rauchen immer noch ein gesellschaftspolitisch akzeptiertes Thema. Möglicherweise gehört es auch zu den Entwicklungsstufen einer Gesellschaft, die Fehler der schon weiterentwickelten Gesellschaften zu wiederholen. Aber genauso, wie Eltern nicht versuchen sollten, ihre Kinder vor all den Fehlern zu schützen, die sie selbst durchgemacht haben, gilt dies für Gesellschaften.

Viele Anleger dürften sich wohl als gute Staatsbürger bezeichnen, insgesamt ist der Anteil des Bürgertums in den Reihen der Vermögenden ja nicht gerade gering. Aus diesem Grund ist es schon erstaunlich, daß Glücksspiel in den sündhaften Bereich gezählt wird, während der Staat in vielen Bereichen immer noch so viel auf sein Glücksspielmonopol setzt. Das hat wohl kaum etwas mit der fürsorglichen Aufsichtspflicht der Staatsmacht gegenüber seinen „Kindern“ zu tun, sondern ist ähnlich wie die Erträge aus der Besteuerung von Alkohol und Tabak rein fiskalischen Überlegungen geschuldet. Auch hier gilt selbstredend der Grundsatz des Maßvollen. Natürlich darf das Problem der Spielsucht nicht gelehnet werden, aber wollte der Staat dies ernsthaft angehen, könnten die Steuern auf restriktive Sätze hochgesetzt werden. Was die wenigsten übrigens wissen ist, daß bereits nach dem Tod Moses die Aufteilung des gelobten Lands unter den Israeliten in einer frühen Form der Lotterie erfolgte.

Der Bereich, der vielen Anlegern die größten Probleme bereitet, ist wahrscheinlich der Sicherheitssektor. Natürlich wäre es schön in

Wie unmoralisch ist es, in die Sünde zu investieren?

einer Welt ohne Gewalt zu leben, aber das ist nun einmal utopisch. Aus diesem Grund kann auch der Rüstungssektor nicht pauschal als sündhaft abgetan werden, schließlich gilt das Recht, sich verteidigen zu dürfen. Streubomben und Tellerminen zählen nicht dazu, die können außen vor bleiben. Aber es gibt genug Bereiche, in denen der defensive Aspekt im Vordergrund steht.

Als letzter großer Bereich bleibt die Erwachsenenunterhaltung im Zusammenspiel mit Kondomherstellern, Produzenten von Potenzmitteln und Nachtclubbetreibern. Für eine katholische Pensionskasse mit großer Wahrscheinlichkeit ein „No go“. Aber kann man wirklich für Nachhaltigkeit eintreten und dann die weltweite Bevölkerungsexplosion alleine mit Enthaltensamkeit anstreben wollen? Mal ganz abgesehen davon, daß Kondome immer noch der einzige nachhaltige Schutz gegen die Ausbreitung von AIDS sind.

Das führt zu der grundsätzlichen Frage, was ethisch bzw. unethisch ist. Jeder Investor, der sich das Thema Nachhaltigkeit und Ethik auf die Fahnen schreibt und gleichzeitig ein Gremium engagiert, das die Einhaltung dieser Kriterien überprüft muß sich erst einmal fragen lassen, auf welchem Wertekanon dies basiert. Ein Gremium konservativer US-Amerikaner kommt im Jahr 2011 wahrscheinlich zu einem vollkommen anderen Ergebnis als ein europäisches Gremium aus dem Jahr 1980. Ganz zu schweigen von einem arabischen Beraterstab, ganz egal zu welcher Zeit. Dies zeigt, dass das Urteil über Ethik und Nachhaltigkeit immer auch zeit-, personen- und ortsabhängig ist.

Dies gilt nicht nur bei den oben genannten „Klassikern“ der Sünde, sondern auch bei den Investments auf die man stößt, wenn man sich an den sieben Todsünden orientiert. Danach ist Schmuck und Kosmetik der Todsünde vom Stolz zuzurechnen, die Investmentbanken der Habgier, High End-Technologie dem Neid, selbst ein Walt

Disney kann der Todsünde der Trägheit zugerechnet werden. Die Sünde als Investmentthema hört sich viel schlimmer an als es ist.

Das ist bei dem Thema „Nachhaltigkeit und Ethik“ spiegelbildlich nicht anders, nur dass es eben bei weitem nicht so gut ist, wie es sich anhört. Solche Investitionsmöglichkeiten liefern ein reines Gewissen und vordergründig hat man damit sogar etwas Sinnvolles getan. Aber wie so häufig kommt es auf die Gesamtbetrachtung an, wenn man erkennen will, wie groß der Gesamtnutzen (oder Schaden) ist.

Hilft man der Umwelt, wenn man in alternative Energien investiert? Die meisten werden wahrscheinlich, vor allem vor dem Hintergrund der Katastrophe in Japan, spontan zustimmen. Aber so einfach ist das nicht, wie die Betrachtung der sich teilweise konterkarierenden Umweltpolitiken in Deutschland zeigt.

Unternehmen, die CO2 erzeugen, dürfen dies in Europa nicht mehr in unbegrenztem Ausmaß tun, sondern benötigen CO2-Zertifikate. Dies erscheint marktwirtschaftlich sinnvoll, denn jedem Unternehmen steht eine bestimmte Anzahl an Zertifikaten zu. Wenn sie mehr als dieses Kontingent an CO2 produzieren, benötigen Sie weitere Zertifikate, die sie dann von Unternehmen kaufen können, welche Zertifikate übrig haben. Die „Dreckschleudern“ müssen also bezahlen, umweltbewusste Unternehmen profitieren davon.

Nun ist die Umweltpolitik aber kein nationales Thema, also erscheint es auf den ersten Blick auch sinnvoll, dass der Zertifikatehandel europaweit gilt. So kann ein Unternehmen aus Sizilien für seine Produktion auch Zertifikate eines deutschen Unternehmens verwenden. Aber genau da liegt der Hase begraben. In Deutschland sind die Energieerzeuger gezwungen, alternativ hergestellte Energiemengen in unbegrenztem Ausmaß aufzukaufen. So hergestellte Energie wird

Anzeige



Ein Service der BörseGo AG
www.boerse-go.ag

GTV Täglich live am Markt.

Mit GodmodeTV sind Anleger Tag für Tag sprichwörtlich über die Börse im Bilde: Jede Sendung bringt in wenigen Minuten auf den Punkt, **was den Markt gerade bewegt**. Experten wie Harald Weygand, Rocco Gräfe, Rene Berteit und Jochen Stanzl kommentieren und analysieren live!

Schalten Sie ein unter: www.godmode-trader.de/video

GodmodeTrader
www.godmode-trader.de

Wie unmoralisch ist es, in die Sünde zu investieren?

auch immer mehr produziert, schließlich werden dafür Unmengen an Subventionen gezahlt. Das ist lukrativ und erzeugt ein schönes umweltfreundliches Gefühl.

Da Energie aber bekanntlich nicht gelagert werden kann führt jede KWh an alternativ erzeugtem Strom zu weniger konventionell hergestelltem Strom. So entsteht ein Substitutionsprozess, denn gleichzeitig wird der CO₂-Ausstoß der Kraftwerke reduziert. Das ist ebenfalls zunächst einmal sinnvoll. Aber was machen die Kraftwerksbetreiber dann? Genau das, was sie laut Politik sollen: sie verkaufen ihre überschüssigen Zertifikate, zum Beispiel an das Unternehmen aus Sizilien. Für die Umwelt ist das ein Nullsummenspiel, für die Steuerzahler dagegen ein dickes Verlustgeschäft. Verschärft wird das Ganze durch den Umstand, dass viele Solarzellen auch noch Cadmium enthalten und so in einigen Jahren ein riesiges Sondermüllproblem entsteht. Ein gutes Gefühl kann auch kostengünstiger und umweltfreundlicher erzeugt werden.

Ein weiteres, für Moralapostel eindeutiges, aber trotzdem zu hinterfragendes Beispiel für ethisches Verhalten findet sich im Bereich der Verwertung von Lebensversicherungen. Wer schon jemals versucht hat, eine Lebensversicherung vorzeitig zu kündigen, weil er das Geld benötigt hat, wird sich verwundert die Augen gerieben haben. Da wurde jahrelang eingezahlt und am Ende wird man von der Versicherung mit wenigen Euro abgespeist. Gerade im Zusammenhang mit der Ausbreitung von AIDS ist deshalb ein Geschäftszweig entstanden, in dem Investoren AIDS-Kranken ihre Lebensversicherungen zu deutlich höheren Beträgen abkaufen, als die Versicherungen zu zahlen bereit waren. Die Investoren haben dann die weiteren Beiträge gezahlt, und wenn die Kranken schließlich verstarben, haben die Anleger die Versicherung ausgezahlt bekommen. So hatten beide etwas davon. Die Anleger das Geld aus der Versicherung, die Todkranken konnten so aber vielleicht ihre Behandlung bezahlen oder die ihnen verbliebene Zeit zumindest angenehm nutzen.

In den Augen der „Gutmenschen“ ist so etwas unethisch, denn als Investor profitieren sie dann von dem Leid und dem Unglück anderer. Aber ist so etwas wirklich unethisch? Nicht wirklich, schließlich haben die Verkäufer der Versicherungen etwas davon. Das einzige unethische Verhalten, das in diesem Zusammenhang zu erkennen ist, liegt auf der Seite der Versicherungen, die so niedrige Rückkaufswerte bezahlen.

Diese Beispiele zeigen, dass die Grenzen zwischen Gut und Böse, zwischen sündhaft und tugendhaft oder zwischen nachhaltig und

umweltgefährdend nicht immer so eindeutig verlaufen, wie es viele gerne hätten. Wenn das aber so ist, und das Thema Nachhaltigkeit und Ethik vor allem für Marketingzwecke missbraucht wird, liegt das unethische Verhalten vor allem bei den Gesellschaften, die ihren Investoren etwas vorgaukeln, das so gar nicht zutrifft. Ein Best in Class-Ansatz, der zu einem hohen Anteil von BP-Aktien in nachhaltigen Produkten führt, obwohl es seit Jahren Berichte gibt, nach denen es BP mit dem Arbeitsschutz nicht so genau genommen hat, ist einfach nur eine Heuchelei. Ethisches investieren zeigt sich selten daran, wo man investiert ist, sondern viel mehr in der Art und Weise, wie Investments umgesetzt werden. Nach diesem Kriterium ist ein Sündenfonds, der offen sagt in was er investiert, ethischer als ein nachhaltiges Produkt, das die Nachhaltigkeit nur vorspiegelt. Das sollte bei allen Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden.

Conrad Mattern,
Vorstand Conquest Investment Advisory AG

CONQUEST Investment Advisory AG



Conquest Investment Advisory AG

Dr. Conrad Mattern

Olympiastraße 2c

85622 Feldkirchen

Tel.: +49 (0) 89 959 581 98

conrad.mattern@conquest-investment.de

www.conquest-investment.de

Zum Autor:

Dr. Conrad Mattern ist Vorstand der Conquest Investment Advisory AG, einer Vermögensverwaltungsgesellschaft für institutionelle Anleger, die sich auf das Thema Behavioral Finance spezialisiert hat. Dr. Mattern ist Autor einer Reihe von Fachbüchern und hat einen Lehrauftrag an der Ludwig-Maximilians-Universität in München für Fundamentalanalyse und Behavioral Finance. Darüber hinaus berät er den Prosperia Mephisto 1, den ersten geschlossenen Fonds, der explizit in sündhaften Investments anlegt.

CREDO: Richtig investieren mit Prinzip – Gesundes Wachstum für Ihr Vermögen!

Richtig investieren mit Prinzip – Gesundes Wachstum für Ihr Vermögen!

Die Bilder der Zerstörung durch das Erdbeben in Japan haben uns alle berührt. Niemand kann jetzt schon die Ausmaße und Folgen der Katastrophe abschätzen. Nach wie vor besteht neben den Erdbeben und dem Tsunami auch die Gefahr eines atomaren Super-Gaus. Was bedeutet dieses Ereignis für die Kapitalmärkte? Droht uns eine weltweite Rezession? Müssen wir mit massiven Kursverlusten rechnen? Wie können Sie sich eine für Sie passende Anlagestrategie aufbauen?

Die Kapitalmarktsituation im April 2011:

Wie groß sind die wirtschaftlichen Folgen der Katastrophe in Japan? Eine erste Schätzung der Credit Suisse geht von 170 bis 180 Milliarden USD aus. Genau kann das aber niemand sagen, weil niemand weiß, was noch alles in den nächsten Tagen und Wochen passiert.

Die meisten Volkswirte gehen bislang für Deutschland von keinen größeren Auswirkungen auf die Wirtschaft aus. In Japan kann diese Katastrophe ähnlich wie seinerzeit beim Erdbeben in Kobe einen positiven Konjunktoreffekt haben und die Wirtschaft ankurbeln, so schlimm auch alles ist. Allerdings steht das genaue Ausmaß der Zerstörung noch nicht fest. Eine Entwarnung kann noch nicht gegeben werden.

Betrachten wir daher das übrige wirtschaftliche Umfeld: Der Inflationsdruck bei den Erzeugerpreisen steigt inzwischen deutlich an. Laut Mitteilung des Statistischen Bundesamtes in Wiesbaden vom 18.02.2011 kletterten die Erzeugerpreise im Januar 2011 bereits um 5,7% gegenüber dem Vorjahr. Den größten Einfluss auf den Anstieg des Preisniveaus haben nach Aussage der Statistiker die Energiepreise. Allein sie haben von Dezember 2010 auf Januar 2011 um 2,3% zugelegt.

Weltweit sind deutliche Preissteigerungen bei den Nahrungsmitteln zu beobachten. Die Unruhen in den afrikanischen Staaten haben ihre Ursachen nicht nur in dem Verlangen nach mehr Demokratie. Vor allem beklagen die Menschen die steigenden Nahrungsmittelpreise. In den entwickelten Volkswirtschaften machen die Nahrungsmittel in dem Warenkorb, der für die Berechnung der Inflationsrate zugrunde gelegt wird, nur einen kleineren Anteil aus. In den Entwicklungsländern hingegen müssen die Menschen einen Großteil ihres Einkommens zur Erfüllung ihrer Grundbedürfnisse aufwenden. China hat sich bei der Berechnung ihrer Inflationsrate vom Januar 2011, die bei 4,9% liegt, eines statistischen Tricks bedient. Man hat einfach die Zusammensetzung des Warenkorbs verändert und konnte dadurch den Anstieg der Inflationsrate optisch etwas geringer darstellen.

Weiterhin macht den Investoren die Schuldenproblematik in Europa und in den USA zu schaffen. In Europa verdichten sich die Anzeichen einer Transferunion. Wir kommen trotz aller Befeuerungen der Bundesregierung nicht daran vorbei, dass uns Europa noch einiges kosten wird. Für Portugal gibt es noch keine Lösung und bei Griechenland rechnet man inzwischen mit einem Schuldenschnitt. In den USA wird 2012 gewählt. Dort ist die Situation ebenfalls dramatisch. Ein Drittel der laufenden Ausgaben wird inzwischen über neue Schulden finanziert. Die Gesamtverschuldung der Vereinigten Staaten ist unvorstellbar groß.

In diesem Umfeld wundert es nicht, dass die Zinsen weltweit steigen. Allein im letzten halben Jahr stieg die Umlaufrendite von 2% auf inzwischen knapp 3% an. Die 10-jährigen Bundesanleihen werfen inzwischen bereits wieder 3,20% pro Jahr ab. 30-jährige US-Staatsanleihen liegen bereits wieder bei 4,45%. Die Krise in den nordafrikanischen Ländern wie Libyen hat nur zu einer kurzen Unterbrechung des Aufwärtstrends bei den Zinsen geführt. Inzwischen hat sogar EZB-Chef Trichet sehr deutlich eine Zinserhöhung in Aussicht gestellt.

Trotz eines bedrohlichen Umfeldes aus steigenden Inflationsraten, steigenden Zinsen, politischer Risiken im Euroraum und vor allem in Nordafrika und einer ausufernden Staatsverschuldung steigen die Aktienkurse weiter. Kein Wunder, denn die Unternehmen sind die Gewinner der Globalisierung. Viele Unternehmen haben in der Krise 2008 und 2009 die Situation dazu genutzt, ihre Geschäftsmodelle anzupassen, Kosten abzubauen und sich für die Zukunft zu rüsten. Das ist Ihnen hervorragend gelungen, wie die aktuelle Berichtssaison zeigt. Ein Großteil der internationalen Blue Chips wusste durch hervorragende Zahlen zu überzeugen. Aus meiner Sicht wird sich dieser Trend noch in den nächsten Monaten fortsetzen. Veranlasst durch die Katastrophe in Japan haben wir jetzt die bereits erwarteten Rückschläge an den Aktienmärkten. Die aktuelle Korrektur kann aus meiner Sicht ein günstiger Einstiegszeitpunkt werden! Warten Sie, bis die Bodenbildung abgeschlossen ist. Für alle diejenigen, die investiert sind, gilt das Motto „Ruhe bewahren“.

In 2011 beobachte ich einen Favoritenwechsel: Während im vergangenen Jahr die exportorientierten Titel die Rangliste anführten, allen voran die Automobile und die Maschinenbauer sind es aktuell die Banken und Versicherungen, die trotz Japan ganz vorn liegen. Deutsche Bank, Allianz und SAP führen das Feld an. Der EuroStoxx 50, in dem die Banken und Finanztitel stärker gewichtet sind, konnte daher noch mehr zulegen als der DAX. Trotzdem ist gerade bei den Finanz-

CREDO: Richtig investieren mit Prinzip – Gesundes Wachstum für Ihr Vermögen!

titeln Vorsicht geboten. Die Bilanzen der Banken sind nicht transparent genug, um die Risiken genau zu analysieren. Aus diesem Grund sind nur die Marktführer und stärksten Unternehmen der Branche erste Wahl für mich.

Die Strategie – Worin Sie investieren können:

Der Wert Ihres Vermögens ist verschiedenen Gefahren ausgesetzt. Es muss vor Inflation, aber auch vor Deflation geschützt werden. Sie benötigen einen möglichst stetigen Ertrag und Sie möchten dramatische Kurseinbrüche vermeiden. Daher sollten Sie sich mit Ihren Anlagen breit aufstellen und sollten in Anleihen, Aktien, Immobilien oder Beteiligungen investieren und je nach persönlicher Erwartung und Risikoneigung mischen. Investieren Sie nur in das, was Sie kennen und verstehen. Achten Sie auf die Qualität! Außerdem muss es eine realwirtschaftliche Komponente geben. Wenn Sie investieren und nicht spekulieren wollen, scheiden Anlagen in Finanzwerten aus. Wachstum braucht Zeit! Berücksichtigen Sie bei einem langfristigen Horizont, dass immer wieder kurzfristige Schwankungen auftreten werden. Diese gilt es für Sie zu nutzen.

Die Umsetzung – Wann Sie investieren können:

Beobachten Sie die ausgewählten Titel, sei es eine Aktie, eine Anleihe oder ein Fonds und setzen Sie sich ein entsprechendes Limit, damit Sie nicht zu teuer einkaufen. Alternativ können Sie diese Aufgabe auf einen unabhängigen Vermögensverwalter delegieren, der für Sie die Märkte beobachtet. Der Vermögensverwalter sollte einen fundamentalorientierten Ansatz verfolgen, der sowohl auf gesamtwirtschaftlichen als auch auf spezifischen Unternehmensdaten beruht. Für die persönliche Rendite ist entscheidend, was Sie kaufen und wann Sie verkaufen. Es braucht viel Geduld und Erfahrung solange zu warten, bis die Preise das gewünschte Niveau erreicht haben. Da die Märkte sich emotional zwischen Euphorie und Verzweiflung bewegen, ist eine Entscheidung auf Basis von Fakten zu treffen. Gerade bei langfristigen Anlageentscheidungen dürfen die Gefühle nicht dominieren, auch wenn die Märkte kurzfristig übertreiben, was zwischendurch zu einer negativen Kursentwicklung führen kann. Versuchen Sie möglichst antizyklisch zu handeln und vorübergehende Schwankungen durchzuhalten, solange Sie von der fundamentalen Einschätzung überzeugt sind.

Der Anlagestil – Wie Sie investieren können:

Der Begriff „Nachhaltigkeit“ stammt aus der Forstwirtschaft. Die Menschen im Mittelalter wussten mit begrenzten Ressourcen umzu-

gehen. Sie durften nur soviel Holz aus dem Wald verbrauchen, wie wieder nachwächst. Da die Bäume erfahrungsgemäß langsam wachsen, musste man vorsichtig und vorausschauend wirtschaften. Genau diese Prinzipien des wirtschaftlichen Handels gelten auch im Umgang mit der Kapitalanlage. Investieren Sie nachhaltig, vorsichtig und vorausschauend. Ganz wichtig: Sie benötigen immer ausreichende Liquidität, um Opportunitäten an den Märkten ausnutzen zu können. Sie dürfen nicht zu schnell investieren. Wenn ein Kurseinbruch kommt, ist eine gut gefüllte Kasse die beste Voraussetzung. Der Gewinn liegt im Einkauf!

Mein Fazit:

Allen Bedenken und allen Risiken zum Trotz, die ich sehr wohl sehe, sind Aktien für mich erste Wahl. Die weltweit ausgerichteten Blue Chips profitieren von der boomenden Entwicklung in den Wachstumsmärkten. Daher führt an diesen Titeln kein Weg vorbei. Aber trotzdem gilt immer: Nicht um jeden Preis. Je höher die Aktienkurse steigen, desto mehr sollten Sie über Gewinnmitnahmen nachdenken und das Geld in der Kasse lassen – bis zum nächsten Rückschlag, der vielleicht wieder neue günstige Einstiegskurse bringt. Bei Renten ist Vorsicht geboten. Die Schuldenkrise und die steigende Inflation lassen mich zur Vorsicht raten! Kurze Laufzeiten und Liquidität sind zu bevorzugen. Alternativen wie Wandelanleihen und inflations-indexierte Anleihen sind gefragt! Beachten Sie bei all den Kapitalmarkt einschätzungen immer Ihre persönliche Situation, Ihre Ziele und Ihre Risikobereitschaft und handeln Sie nach dem Motto des legendären Investors Warren Buffett: „Ein erfolgreicher Geldanleger vermeidet es, im Konsens mit der Masse zu handeln. Er analysiert Fakten und denkt selber nach. Darauf basieren dann seine Entscheidungen.“



CREDO Vermögensmanagement GmbH

Wolfgang Juds

Breiter Weg 180

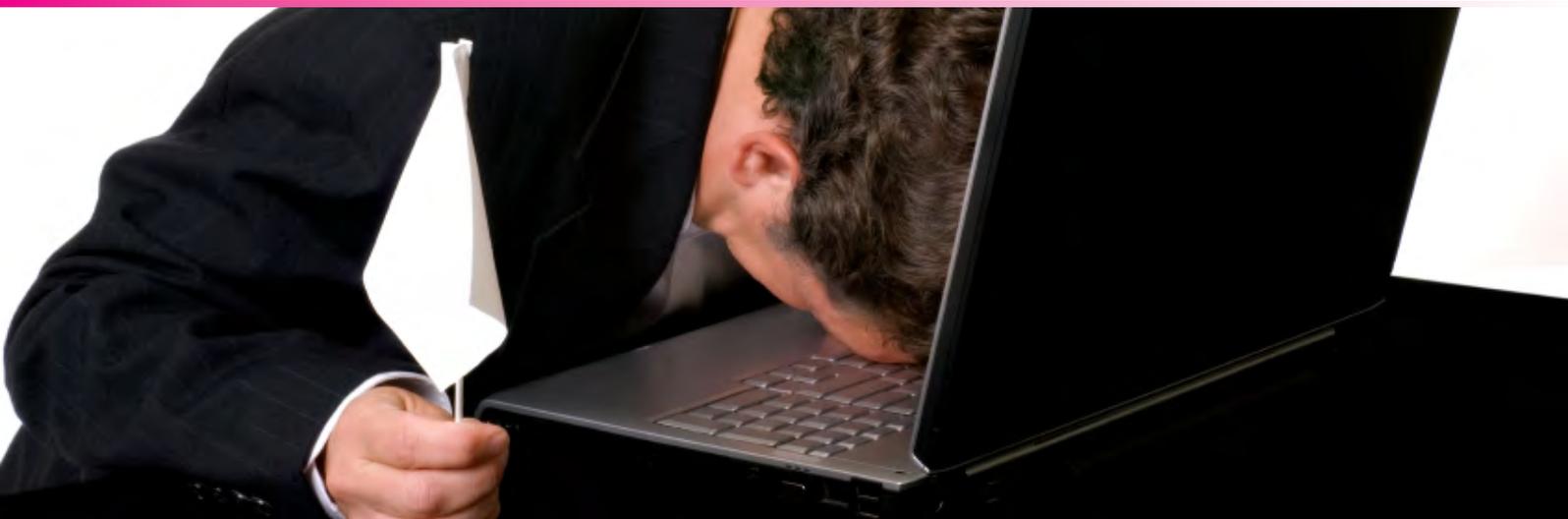
39104 Magdeburg

Tel.: +49 (0) 391 7275 160

Fax: +49 (0) 391 7275 169

E-Mail: juds@credo-vm.de

www.credo-vm.de



Verständlichkeit ist Trumpf: Banken wagen mehr Transparenz

Es ist Bewegung gekommen in einen Bereich, dem lange Zeit keinerlei Bedeutung beigemessen wurde: Produktbeschreibungen sollen in Zukunft für den Anleger verständlich sein!

von KURT BÜRKIN und GABI TRILLHAAS

Juristensprache und Bankenkauderwelsch – die Produktinformationen für Anlageprodukte gelten häufig als schwer verständlich. Dabei geben immerhin 95 Prozent der potenziellen Kunden an, dass ihnen verständliche Produktbeschreibungen und Verträge wichtig oder sehr wichtig sind (Untersuchung von exameo, Faktenkontor und Toluna im März 2011). Auch zweieinhalb Jahre nach Ausbruch der internationalen Finanzkrise ist die Forderung nach mehr Transparenz nicht leiser geworden. Ganz im Gegenteil.

Freiwillige Initiativen der Banken

Viele freiwillige Initiativen mancher Bank und anderer Finanzdienstleister sollten Anlegern schnell das Gefühl vermitteln, Transparenz und Verständlichkeit gehörten jetzt zu den obersten Prinzipien der Institute. Während jedoch die Boni im Finanzsektor mittlerweile wieder steigen, werden viele gute Ideen noch nicht nachhaltig umgesetzt. Verbraucherschützer und Politiker sind nicht zufrieden. Aber ein gewisses Umdenken ist langsam spürbar.

Nützliche Produkte allein genügen nicht. Der Kunde muss auch eine echte Chance haben, die Informationen zu diesen Produkten zu verstehen. Das ist wirklich kundenorientierte Geschäftspolitik – und viele Banken haben dies bereits für sich erkannt.

Wie wichtig ist es Ihnen als Kunde, dass die Produktbeschreibungen von Bankprodukten leicht verständlich sind?

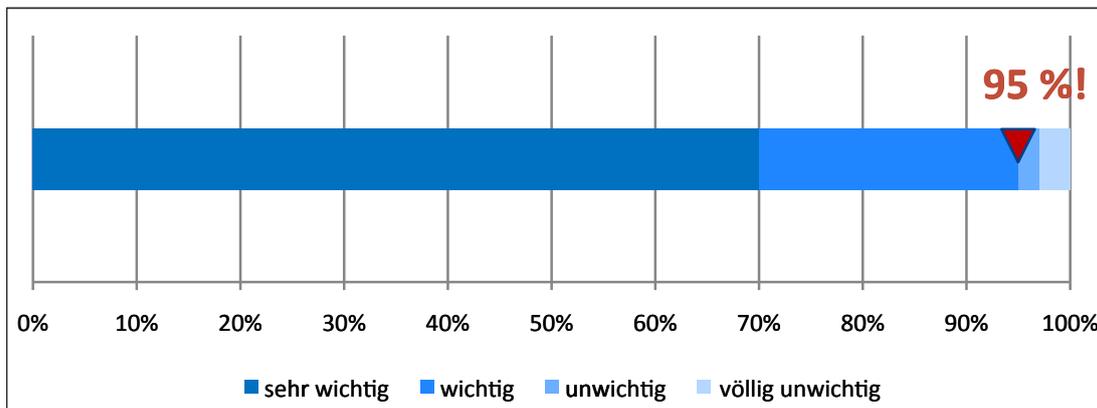


Abbildung 1: Verständlichkeit von Produktbeschreibungen (Grafik: exameo)

Verständlichkeit ist Trumpf: Banken wagen mehr Transparenz

Sind umfangreiche Informationen sicherer?

In früheren Jahren galt aus Sicht des Kunden: Je umfangreicher die Informationen waren, die er vom Beratungsgespräch mit nach Hause brachte, desto mehr hatte sich der Berater offensichtlich um ihn bemüht. Was man schwarz auf weiß besaß, mochte man gefrost nach Hause tragen ... Aus Sicht der Bank galt: Je umfangreicher die Informationen waren, die der Kunde erhielt, desto sicherer konnte man sein, dass er sie gar nicht erst nicht lesen würde. Darüber hinaus gab dies die Gewissheit, dass auf alle potenziellen Risiken hingewiesen wurde. Beim Erstellen der Texte kam es hauptsächlich auf die Rechtssicherheit an. Produktflyer, Geschäftsbedingungen oder Kundenanschriften – stets hatten die Juristen das letzte Wort. Das war immer gutgegangen, bis die Finanzkrise kam und das Vertrauen der Kunden schwand.

Verständlichkeit als Gegenteil von Rechtssicherheit?

Wo Verständlichkeit noch als das Gegenteil von Rechtssicherheit wahrgenommen wird, ist kein Platz für kundenfreundliches Denken. Auch wenn es in Hochglanzbroschüren lauthals verkündet wird. Erst wenn sich die Erkenntnis durchsetzt, dass man mit kundenorientierten Texten die Kundenzufriedenheit erhöht, wird sich das ändern. Die Anleger glauben ohnehin, dass es hier einen direkten Zusammenhang gibt: 72 Prozent der befragten Personen sind davon überzeugt, dass sehr gute Anbieter auch verständliche Produktbeschreibungen haben (Untersuchung von exameo, Faktenkontor und Toluna im März 2011). Nicht das Ergebnis überrascht, sondern die Tatsache, dass sich manche Anbieter erst jetzt mit dem Thema beschäftigen.

Hat ein sehr guter Anbieter auch verständliche Produktbeschreibungen?

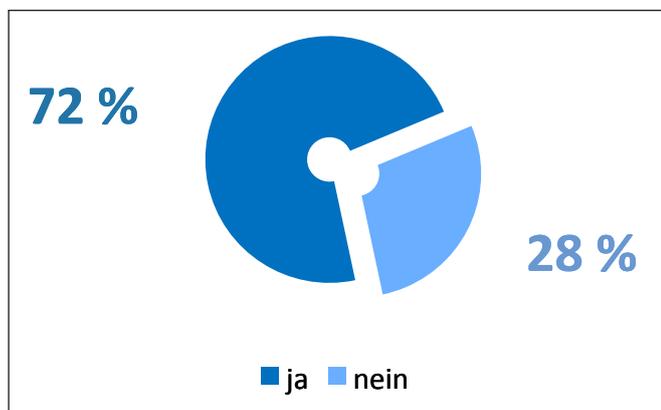


Abbildung 2: Sehr gute Anbieter haben verständliche Produktbeschreibungen (Grafik: exameo)

Wie verständlich ist verständlich?

Wann können Texte als verständlich gelten? Nun, eigentlich ist es doch gar nicht so schwierig: Wer darauf achtet, dass er

- die Sprache seiner Kunden spricht,
- kurze Sätze ohne Wenn und Aber formuliert,
- Aktiv- statt Passivsätze bildet,
- Wort- und Satzungenetze vermeidet,
- komplizierte Schachtelsätze auflöst und
- juristische Sachverhalte in klaren Worten erläutert,

der hat schon einiges erreicht. Dazu ein aktuelles Beispiel: Bei den meisten „Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ (36 Buchstaben) handelt es sich um ein „Finanzinstitut“ (14 Buchstaben) oder schlicht eine „Bank“ (4 Buchstaben). Ach, da geht doch was!

Kommunikations- und Sprachwissenschaftler haben mittlerweile verschiedene Methoden und Ansätze entwickelt, mit denen Verständlichkeit nach objektiven Kriterien gemessen werden kann. Sind die Schwachstellen und Verstöße gegen Verständlichkeitsregeln gefunden, können die Texte gezielt verbessert werden.

Sorgt der Gesetzgeber für mehr Transparenz?

Um eine gute Entscheidung treffen zu können, kommt es allerdings nicht nur auf verständliche Formulierungen an. Erst wenn die Informationen so einheitlich aufbereitet sind, dass die Angebote miteinander verglichen werden können, entsteht wirkliche Transparenz. Da die Marktteilnehmer sich nicht auf ein einheitliches Vorgehen einigen konnten und auch viele Verbände sich hier schwertaten, fühlte der Gesetzgeber sich gefordert. Er will nun für die verbindlichen Normen sorgen, um die viele Anbieter gern herumgekommen wären:

- Das neue Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz ist gerade erst im Februar verabschiedet worden.
- Für zwei weitere Gesetze wurden immerhin bereits Entwürfe veröffentlicht.
- Weitere regulatorische Maßnahmen auf EU-Ebene wurden beschlossen oder sind in Vorbereitung. Die neuen Regelungen für Anlageprodukte für Kleinanleger – PRIIP (Packaged Retail Investment Products) – werden auch strukturierte Produkte und fondsgebundene Lebensversicherungen betreffen. Die Novellierung der Prospektrichtlinie wurde ebenfalls beschlossen.

Verständlichkeit ist Trumpf: Banken wagen mehr Transparenz

Allen Initiativen ist gemeinsam, dass der Anleger eine kurze, verständliche Zusammenfassung der wesentlichen Informationen erhält.

Es versteht sich von selbst, dass an die Formulierung der neuen Vorschriften dieselben Ansprüche gestellt werden wie an den Sachverhalt, den sie regeln: Auch Gesetze sollten klar und verständlich formuliert werden.

Für Produktinformationen wie für alle anderen Schriftstücke gelten die folgenden 10 Grundsätze:

1. Anbieter von Anlageprodukten und Dienstleistungen müssen sich daran gewöhnen, auch aus Sicht des Anlegers zu denken.
2. Nur wenn die gesamte Kommunikation mit dem Kunden klar und verständlich verfasst ist, erfüllt diese den Anspruch, anleger- und kundenfreundlich zu sein.
3. Kurze, klare, transparente und verständliche Informationen sind unerlässlich, um eine gute Anlageentscheidung zu treffen.
4. Es reicht nicht aus, eine Produktinformation oder eine Kundeninformation auf zwei Seiten zu zwängen. Die Information muss auch inhaltlich so verfasst sein, dass sie für den normal gebildeten Anleger klar und verständlich ist.
5. Auch Emissionsprospekte von Anleihen und Investmentfonds sowie endgültige Bedingungen von Zertifikaten müssen für den Anleger verständlich formuliert werden und über eine aussagefähige Zusammenfassung verfügen. Entsprechendes gilt für Informationen über Versicherungen, andere Finanzanlagen und Finanzgeschäfte.
6. Nicht nur Informationen über Produkte sollten so formuliert sein, dass diese von angesprochenen Kunden auch verstanden werden. Dazu zählen ebenfalls
 - a. die allgemeinen Informationen über das Finanzinstitut,
 - b. gesetzlich vorgeschriebene Informationen, wie z.B. die Grundsätze für die Ausführung von Wertpapieraufträgen oder
 - c. die Handhabung von Interessenkonflikten sowie
 - d. die regelmäßige Berichterstattung über die erbrachten Dienstleistungen.
7. In mehreren Gesetzen und Verordnungen wird vorgeschrieben, dass Informationen, Vertragsinhalte etc. in klarer und verständlicher Form darzulegen sind. Doch Vorschreiben allein genügt nicht. Auf die Umsetzung kommt es an.
8. Anleger sollten ihr Grundrecht auf klare und verständliche Information immer wieder einfordern! Falls ihnen eine Information unverständlich oder kompliziert erscheint, sollten sie dieses Produkt oder diese Dienstleistung nicht erwerben.
9. Banken und andere Finanzinstitute sollten davon ausgehen, dass ihre Kunden die Informationen tatsächlich lesen. Deshalb ist es notwendig, verständlich zu formulieren. Viele Institute rechtfertigen ihre unleserlichen Produktbeschreibungen oder sonstigen Informationen mit der Aussage, dass der Kunde diese sowieso nicht liest. Darüber hinaus drängt sich gelegentlich der Eindruck auf, dass Informationen absichtlich komplex und umfangreich gestaltet wurden, um den Kunden vom Lesen abzuschrecken.
10. Klare, verständliche und transparente Informationen sind nicht nur für den Anleger wichtig. Auch die Berater und Vertriebsstellen haben einen großen Nutzen davon. Die Beratungsqualität wird dadurch erheblich verbessert.

„Was man nicht versteht, besitzt man nicht.“ Goethe

Kurt Bürkin und Gabi Trillhaas leiten die exameo GmbH, das Europäische Institut für verständliche Information, Frankfurt am Main.

exameo



exameo GmbH

Gabi Trillhaas

Savignystraße 34

60325 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69 2444 85550

Fax: +49 (0) 69 2444 85555

E-Mail: gabi.trillhaas@exameo.de

www.exameo.de



exameo GmbH

Kurt Bürkin

Savignystraße 34

60325 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69 2444 85550

Fax: +49 (0) 69 2444 85555

E-Mail: kurt.buerkin@exameo.de

www.exameo.de

Megatrends oder wie erkennt man die Gewinner von morgen?



von Tycho van Wijk, leitender Portfolio Manager des ING Global Opportunities Fonds

Manchmal wird vergessen, dass Wachstum ein dynamischer Prozess ist. Es entwickelt sich rasch und plötzlich. Wichtig ist, dass Wachstum überhaupt erkannt wird. Von Bedeutung sind bei Unternehmen nicht nur potenzielle Wettbewerber, sondern auch Rohstofflieferanten und die Region, in der die Kunden sitzen. Investmentthemen sind keine kurzfristigen Bewegungen oder Modethemen, sondern langfristige wirtschaftliche Trends, die sich auf alle oder zumindest eine große Gruppe von Unternehmen auswirken.

Dabei lautet die zentrale Frage, wie Unternehmen tatsächlich Wachstum erzeugen oder ihre Wertschöpfung erhöhen.

- Externe Veränderungen auf der Angebotsseite können die Wertschöpfung erhöhen; Beispiel: ein Ölkonzern findet ein neues, ausbeutbares Ölfeld
- Externe Veränderungen der Nachfrage nach einem Produkt oder einer Dienstleistung können die Wertschöpfung erhöhen; Beispiel:

ein Unternehmen wie Nestlé profitiert davon, dass asiatische Verbraucher immer mehr Kaffee trinken

- Interne Veränderungen können die Wertschöpfung erhöhen; Beispiel: ein Unternehmen entwickelt eine effizientere Produktionsmethode
- Interne Veränderungen können die Wertschöpfung durch eine Verbesserung der Produkt- oder Dienstleistungsqualität erhöhen; Beispiel: Produktinnovation

Das in unseren Wirtschaftsthemen eingeschriebene Wachstum kann in Beziehung zu einer bestimmten Gruppe von Aktien gesetzt werden. Das Wachstum muss auch sichtbar sein, also spürbare Auswirkungen auf einen Sektor, ein Produkt oder eine Dienstleistung haben. Themen müssen Modetrends überstehen und von Dauer sein. Genau wie es in Konjunkturzyklen Aufschwungs- und Abschwungsphasen gibt, sind auch für einzelne Themen eine Wachstumsphase, eine Phase, in der das Thema an Bedeutung gewinnt, eine Phase, in der es in breiten Kreisen akzeptiert wird (Sättigung), und schließlich eine Phase, in der es an Bedeutung verliert, zu verzeichnen. In der Endphase wird das Thema absorbiert und von neuen Themen überlagert.

Die Dynamik von Themen und neuen Technologien scheint sich zu beschleunigen

Alles, was in schwarz auf weiß fixiert ist, droht in gewisser Weise statisch zu werden. Dies lässt sich an der Dynamik des Themas „Umweltveränderungen“ erläutern. So wurde zum Beispiel in der Presse berichtet, Google beteilige sich finanziell an der Verlegung unterseeischer Stromkabel im Atlantik (Atlantic Wind Connection). Wenn diese Pläne verwirklicht werden, werden sie indirekt auch den Bau von Offshore-Windkraftanlagen fördern. Eine Beteiligung von Google zeigt, dass das Thema langfristig von Bedeutung ist. Solche dynamischen Prozesse spielen sich ab, bevor tatsächlich Maßnahmen ergriffen werden. Wir müssen uns auch der Tatsache bewusst sein, dass sich ein Hauptthema in zahlreiche unterschiedliche Richtungen hin entwickeln kann. Heute nimmt Windenergie den Spitzenplatz ein, durch neue Entdeckungen könnte sie ihn jedoch rasch wieder verlieren. Würde zum Beispiel eine sauberere oder preiswertere alternative Energiequelle gefunden, würde sich an der Ursprungsidee – eine sauberere Umwelt – nichts ändern, aber das Hauptthema würde im Detail entsprechend angepasst.

Neue Technologien haben heute ein Tempo an den Tag gelegt, das nicht mit demjenigen zu vergleichen ist, mit dem Technologien früher von der Öffentlichkeit akzeptiert wurden. Das Radio brauchte 38 Jahre, das Fernsehen 13 Jahre und das Internet lediglich vier Jahre, um 50 Millionen Nutzer zu erreichen. Besonders interessant ist die Tatsache, dass die Zeitspanne zwischen der Einführung neuer Technologien und ihrer allgemeinen Akzeptanz zu schrumpfen scheint. Unseres Erachtens verlaufen zahlreiche Entwicklungen heute wesentlich schneller als früher, und es wird weniger Zeit benötigt, bis ein Produkt wie das iPhone (2008) oder das iPad von Apple (2010) in weiten Kreisen akzeptiert werden. Doch wer zum Beispiel glaubt, mit US-Aktien immer auf die Wirtschaftsentwicklung der Vereinigten Staaten zu setzen, unterliegt einem Irrtum. iPhone, iPad & Co. werden zwar in den USA entwickelt, produziert werden sie in China und ein Großteil der Produkte wird außerhalb der USA verkauft.

Ein wichtiges Thema im ING Global Opportunities Fonds sind aktuell industrielle Innovationen wie zum Beispiel die „DNS-Sequenzierung“. Darunter versteht man eine neue Technologie, mit der Individuen ihre eigene DNA analysieren lassen können. Heute ist das noch ziemlich kostspielig, aber ich glaube, dass sich diese Technologie in einigen Jahren zu einem Massenmarkt entwickeln wird, und dann wird es natürlich kostengünstiger. Mit dieser Technologie können Menschen ihre genetische Anfälligkeit/Disposition für bestimmte Krankheiten

analysieren. Ein langfristiges Ziel ist es, anhand dieses genetischen Profils maßgeschneiderte Medikationen oder auch individuelle medizinische Betreuung zu entwickeln.“

Durch die beschleunigte Dynamik von Themen und Technologien hat heute die klassische traditionelle Aktienselektion und das Motto „Buy and hold“ bei Investments endgültig ausgedient und sollte zukünftig von schnell adjustierbaren Themeninvestments abgelöst werden.

Als Fazit kann man sagen, dass in einer globalisierten Welt die klassische Aktienauswahl nach Regionen oder Branchen kaum noch Sinn macht. Traditionell gewichten Fondsmanager Aktien nach Regionen oder Branchen. Anhand dieser Kriterien können Risiken in einer veränderten Welt aber nicht mehr richtig gesteuert werden, und auch ein renditestarker Aktienmix ist damit schwer zu finden.

Tycho van Wijk,
Portfoliomanager ING Global Opportunities Fonds



ING Investment Management
Niederlassung Deutschland
Westhafenplatz 1
60327 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (0) 69 50 95 49 20
E-Mail: funds.germany@ingim.com
www.ingim.de

Kurzportrait:

Tycho van Wijk ist als leitender Portfoliomanager des globalen Themenfonds ING Global Opportunities für Strategie, Portfoliozusammensetzung und Aktienauswahl verantwortlich. Seit 1998 arbeitet der Niederländer für ING IM. Dort war er als Co-Manager für den ING IT-Fonds tätig, einen der ersten und größten Technologiefonds in Europa, ab 1998 verantwortete er auch den ING Internet Fonds. Für den 2001 aufgelegten ING Global Growth Fonds, der 2009 in ING (L) Invest Global Opportunities umbenannt wurde, trägt er seit 2005 die Gesamtverantwortung. Van Wijk studierte Wirtschaftswissenschaften mit einer Spezialisierung auf International Finance an der Universität Amsterdam.

Robuste Asset Allocation durch Abkehr von Markowitz

Wir schreiben das Jahr 2011. Banken zahlen Boni auf Vorkrisenhoch, Zentralbanken entwickelter Ökonomien setzen weiterhin auf expansive Geldmengenpolitik, die Weltwirtschaft wächst im Jahr 2011 um mehr als 4%. Die Sonne scheint. Das Investorenherz lacht. Die Krise ist überstanden.

Alles in bester Ordnung?

Leider nein. Bei näherer Betrachtung sieht das Finanzsystem besorgniserregend instabil aus.

Um die Tragweite der Instabilität zu verstehen, machen wir zuerst ein Ausflug in die Geschichte des Portfolio Managements.

Der US-Amerikanische Ökonom Harry M. Markowitz gilt als Vater der Modernen Portfoliotheorie (MPT). Seine Publikationen 1952 („Portfolio Selection“ | Journal of Finance) und 1959 („Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments“ | John Wiley & Sons) gelten auch heute noch als Standardwerke an den führenden Universitäten dieser Welt und brachten ihm 1990 den Nobelpreis ein. Markowitz verfolgte mit der MPT zwei Ziele. Er wollte

1. die Entscheidung zur Diversifikation der Anleger wissenschaftlich begründen und quantifizieren.
2. ermitteln, welche und wie viele Wertpapiere in ein Portfolio aufgenommen werden müssen.

Markowitz führte also erstmals einen wissenschaftlichen Nachweis über die positive Auswirkung von Diversifikation auf das Risiko und mögliche Rendite des Gesamtportfolios. Seine Bestimmung des Minimum-Variance-Portfolios entlang der Efficient Frontier, also jener Allokation von verschiedenen Investments, die bei gegebener erwarteter Rendite keine anderen Portfolios mit geringerem Risiko bilden kann, war und ist unter Praktikern, wie Akademikern gleichermaßen beliebt, weil relativ leicht verständlich, flexibel einsetzbar und ohne großen Datenbedarf zu kalkulieren.

Das Problem. Bereits Anfang der 1960er Jahre kamen erste Zweifel auf, ob eine mittels MPT errechnete Portfolio Allokation ausreichend die Realität des Finanzmarktes widerspiegelt. Der kürzlich verstor-

bene, renommierte Mathematiker Benoît Mandelbrot, wies als einer der Ersten auf die Limitierung der MPT hin.

Beispiel 1: Markowitz geht davon aus, dass Renditen von Investments normalverteilt sind, sprich, eine Tagesrendite häufig Nahe +/- 0% liegt und flacht in beide Extreme hin abfällt. Die Empirie zeigt uns deutlich, dass diese Annahme inkorrekt ist. Speziell in Krisenzeiten verhalten sich Renditen nicht normalverteilt.

Beispiel 2: Markowitz geht davon aus, dass das Ausmaß künftiger Preisschwankungen eines Wertpapiers nicht von den Preisschwankungen in der Vergangenheit abhängen. Das noch junge Fachgebiet der Behavioural Finance widerlegte auch diese Annahme.

Die Liste an fragiler, respektive falsifizierter Annahmen der MPT ließe sich noch fortsetzen. Wichtig, auf Basis der Annahmen beider Beispiele entwickelten sich im Laufe der Jahrzehnte viele etablierte Modelle, wie CAPM, VaR oder die Efficient Market Hypothesis.

Als Konsequenz des Einsatzes dieser traditionellen Modelle wird das Risiko am Finanzmarkt systematisch unterschätzt.

Woran kann sich ein Investor nun orientieren, wenn nicht an den traditionellen Modellen? Beginnen wir unsere Suche nach Alternativen im Portfolio Management, indem wir einige relevante Lehren aus der Großen Depression ziehen:

- Das Risiko an den Finanzmärkten ist höher als die traditionellen Risikoparameter darstellen können. Wir benötigen neue Allokationsmodelle und Risikomaße.
- Traditionelle Assetklassen sind, Dank fortschreitender Globalisierung, hoch korrelierend – reduzierte Diversifikationseffekte verlangen nach alternativen Strategien, Strukturen und Assetklassen
- Das Implosionsrisiko von Strukturen steigt mit deren Komplexität
- Risikomanagement ist für Investoren keine Kür, sondern Pflicht
- Liquidität versiegt dann, wenn sie am Notwendigsten ist
- Historische Korrelation ist ein schlechter Ratgeber in der Asset Allocation

- Private und institutionelle Investoren müssen mündiger werden

Sehen wir uns neue Ansätze im Portfolio Management an.

State-Preference Modell

Bei der State-Preference-Analyse wird in Form von Szenarien ermittelt, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine Anlagestrategie erfolgreich sein wird. Die State-Preference Theorie liefert somit ein wertvolles analytisches Fundament für ein besseres mikroökonomisches Verständnis der Annahmen und Implikationen der modernen Arbitragepreistheorie (APT | wurde zur Bestimmung von Erwartungswerten entwickelt, als die beschränkte Anwendbarkeit des CAPM deutlich wurde).

APT und state-preference dienen als praktikable Werkzeuge im Asset Allocations Prozesses des folgenden Ansatzes:

Multi-Asset-Portfolio

David Swensen, seit 1985 gepriesener Portfolio Manager des Stiftungsfonds der Yale Universität, ging frühzeitig zum Einsatz von Alternative Investments und illiquiden Assets im institutionellen Portfolio Management über. Vereinfacht ausgedrückt, teilt er in seinem erfolgreichen Yale-Modell ein Portfolio in etwa 5 bis 6 gleich große Teile auf und investiert diese in verschiedene Anlageklassen. Zentraler Bestandteil des Yale-Modells sind Portfolioumschichtungen, die wegen Marktschwankungen vorgenommen werden, was damit zu einem antizyklisches Investieren führt. Swensen forderte, dass Liquidität vermieden werden solle, da eine hohe Liquidität eine niedrige Kapitalrendite bedinge. Dieser Ansatz war seinerzeit revolutionär

und ist heute anerkannter, wenn auch nicht als etablierter Stand des Wissens.

Kurz, die traditionelle Core-Satellite Aufteilung, in der Aktien, Anleihen und Cash das Kernelement der Veranlagung bilden, hat ausgedient. Swensen´s Modell zeigt den Weg in die Zukunft einer robusten Veranlagung.

Und doch hat es seine Schwächen.

- (1) Swensen versucht, nach der Festlegung einer strategischen Asset Allocation, den Markt in der taktischen Asset Allocation zu timen. Das Timing zielt auf eine antizipatorische Reallokation in der Phasenverschiebung von Konjunkturzyklen ab.
- (2) Swensen löst sich nicht ausreichend vom traditionellen Core-Satellite Modell mit traditionellen Assetklassen und bleibt US-lastig. Ende 2010 empfahl er Privatanlegern folgende strategische Allokation: „30 % sollten in heimische Aktien (Anmerkung: sprich US-Aktien) fließen und 25 % in ausländische Titel, davon 10 % in Schwellenländeraktien. Je 15 % des Portfolios sollten Anleger in heimische Staatsanleihen, Bonds mit Inflationsschutz und in Immobilien investieren.“

Seine Empfehlung fällt in die Kategorie „auf halbem Weg der Mut verlassen“. Neu gedachte Asset Allocation, auf Basis der zuvor beschriebenen Krisenlehren, bedarf einer Radikalität im Brechen mit den traditionellen Mustern, die nicht davor zurückschrecken darf, zum Beispiel mehr als 50% in Alternative Veranlagungen unterschiedlicher Natur zu investieren.

Anzeige



www.boerse-go.de/jandaya

Auch neugierig, wer die nächsten Überflieger sind? Auf Jandaya gibt's Börsennachrichten in Echtzeit. Wir verschaffen Ihnen den Überblick!

Jandaya
by BörseGo.de

Echtzeitnachrichten
Wir wissen´s zuerst.

Wie sieht nun eine state-of-the-art Portfolio Diversifikation aus?

Globales Multi-Asset-Multi-Strategy Portfolio

Robuste Asset Allocation ist zu erreichen, wenn global, in verschiedenen Assetklassen und Strategien investiert wird. Klingt aufwendig, ist es auch.

7 praktische Veranlagungsleitlinien

(1) Strategische Asset Allocation als wichtigster Baustein

Empirischen Studien folgend, ist die strategische Asset Allocation für bis zu 80% der Portfolio-Performance verantwortlich. Wählen Sie Ihre Assetklassen unter dem Gesichtspunkt der langfristigen Wertsteigerung durch den Basistrend der globalen Konvergenz.

(2) Diszipliniertes Portfolio Management wird belohnt

Es ist erstaunlich welcher Aufwand beim Kauf eines neuen Fernsehers oder Autos betrieben wird, wie wenig hingegen in der Analyse der eigenen Vermögensveranlagung. Eines muss dem Anleger klar sein: seine Hausbank optimiert primär die eigene Rendite und nicht die seine. Haben Sie eine strategische Asset Allocation gefunden und Regeln für Ihr Risk Management bestimmt, behalten Sie ein wachsames Auge auf Markt und Produkte. Bleiben Sie diszipliniert in der Einhaltung Ihrer gesetzten Veranlagungsregeln.

(3) Aktives Management bewusst einsetzen

Passive Investments (z.B. ETFs) sollten die Ausgangsbasis in der Produktselektion bilden. Eine Studie der Vanguard Group (2010) bestätigte die empirische Branchenregel, dass ca. 80% der Aktienfonds, Anleihenfonds oder Mischfonds ihre Benchmark nicht schlagen. Die Kunst bei der Selektion in den traditionellen Assetklassen ist, jene aktiv gemanagten Produkte innerhalb der erfolgreichen 20% zu finden, die über einen längeren Zeitraum besser als die Benchmark performen können.

(4) Definition von Assetklassen

Die Finanzwissenschaft erlaubt keine eindeutige Definition und Kategorisierung von Assetklassen und Sub-Assetklassen. Lassen Sie sich vom Label Alternative Investments weder blenden, noch abschrecken. Denken Sie quer, denken Sie an Volatilität, Infrastruktur, Carbon Trading, Landwirtschaft, uvm. – um nur einige Beispiele an Alternatives zu nennen.

(5) Periodisches Rebalancing zahlt sich aus

Führen Sie eine Periodik im Rückführen der Investments auf ihre strategisch gesetzten Veranlagungsgrenzen ein.

(6) Verstehen Sie Ihre Investment-Produkte

Warren Buffett hat recht. Er investiert nur in Unternehmen, dessen Geschäftsmodell und Produkt er nachvollziehen kann. Legen Sie die gleichen Regeln auch an die Investment-Produkte Ihrer Wahl an.

(7) Investieren Sie so direkt als möglich

Lehman Brothers zeigte die Gefahr von Kontrahentenrisiken. Vermeiden Sie komplexe, komplizierte, intransparente Strukturen. Vermeiden Sie zu viele Ebenen an Spesen wie zum Beispiel in Dachfonds oder geschlossenen Produkten üblich.

Literaturempfehlung

Jedem Investor, ob institutioneller oder privater Natur, sind die folgenden drei Bücher ans Herz zu legen (wenn möglich in Originalfassung): Robert Shiller's "Irrational Exuberance"; Nicholas Taleb's "Fooled by Randomness" und Benoit Mandelbrot's „The (Mis)behaviour of Markets“.

Markus Schuller



Panthera Solutions
Markus Schuller
5, rue des Violettes
MC 98000 Monaco
Tel.: +33 (0) 674 274 986
E-Mail: mhschuller@panthera.mc
www.panthera.mc

Zum Autor:

Markus Schuller

- Gründer von Panthera Solutions
- Alternative Investment Consultancy im Fürstentum Monaco
- Spezialisiert auf Robustes Portfolio Management mit Alternative Investments
- Lehrtätigkeit an der International University of Monaco



Altersvorsorge mit Investmentfonds

Die Erkenntnis, dass die gesetzliche Rente später allein nicht ausreichen wird, ist hinlänglich bekannt. Zusätzlich privat für den Ruhestand vorzusorgen ist unerlässlich. Stellt sich nur die Frage wie. Des Deutschen einstiger Liebling, die klassische Lebensversicherung durchlebt schwere Zeiten. Immer öfter wird von einem drohenden Crash der Lebensversicherungen gewarnt. Vor dem Hintergrund wachsender Verschuldung, drohender Staatspleiten und hohen Inflationsraten scheint die klassische Lebensversicherung nicht mehr erste Wahl zu sein. Welche Alternativen es gibt und auf was Sie bei der Ausgestaltung Ihrer persönlichen Altersvorsorgeplanung achten müssen, erfahren Sie in diesem Artikel.

Hat die klassische Lebensversicherung ausgedient?

Die Probleme der klassischen Lebensversicherung sind nicht von der Hand zu weisen. Die Finanzmarktkrise und in Folge dessen, das niedrige Zinsniveau, haben Wirkung gezeigt. So mussten im vergangenen Jahr bereits sechs Anbieter ihr Neugeschäft einstellen. Daneben wird ab 2012 der Garantiezins von momentan 2,25 % auf 1,75 % abgesenkt.

Die Gesamtverzinsung der klassischen Lebensversicherung setzt sich aus dem Garantiezins und der Überschussbeteiligung zusammen. Die Garantieverzinsung erhält der Kunde jedoch lediglich auf den Sparanteil des Beitrags, also den Beitrag abzüglich Kosten. Die Überschüsse sind wiederum nicht garantiert und werden jährlich neu festgelegt. Da die Lebensversicherer in erster Linie in festverzinsliche Anlagen investieren, ist es beim aktuell niedrigen Zinsniveau schwierig, am Kapitalmarkt Überschüsse zu erwirtschaften. Hinzu kommt

die Belastung aus den Altverträgen aus den Jahren 1994-2000, die noch Anspruch auf einen Garantiezins von 4 % haben und bedient werden müssen. Die logische Konsequenz: wer mehr auszahlen muss als er erwirtschaften kann, ist auf Dauer nicht überlebensfähig. So dürften noch weitere Anbieter folgen, die ihr Neugeschäft einstellen oder fusionieren müssen.

Vor dem Hintergrund einer fallenden Gesamtverzinsung der Lebensversicherungen und gleich bleibender oder steigender Inflation, droht ein realer Kapitalverlust, da die erwirtschaftete Rendite kaum ausreichen wird, um die Inflation auszugleichen. Hinzu kommen Risiken, die sich aus der Anlagestruktur ergeben. Im Hinblick auf die wachsende Schuldenproblematik vieler Staaten können Staatspleiten nicht ausgeschlossen werden, was weitere Renditeeinbußen nach sich ziehen würde.

Alternative: Altersvorsorge mit Investmentfonds

Wenn Sie davon überzeugt sind, dass es auch noch in vielen Jahren gute Unternehmen am Markt geben wird, die mit guten Produkten gutes Geld verdienen können, so führt bei der Altersvorsorge und dem langfristigen Vermögensaufbau an Aktien kein Weg vorbei.

Den höheren Chancen einer Aktienanlage stehen auch höhere Risiken gegenüber. Anleger, die der Strategie „kaufen und halten“ gefolgt sind, können davon ein Lied singen. Wer Ende der 90er Jahre in den heimischen DAX investiert hatte, stand zehn volatile Jahre später bestenfalls auf seinem Einstiegsniveau. In diesem Zusammenhang wird in den Medien auch vom „verlorenen Jahrzehnt“ gesprochen. Hier zeigt

Altersvorsorge mit Investmentfonds

sich die Problematik der Einmalanlage bei Aktienfonds. Falsches Timing beim Einstiegszeitpunkt kostet Geld.

Während Anleger in Boomjahren nichts von Garantien wissen wollen und ein Großteil ihrer Ersparnisse in Aktien investieren, führen Crashes an der Börse, wie zuletzt ausgelöst durch die Finanzmarktkrise, zu einem Umdenken. Aktieninvestments werden gemieden, stattdessen haben Anlagen die Sicherheit und Garantien versprechen Hochkonjunktur. Somit agiert ein Großteil der Anleger zyklisch und verpasst die besten Chancen, die sich erfahrungsgemäß nach einem Crash ergeben und steigt dagegen erst dann wieder in Aktien ein, wenn der Aufwärtstrend schon weit gelaufen ist.

Wie kann man diesem Dilemma entgehen?

- ratierliches Investieren über einen Fondssparplan
- aktives handeln (mittels Renditezielen / Markttechnik)
- Einsatz von Mischfonds

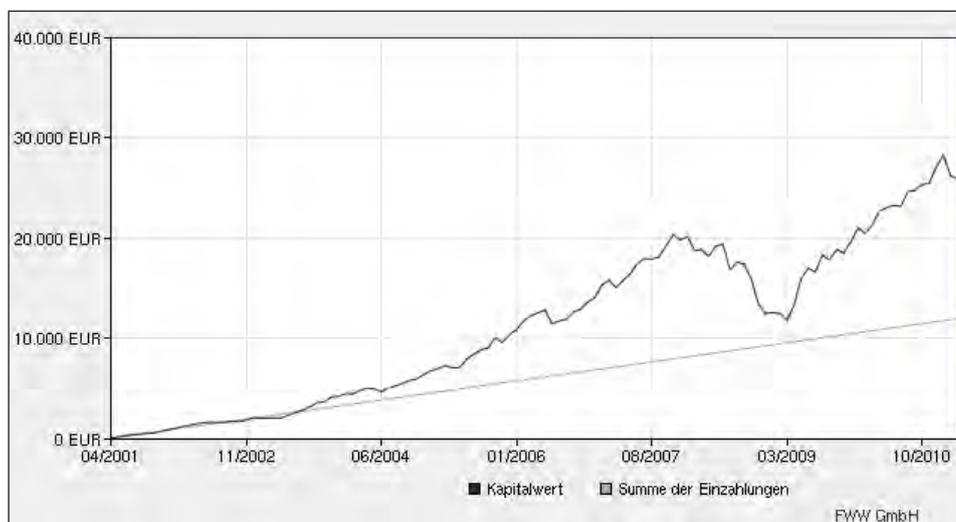
Fondssparpläne eignen sich aus mehreren Gründen für die Altersvorsorge. Altersvorsorgeplanung ist kein einmaliger, statischer Prozess. Da sich der Vorsorgebedarf im Lauf des Lebens verändert (Familiengründung, Immobilienerwerb, Einkommensänderung), müssen auch die Sparbeiträge jederzeit flexibel auf die persönlichen Bedürfnisse angepasst und bei finanziellen Engpässen auch einmal ausgesetzt werden können.

Ein weiterer Vorteil ist der rechtliche Status der Investmentfonds als Sondervermögen. Im Falle einer Insolvenz der Investmentgesellschaft oder Depotbank, geht das Anlegervermögen nicht in die Konkursmasse ein, sondern bleibt eigenständig erhalten.

Gerade bei langen Laufzeiten, begünstigt der Zinseszinsseffekt die Wertentwicklung der Fondssparplänen. So reichen bereits 100 Euro monatliche Einzahlungen über einen Zeitraum von 30 Jahren aus, um bei 6% Wertentwicklung rund 97.000 Euro anzusparen. Dass dies nicht nur in der Theorie gut klingt, sondern auch in der Praxis funktioniert, sehen Sie am Beispiel des Emerging Markets Fonds Comegest Magellan. In den letzten 10 Jahren wurden aus 100 Euro monatliche Einzahlung knapp 26.000 Euro. Dies entspricht einer durchschnittlichen Wertentwicklung von 14,8% p.a. vor Steuern.

Darüber hinaus macht man sich beim ratierlichen Sparen den sogenannten Cost-Average-Effekt zu Nutze. Bei einem konstanten monatlichen Sparbeitrag erwirbt der Anleger automatisch mehr Fondsanteile bei fallenden und weniger Anteile bei steigenden Kursen. Die Anteile werden somit zu einem Durchschnittspreis erworben, was sich gerade bei volatilen Anlagen langfristig auszahlt. Im Zuge der Finanzkrise fiel der Kapitalwert des Comgest Magellan bis fast auf die Summe der Einzahlungen. Von der anschließenden Erholung der Märkte konnte innerhalb des Fondssparplans überproportional profitiert werden, da in der Abwärtskorrektur weitere Fondsanteile gekauft und somit die Durchschnittskosten gesenkt wurden.

Die Performance des Fondssparplans kann optimiert werden, indem zwischenzeitlich aufgelaufene Gewinne in konservative Anlagen umgeschichtet werden. Als Signalgeber kann das Erreichen einer vorab definierten Mindestrendite dienen. Hierbei besteht jedoch die Gefahr, dass man zu früh umschichtet und einen möglichen langen Aufwärtstrend verpasst. Aus diesem Grund sollte zusätzlich nach markttechnischen Signalen Ausschau gehalten werden. Eine einfache Methode stellt hierbei das nachhaltige Unterschreiten der 200-Tage-Linie dar.



Eine weitere Möglichkeit um hohen Wertschwankungen entgegenzuwirken ist der Einsatz von Mischfonds. Hierbei handelt es sich um aktiv gemanagte Fonds, die neben Aktien in weitere Assetklassen wie Anleihen, Rohstoffe oder Währungen investieren können und diese je nach Marktentwicklung unterschiedlich gewichten. Im Unterschied zu Aktienfonds steht hierbei der Kapitalerhalt und langfristige Vermögensaufbau im Vordergrund und nicht das Ziel, eine bestimmte Benchmark zu schlagen. Ein aufstrebender

Fonds in dieser Gattung ist der GodmodeTrader Strategiefonds I, aber auch alteingesessene Vertreter - wie der Carmignac Patriimoine - überzeugten ebenfalls in der Sparplanvariante mit einer jährlichen Rendite von 8 % p.a. vor Steuern über die letzten 10 Jahre.

Was gilt es bei der Auswahl der Investmentfonds zu beachten?

Bei der Bewertung von Fonds werden gerne historische Kennzahlen herangezogen. Neben der Rendite und oft beachteten Kennzahlen wie Sharpe Ratio und Volatilität, achte ich bei der Fondsauswahl vor allem auf den maximalen Verlust, sowie die 3- und 5-Jahres-Performance. Der maximale Verlust sagt viel über das Verhalten in Korrekturphasen oder bei Börsencrashes aus.

Wenn ein Fonds in der Vergangenheit in der Spitze um 60% eingebrochen ist - was bei Aktienfonds keine Seltenheit ist - müssen Sie sich als Anleger fragen, ob Sie solch einen temporären Buchverlust aushalten können und wollen. Falls Sie bei größeren Kursrückschlägen nicht mehr ruhig schlafen können, und auch nicht selbst aktiv tätig werden wollen, sind Sie in einem gut gemanagten Mischfonds deutlich besser aufgehoben. Achten Sie auch darauf, ob sich ein Fonds auf 3- und 5-Jahres-Sicht im Plus befindet. Es gibt unzählige Fonds, die aktuell noch deutlich im Minus sind. Unter der Voraussetzung, dass hinter uns kein 5-jähriger Bärenmarkt, sondern ein volatiles auf und ab liegt, bedeutet dies, dass die Fonds in Abwärtsbewegungen mehr verlieren, als sie in Aufwärtsbewegungen erwirtschaften. Unter diesen Voraussetzungen wird ein langfristiger Vermögensaufbau schwierig.

Es darf dabei natürlich nicht vergessen werden, dass historische Kennzahlen keine Garantie für die Zukunft sind, daher muss zwingend zusätzlich die Anlagestrategie des Fonds hinterfragt werden.

Ausgestaltungsformen - staatlich gefördert, Versicherungsmantel oder Investmentdepot

Zu guter Letzt stellt sich die Frage nach der Ausgestaltungsform. Investmentfonds können in sämtliche Durchführungswege der Altersvorsorge eingesetzt werden. In der staatlich geförderten Riester- und Basis-Rente, als Fondsgebundene Rentenversicherung oder in einem Investmentdepot.

Die flexibelste Form hinsichtlich Beitragsgestaltung sowie Verfüg- und Vererbbarkeit stellt das Fondssparen im Investmentdepot dar. Dies sollte immer Bestandteil der Altersvorsorge sein. Nicht zuletzt aufgrund des beschriebenen Status als Sondervermögen.

Ähnlich flexibel in Bezug auf die Beitragsgestaltung sind Fondssparpläne für Riester- und Basis-Renten. Neben der Beitragsgarantie erhält der Anleger eine Förderung in Form von Zulagen und Steuererstattungen. Demgegenüber steht ein eingeschränktes (Riester) bzw. ausgeschlossenes Kapitalwahlrecht (Basis-Rente). Fondsgebundene Rentenversicherungen werden in der Ansparphase nicht steuerlich gefördert, dafür ist in der Auszahlungsphase nur ein Teil der Leistung steuerpflichtig (Halbeinkünfte, Ertragsanteil, 60/12 Regel). Vorteil gegenüber dem Investmentdepot: Bei Umschichtungen innerhalb der Fondsgebundenen Rentenversicherung fällt keine Abgeltungssteuer an.

Welcher Durchführungsweg für welchen Anleger geeignet ist, lässt sich nicht pauschal beantworten. Altersvorsorge vom Band gibt es nicht. Entscheidend ist, dass Sie sich über Ihre individuellen Bedürfnisse im Klaren sind, und diesen innerhalb der Altersvorsorgeplanung Rechnung getragen wird.

Volker Reif



PLAN F Finanzdienstleistungen GmbH

Volker Reif

Albstraße 14

70597 Stuttgart

Tel.: +49 (0) 711 722077 25

Fax: +49 (0) 711 722077 20

E-Mail: volker.reif@planf.de

www.PlanF.de



Was verbindet Asset Allocation mit Fußball?

Auf den ersten, oberflächlichen Blick ergeben sich für den einen oder anderen möglicherweise nicht viele Gemeinsamkeiten und Überschneidungen. Analysiert und betrachtet man die beiden allerdings in ihren Handlungs- und Vorgehensweisen etwas tiefgründiger, ergeben sich nicht nur zufällige Überschneidungen, die für Sieg und Niederlage, Erfolg und Misserfolg verantwortlich sind!

Eine Fußballmannschaft und ein Investmentportfolio setzen als originäre Erfolgsvoraussetzung ein System voraus – die eine ein Spielsystem und das andere eine Vermögensstruktur in einem gegebenen Risikorahmen, was übersetzt und übertragen nichts anderes ist als ein System. Die Mannschaft wird von einem Fußballtrainer betreut, der für die Entwicklung und Vorgabe des Systems verantwortlich zeichnet und ein Investor, Anleger oder Vermögensverwalter verantwortet die Struktur des eigenen oder betreuten Vermögens. Hinter beiden Systemen können unterschiedliche Spiel- oder Anlagephilosophien beheimatet sein, allerdings gründet jede Spiel- und Anlagephilosophie auf einer Systematik, die unverzichtbar ist.

Beispielhaft könnte vielleicht der Trainer Jürgen Klinsmann sein, der bösen Zungen folgend, Schwierigkeiten hatte ein Spielsystem in die Mannschaft von Bayern München zu bringen und vielleicht gerade an dem Punkt, der Systemlosigkeit, scheitern musste? Denn andere wichtige Eigenschaften und Fähigkeiten wie Motivation oder Psychologie waren nicht das Problem. Gerade Psychologie spielt in beiden Bereichen eine große Rolle, ohne dass wir hier näher darauf eingehen.

Eine Fußballmannschaft und ein Portfolio können im Rahmen ihres Systems wiederum nur so gut sein, wie es die einzelnen, individuell zusammengestellten Teilbereiche zulassen. Die eigentliche und kontinuierliche Entwicklung des Gesamtwerkes bleiben Aufgabe des Trainer und des erfolgreichen Vermögensverwalters, Investors oder Anlegers.

Die Zusammenstellung der verschiedenen Mannschaftsteile erfolgt nicht unwesentlich nach der Philosophie des Trainers, aber immer in einem vorgegebenen System, ohne das geht es nicht – es bleibt immer bei Verteidigung, Mittelfeld und Angriff - und als Versicherung steht der Torwart, als letzter Mann! Die Philosophie des Trainers wird dann durch die einzelnen Positionen der Feldspieler interpretiert, mal defensiver oder offensiver, aber sie bleiben immer in ihrem Aufgabenbereich. Ansonsten werden sie ausgewechselt!

In der Summe ergibt das System dauerhaft und langfristig den Ausschlag über Sieg und Niederlage, nicht der einzelne Spieler oder der Star – der Star ist die Mannschaft!

Ebenso verhält es sich mit der einmal festgelegten Risikotragfähigkeit eines Portfolios - der Asset Allocation. Die verschiedenen Teilkomponenten legen in ihrer Zusammenstellung den dauerhaften und langfristig vorgegebenen Risiko – und Ertragsrahmen fest und folglich den Erfolg. Der Star ist das Portfolio und nicht der einzelne Manager oder die einzelne Aktie, Anleihe oder Währung! Das Portfolio muss, um die langfristigen Ziele erreichen zu können, Schwankungen aushalten können, die von den einzelnen Bestandteilen ausgehen. Schwankungen werden von den unterschiedlichen Bestandteilen kompensiert und von der einmal angelegten Asset Allocation langfristig ausgeglichen und führen zur Zielerreichung.

Auch Fußballstars wie Lionel Messi unterliegen Leistungsschwankungen! Diese Schwankungen können in einem intakten System kompensiert werden und führen trotzdem zum Ziel – nämlich Erfolg zu haben.

Weiterhin hat jeder Mannschaftsteil eine Struktur in sich, je nach Ausrichtung und Spielphilosophie. Selten spielen erfolgreiche Mannschaften, zum Beispiel im Mittelfeld, mit Spielertypen gleicher

Was verbindet Asset Allocation mit Fußball?

Veranlagung und Fähigkeiten, gleiches gilt für den Angriff! Jeder hat seine ihm zugewiesene Aufgabe und muss diese für die Mannschaft gewährleisten. Die Diversifikation macht es aus und die Summe der individuellen Fähigkeiten, die sich ergänzen. Individuelle Klasse, auf jeder Position im System, optimiert dann erst eine Mannschaft zur Spitzenmannschaft.

Die Entwicklung einer Vermögensstruktur kann immer nur so gut sein wie die Qualität und Wirkungsweise ihrer eingesetzten Einzelteile, für deren Auswahl und Zusammenstellung der Vermögensverwalter, Anleger oder Investor zuständig ist. Jeder Teilbereich muss aber seiner, der Struktur und den jeweiligen Zielen geschuldeten Aufgabe nachkommen und darf nicht ausscheren. Auch hier werden originär für alle Teilbereiche der Asset Allocation, je nachdem welche Bestandteile, ob Anleihen, Aktien, Rohstoffe oder Alternative Investments, bestimmte Aufgaben zugeteilt, durch die bestimmte Risiko – und Ertragsprofile vorgegeben werden.

Die zugeteilten Aufgabenbereiche müssen in den jeweiligen Grenzen ihre Arbeit verrichten und unter allen Umständen verlässlicher Teil des Ganzen sein und auch bleiben. Der Abwehrspieler darf sich auch nicht in Bereichen aufhalten, die seiner zugewiesenen Funktion zuwiderlaufen – seine Hauptaufgabe ist auf Sicherung und Verteidigung – die Defensive! Widersetzt er sich, wird er ausgewechselt.

Gleichermaßen verhält es sich auch in der einmal festgelegten Asset Allocation. Defensive Instrumente müssen sich auch so verhalten und dies gewährleisten. Die Struktur der Defensive kann in der Folge, je nach Philosophie, mit individuellen Könnern unterschiedlich diversifiziert und in der Folge auch optimiert werden. Ihre Aufgabe in der Asset Allocation bleibt aber die Defensive, je nach Aufgabenstellung, dann möglicherweise vergleichbar mit dem Außenverteidiger mit Offensivdrang!

Aber auch der Defensivspezialist im Portfolio wird ausgewechselt, wenn er seine Aufgabe nicht erfüllt.

In der Offensive verhält es sich ähnlich – die Struktur gibt verschiedenen Interpretationen Raum und setzt wiederum auf die sich ergänzenden Unterschiede. Aber auch hier macht es in der Analogie keinen Sinn drei gleichveranlagte Stürmer aufzustellen – sie werden sich gegenseitig auf den Füßen stehen und nur im Zweifelsfall systematischen Erfolg bringen. In der Portfoliostruktur ist im Normalfall das Aktienexposure der Angriff und auch hier erfüllt jeder einzelne Bestandteil seine ihm zugewiesene Aufgabe. Diese werden durch die Asset Allocation diversifizierend zugeordnet und durch unterschiedliche Aufgabenverteilung umgesetzt. Zulässige Schwankungsbreiten

oder Risiken, regionale Gewichtungen oder unterschiedliche Stile legen grundsätzlich den Rahmen fest, in dem sich der Angriff bewegen kann und auch muss. Hier wird die Grundvoraussetzung für den Erfolg und das zu erzielende Ergebnis gelegt.

Ausnahmsweise kann eine Fußballmannschaft auf ihr Spielsystem verzichten, möglicherweise als Ultima Ratio, in den letzten Spielminuten, um ein Spiel noch zu drehen oder um einen Rückstand aufzuholen. Auch dies kann erfolgreich sein, lässt aber Raum für den entscheidenden Spielzug des Gegners, der die Unordnung ausnutzt und die Niederlage besiegelt.

Für ein Portfolio kann dies unter Umständen auch zutreffen, die vorgegebene Struktur – Asset Allocation aufzubrechen. Möglicherweise in Ausnahmesituationen, wie im Jahr 2008? Doch erst einmal aufgebrochen stellt sich die Frage: Wann wird die Struktur, die Asset Allocation wieder vollständig eingesetzt? Das ist das wohl noch größere Problem und sollte immer bedacht werden. Jede weitere Handlung kann zu noch größerer Unsicherheit und folglich Fehlallokationen führen. Das Aufbrechen der Struktur sorgt vordergründig für Sicherheit, bringt dann aber im weiteren Verlauf andere Risikoprofile mit sich, und im Zweifel divergierende Ergebnisse.

Hier zeigen sich dann doch Unterschiede zum Fußballtrainer, denn nach 90 Minuten plus Nachspielzeit ist für diesen erst einmal Schluss.

Für den Investor und Anleger geht es weiter – nach der Krise ist vor der Krise!

Und Schutz gewährt nur die einmal etablierte Vermögens – und Risikostruktur, in der das Vermögen dauerhaft und konsequent durchgehalten und investiert sein sollte.

Andreas Schenk



Performance IMC Vermögensverwaltung AG

Andreas Schenk

Augustaanlage 32

68165 Mannheim

Tel.: + 49 (0) 621 40 17 12 30

Fax: + 49 (0) 621 40 17 12 59

andreas.schenk@performance-imc.de

www.performance-imc.de

Aktive Allokationsalgorithmen in volatilen Aktienmärkten

Die zunehmende Korrelation internationaler Aktienmärkte führt im Portfoliomanagement zu Problemen und Handlungsbedarf. Die Praxis benötigt neue Allokationsmodelle, da Diversifikationsvorteile von klassischen Markowitz-Konstellationen aufgrund einer zunehmenden Korrelation der Märkte deutlich an Effizienz verlieren. Alternative Allokationsalgorithmen bieten an dieser Stelle Abhilfe, um die schwindende Effektivität eines Markowitzportfolios zu subsumieren.



Abbildung 1: Diese Abbildung stellt für die MSCI Indizes der Regionen Europa, Nordamerika, Pazifikraum und Schwellenländer die Entwicklung der durchschnittlichen Korrelation zu allen anderen aufgeführten Aktienmärkten im Zeitablauf dar. (Y-Achse Korrelation; X-Achse Zeit) Quelle: Wie diversifiziere ich richtig? - Eine Diskussion alternativer Asset Allocation Ansätze zur Konstruktion eines "Weltportfolios" Jacobs/Müller/Weber, 08.2008.

Ein aktiver Allokationsalgorithmus soll die Möglichkeit eröffnen, eine Überrendite gegenüber einem definierten Basiswert zu erzielen. Dieser Basiswert kann sowohl ein Index, eine Aktie oder ein Aktienkorb sein. Es ist zwischen einer Vielzahl an Allokationsalgorithmen zu unterscheiden. Wesentlich ist jedoch, dass in diesem Beitrag keine Form der händischen Allokation analysiert wird, sondern stets quantitative Allokationsalgorithmen im Vordergrund stehen.

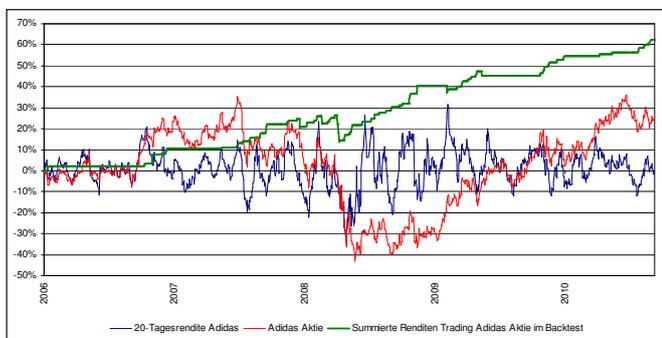


Abbildung 2: Adidas-Aktie, 20-Tagesrendite der Adidas-Aktie und quantitatives Trading der Adidas-Aktie (Simulation), Eigene Darstellung.(Y-Ache Performance; X-Achse Zeit) Quelle: Eigene Darstellung.

Am Beispiel der Adidas Aktie folgt exemplarisch ein dreistufiger Allokationsalgorithmus. Dies bedeutet, die Aktie kann gekauft werden,

kann leerverkauft werden oder keine Handlung findet statt. Im weiteren Verlauf des Beitrages wird auf den Algorithmus näher eingegangen.

Die rote Linie zeigt den Kursverlauf der Adidas Aktie seit 2006. Um die Schwankungsintensität der Aktie darzustellen, ist die 20-Tagesrendite der Adidas Aktie in blau angeführt. Als Schlussfolgerung zeigt die grüne Linie eine fortlaufende G/V-Position des dreistufigen Allokationsalgorithmus auf Basis der Adidas Aktie.

Ausgangspunkt dieses Beitrages ist die Option, basierend auf der Überreaktionshypothese, einen Motor für Allokationsentscheidungen zu definieren. Nach DeBondt und Thaler neigt der amerikanische Aktienmarkt zur Überreaktion (ein ähnlicher Effekt ist an europäischen Börsen zu erkennen). Auf die Publikation von positiv oder negativ nuancierten Meldungen börsennotierter Unternehmen reagieren Anleger daher, gemäß DeBondt und Thaler, nicht in gebührender Weise. Dies bedeutet, dass als Folge einer negativen Meldung die Anleger den Titel überproportional verkaufen und somit der Kurs der Aktie sinkt. Im Falle einer positiven Information, kaufen analog die Anleger den Titel über die Maße. Schlussfolgerung einer überproportionalen Kursbewegung ist die Rückkehr zum Gleichgewichtspreis zwischen Angebot und Nachfrage (vgl. Abb. 2, 20-Tagesrendite). Das Ziel ist dabei die korrekte Bepreisung der publizierten Information. Die Attraktionskraft beschreibt in diesem Rahmen die Bestrebung ein ausgeglichenes Preisniveau zu finden.

Rückführend auf das beschriebene Phänomen der Überreaktion ist das Ziel eines aktiven Allokationsalgorithmus ein Indikatorsystem zu entwickeln, welches überproportionale Kursbewegungen analysiert und Signale für den Kauf oder Verkauf einer Aktie liefert. Im Detail geht es darum ein Modell zu entwerfen, das die Auslenkung eines Aktienkurses filtern und Handlungssignale generieren kann.

In der Physik wird die Auslenkung eines Objektes, von einem definierten Zentrum Elongation genannt. Transferiert man dies nun auf die erwähnte Aufgabenstellung, so ist von der Elongation des Kurses auf Basis der Attraktionskraft zu sprechen. Sofern die Elongation mit Hilfe eines Indikators aufgezeigt werden kann, ist logischerweise die Partizipation an der Rückbewegung des Kurses möglich. Da Aktienkurse positiv wie auch negativ durch Informationen beeinflusst werden, ist das Anwenden einer konträren Strategie obligat. Dies bedeutet, dass auf eine negative Information der Kurs überproportional fällt und gemäß der getroffenen Annahme daraufhin steigen wird. Dies impliziert eine klassische Long-Strategie, die über den Kauf der

Aktie, eines Derivates oder eines Zertifikates dargestellt wird. Im reziproken Fall ist die Partizipation an fallenden Kursen möglich, da ein vorheriger überproportionaler Kurssprung einen anschließenden Kursrutsch bedingt.

„The natural price, therefore, is, as it were, the central price, to which the prices of all commodities are continually gravitating. Different accidents may sometimes keep them suspended a good deal above it, and sometimes force them down even somewhat below it. But whatever may be the obstacles which hinder them from settling in this centre of repose and continuance, they are constantly tending towards it.“ Adam Smith

Adam Smith war ein Ökonom der sich vordergründig mit den Prinzipien des freien Marktes beschäftigte. Er benennt im oben angeführten Zitat die Hypothese der Überreaktion, welche von DeBondt und Thaler (1985) analysiert wurde. Die Literatur zum Thema Mean-Reversion beschreibt den mathematischen Hintergrund des von Smith erläuterten Phänomens. Die bereits erwähnte Attraktionskraft kann als Teil von Mean-Reversion Bewegungen verstanden werden. Dies bedeutet, dass einer Kurs-Elongation, exemplarische begründet durch die Publikation einer positiven oder negativen Information, eine weitere Attraktionskraft folgt, die eine Rückbewegung zum realistischen Kurs verursacht. Somit ist von einer ersten auslenkenden Kraft auszugehen und von einer weiteren rückführenden Kraft. Aufgabe des Indikators ist demnach die erste auslenkende Kraft zu signalisieren, damit an der rückführenden Bewegung partizipiert werden kann.

Die Abbildung 1 zeigt das Ergebnis des beschriebenen Mean-Reversion Indikators für die Adidas-Aktie. Deutlich wird das Volatilität der Motor für Mean-Reversion Handel ist. Im Vergleich kann das Jahr 2006 und 2008 angeführt werden. Zu Beginn 2006 lag eine deutlich geringe Volatilität vor als im Jahr 2008. Dementsprechend sind die erzielten Renditen des Mean-Reversion Systems geringer und höher ausgefallen.

Natürlich ist es nicht zweckführend nur eine Aktie über diese Methode zu handeln. Ein Aktienkorb aus verschiedenen volatilen Einzeltiteln ermöglicht es stetig absolute Renditen zu erzielen. Da die Volatilität der Einzeltitel eine treibende Kraft des Indikators ist, gilt es für den Aktienkorb eine Titelselektion zu finden, bei denen die Einzeltitel nur eine schwache Korrelation auf Basis der Volatilitäten aufweisen. Steht z.B. die Adidas Aktie temporär auf der Stelle, kann sich dafür ein anderer Titel volatil bewegen. Dies bedeutet für das Gesamtportfolio eine zeitunabhängig konstante Rendite.

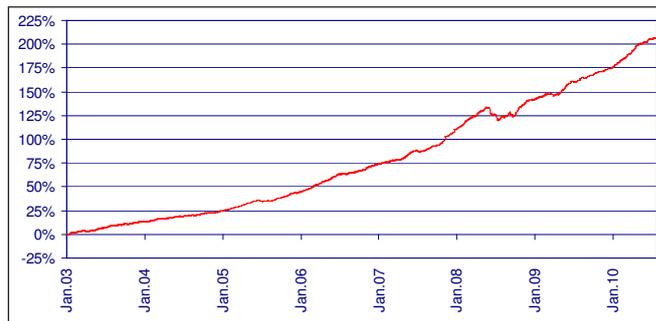


Abbildung 3: Portfolio bestehend aus 40 Einzelwerten die gemäß des Mean-Reversion Indikators gehandelt werden (Simulation), Quelle: Eigene Darstellung.

Das Ergebnis eines solchen Portfolios zeigt die Abbildung 3. In diesem Fall wurden 40 Einzeltitel des DAX und EuroStoxx50 Universums gemäß des Mean-Reversion Indikators gehandelt. Die aufsummierten G/V Positionen ergeben den in Abbildung 3 dargestellten Performanceverlauf. Über quantitative Ansätze ist es somit möglich, alternative Allokationsmodelle einzuführen mit dessen Hilfe ein "Rendite-Motor" auf weitere Effekte der Aktienmärkte transferierbar ist. In der hier vorgestellten Variante ist die Volatilität als Substitut für eine zunehmende Korrelation der Aktienmärkte eingesprungen. Bei Rhein Asset Management wird diese Strategie sowohl auf Portfolio als auch auf Fondsebene umgesetzt.

Sebastian Hasenack



RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.



Rhein Asset Management (Lux) S.A.

Sebastian Hasenack

38, Grand Rue

6630 Wasserbillig, Luxemburg

Tel.: +352 (0) 2671 44 27

Fax: +352 (0) 2671 40 79

E-Mail: sebastian.hasenack@rhein-asset.eu

www.rhein-asset.eu



Abschied von der Relativitätstheorie

Gemischte Fonds bilden bei institutionellen Investoren den Kernbestand ihrer Portfolios, bei Privatanlegern führen sie dagegen noch ein Schattendasein. Professionelle Anleger wie Pensionskassen, Versorgungswerke und Stiftungen haben die Kompetenz für taktische Asset-Allocation sowie Managerselektion und bevorzugen dennoch diese Investmentvehikel. Der private Investor mit weniger Zeit und Ressourcen für seine Geldanlage wählt dagegen separate Aktien-, Anleihe- oder Rohstoffinvestments aus und gestaltet die Portfolio-gewichtung gleich mit. Einige Gründe helfen dieses Paradoxon zu erklären, sie sprechen aber vor allem dafür, es aufzulösen. Privatanleger können es sich nicht leisten, gemischte Portfolios einfach zu ignorieren.

In den bei Privatanlegern oder Beratern beliebten Fondstabellen wird selten ein Fonds aus dem Mittelfeld erworben. Aber genau dort sind „Mischfonds“ zu finden – nie an der Spitze, aber auch nie am unteren Ende eines Performancevergleichs. Zweitens scheint es für Privatanleger nicht befriedigend zu sein, eine Anlagestrategie langfristig mit einer Komplettlösung zu verfolgen. In Zeiten hektischer Börsenberichterstattung, täglich fallender Kurse und negativer Wertentwicklung im Portfolio wird die ursprünglich auf Jahre ausgerichtete Strategie über Bord geworfen und vom persönlichen Eingreifen – zumeist Verkäufen – dominiert. Und drittens, Privatanleger rechnen nicht mit relativen Renditen, sondern sehen schlicht Erträge oder Verluste. Weder der Endkunde noch sein Berater werden sich damit trösten, dass der Fondsmanager eventuell dabei noch seinen Vergleichsindex geschlagen hat.

„Die Motivation beim Kauf wie auch beim Halten von Mischfonds ist doch gerade, ein Produkt zu haben, das eine Antwort auf die Risiken

der Märkte bietet“, konstatiert Jens Kummer, Leiter des dreiköpfigen Multi-Management-Teams bei SEB Asset Management. Professionelle Anleger erkennen mittlerweile in wachsender Zahl das Dilemma, in dem traditionelle Mischfonds mit starrer Portfolioallokation stecken. Sie investieren zunehmend in Ansätzen, die durch Umschichtung das Portfoliorisiko dynamisch anpassen und nachweislich das Vermögen in Krisenzeiten bewahren können.

In guten und in schlechten Zeiten

„In klassischen Mischfonds bilden Aktien einen festen Bestandteil mit einer meist festgelegten Quote, die je nach Marktlage nur wenig reduziert oder erhöht wird“, erläutert Kummer. Der Fondsmanager wird von seinem Fondskonzept dazu gezwungen, eine Aktienquote in dieser bestimmten Höhe zu halten. Bei einem über Monate andauernden Kursverfall wird der Manager teils gar verpflichtet sein, im fallenden Markt nachzukaufen. Weitere Verluste – insbesondere bei sich auflösenden Märkten wie zu Zeiten des Neuen Marktes (NEMAX) – sind vorprogrammiert. Die alte Börsenweisheit, Gewinne laufen zu lassen und Verluste zu begrenzen, wird durch das Fondskonzept ad absurdum geführt. Feste Quoten für Anlageklassen sind keine Lösung.

Auf der anderen Seite steht die Anleihenposition des Fonds. „Die extremen Kursverluste bei Aktien, die wir im Zuge etwa der Lehman-Krise gesehen haben, können nicht durch Gewinne bei Zinspapieren aufgefangen werden“, bemerkt Kummer. Zudem hatten viele Anleihegattungen wie Unternehmensanleihen auch Verluste zu beklagen. Rentenindizes haben zudem ein weiteres Problem. „Bei Indizes von Staatsanleihen der Euro-Zone steigt der Anteil der Länder, die sich

Abschied von der Relativitätstheorie

stärker verschulden“, so Kummer weiter. Gerade die Sorgenkinder Griechenland, Spanien, Italien, Portugal oder Irland wären dann stärker gewichtet und somit das Risiko im Portfolio erhöht. Moderne Ansätze müssen ohne Indexbindung agieren können, um die jeweils attraktivsten Marktsegmente ausfindig zu machen.

Haben Mischfonds also ausgedient? „Keineswegs“, lautet Kummers klare Ansage. Traditionelle Mischfonds seien zu sehr aus Anbieter-sicht konzipiert und lieferten eben keine Komplettlösung. „Die starken Risiken des Aktienmarktes vermeiden und eine Rendite oberhalb des aktuellen Marktzins erreichen“, veranschaulicht Kummers Kollege Andreas Bichler das Konzept. Ein moderner Mischfonds müsse damit professionelles Risikomanagement betreiben, um Verluste auf Zwölfmonatssicht zu vermeiden. Um positive Erträge zu erwirtschaften, sei es erforderlich, in allen Marktphasen souverän aufgestellt zu sein. Im Grunde genommen ist dies ein Ansatz institutioneller Investoren. Die gewünschte Rendite wird in Abhängigkeit zur eigenen Risikobereitschaft gesetzt.

Aktives Management unverzichtbar

Die entscheidende Dienstleistung ist es, dem Anleger ein Investment-vehikel zu bieten, das Gewinne in den jeweiligen Märkten laufen lässt

und Verluste durch rechtzeitigen Ausstieg begrenzt. „Das von uns entwickelte Multi-Asset-Total-Return-(MATR-)Modell zielt genau auf dieses Ziel hin“, resümiert Damian Krzizok, ebenfalls im Multi-Management-Team bei SEB Asset Management. Bereits seit Anfang September 2008 werden der chancenorientierte SEB deLuxe – Multi Asset Balance und der konservativere SEB deLuxe – Multi Asset Defensive plus nach dem eigens entwickelten MATR-Modell gemanagt, das mit der Lehman-Pleite sofort seinen Härtestest bestanden hat. Seit Mitte April 2010 ergänzt der SEB deLuxe – Multi Asset Defensive die MATR-Fondsfamilie.

„Das Portfolio des SEB deLuxe – Multi Asset Balance bestand zu dem Zeitpunkt zur Hälfte aus Aktien und zur Hälfte aus Renten“, erklärt Krzizok. Also ein klassischer Balanced Mischfonds. „Das Modell riet trotz der bereits vorangegangenen Verluste von etwa 20 Prozent am Aktienmarkt zum Verkauf der Dividendentitel.“ Mit einer leicht rot gefärbten Null für das Gesamtjahr konnte man Ende 2008 mehr als zufrieden sein. Denn die massiven weiteren Kursverluste an den Aktienmärkten waren dem Fonds erspart geblieben.

Seitdem bewährt sich das systematische Modell weiter in den stets turbulenten Märkten. Die nächste Probe sollte die Frage des Wiedereinstiegs am Aktienmarkt sein. Wer sich vom starren Konzept

MATR – Die Fonds im Überblick

	SEB deLuxe – Multi Asset Defensive	SEB deLuxe – Multi Asset Defensive plus	SEB deLuxe – Multi Asset Balance
ISIN	LU0122753667	LU0135018314	LU0122754046
Auflegung	2. Januar 2001	3. September 2001	2. Januar 2001
Übertragung der MATR-Strategie auf bestehende Fonds	Seit 15. April 2010	Seit 5. September 2008	
Anlageuniversum	Gemischtes Portfolio, das flexibel alle Märkte und Anlageklassen umspannt (Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Emerging Market Debt, Rohstoffe, Hedgefonds, Immobilienfonds, ...)		
Ziel	Im Mittelpunkt unseres Ansatzes steht die Erzielung einer positiven Rendite über gleitende 12 Monatszeiträume.		
Max. Verlust über 12-18 Monate (keine Garantie)	2 %, Konfidenzniveau 90 %	2 %, Konfidenzniveau 90 %	10 %, Konfidenzniveau 90 %
Beschränkungen	Die maximale Aktienquote beträgt 0 %.	Die maximale Aktienquote beträgt 50 %.	Die Aktienquote ist auf 70 % beschränkt. In besonderen Marktsituationen kann das Portfolio mit 100 Prozent Aktien gewichtet sein.
Ausgabebefschlag	bis zu 5 %	bis zu 5 %	bis zu 5 %
Verwaltungsvergütung	1.00 % p.a.	1.50 % p.a.	1.50 % p.a.
Performancegebühr (wenn die Wertentwicklung höher als die einer Geldmarktanlage ist)	20 %	20 %	20 %



Multi Asset Team der SEB Asset Management (von links nach rechts)

Damian Krzizok

Portfolio Manager, 7 Jahre Erfahrung
35 Jahre, Seit 2001 im Team

Jens Kummer

Portfolio Manager, 11 Jahre Erfahrung
37 Jahre, Seit 2001 im Team

Andreas Bichler

Portfolio Manager, 11 Jahre Erfahrung
37 Jahre, Seit 2008 im Team

traditioneller Mischfonds löst, hat erkannt, dass das Timing für den Anlageerfolg entscheidend ist. Privatanleger oder auch professionelle Akteure am Aktienmarkt werden hier nicht selten Opfer ihres „gesunden Menschenverstands“. Oft wollen Investoren ihre Verluste nicht wahrhaben, bis sie enttäuscht am Tiefpunkt verkaufen. Dann steigen sie erst wieder ein, wenn die Börseneuphorie überhand nimmt und die Kurse auf neuen Höchstständen sind.

„Als das System im März/ April 2009 zum Wiedereinstieg in risikoreiche Anlageklassen wie Schwellenländeraktien und Hochzinsanleihen rief, widersprach das eindeutig der Stimmung am Markt“, erzählt Bichler. Die Gesamtjahresrendite von rund 20 Prozent für 2009 erklärt sich aus der starken Gewichtung dieser Anlageklassen und der schnellen Umschichtung. Binnen weniger Wochen war die Aktienquote von 0 auf 30 Prozent erhöht worden, Hochzinsanleihen kamen in der Portfoliogewichtung teils auf bis zu 40 Prozent.

Das MATR-Modell berechnet aus den derzeitigen Daten die Zukunftschancen der jeweiligen Anlageklassen und erwägt die möglichen Negativereignisse. „Ein Multi-Asset-Fonds muss auf Dauer beweisen, dass sich die darin ausgeübte Diversifikation lohnt“, betont Kummer. Dazu braucht man Total-Return-Manager, die Risiken minimieren und gleichzeitig an langfristigen Aufwärtsbewegungen

partizipieren können. Die SEB deLuxe-Fondsfamilie hat durch die flexible Steuerung der 102 Anlageklassen sowohl in der Finanzkrise als auch in der Erholung über die vergangenen zwei Jahre positive Erträge erwirtschaftet. „Die Zeit der Relativitätstheorie für Anleger ist vorbei“, so Kummer. „Wir bieten keine relativen Renditen, sondern absolute Erträge innerhalb definierter Risikobudgets und damit genau das Vermögensverwaltungskonzept, wonach Anleger und Berater suchen.“



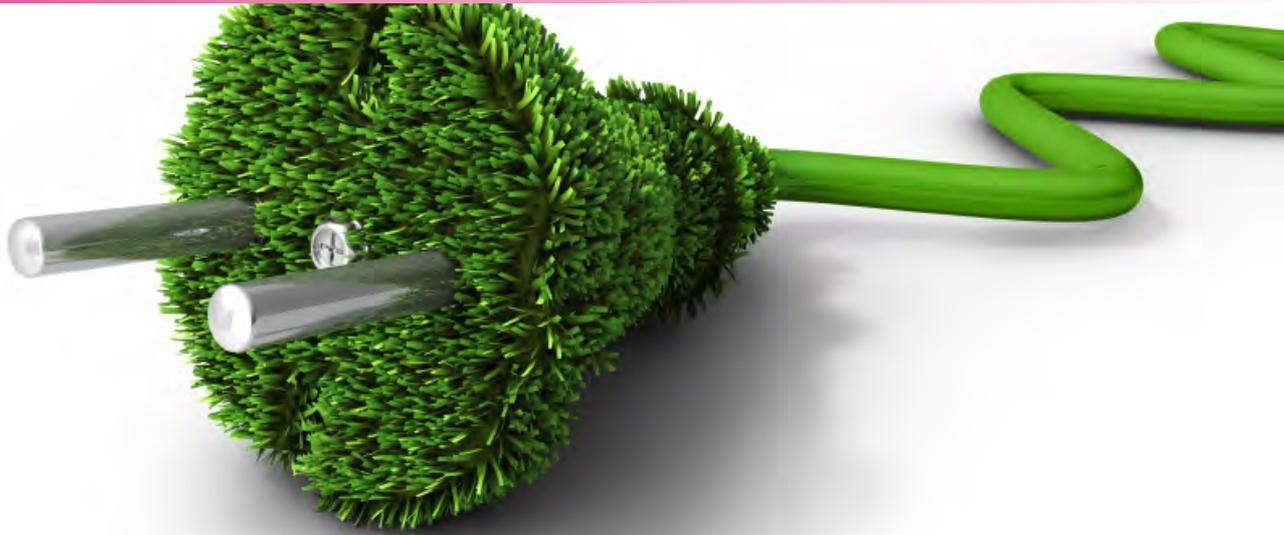
SEB Asset Management

Jens Kummer

Tel.: +49 (0) 69 2 72 99 1435

E-Mail: jens.kummer@sebam.de

www.sebassetmanagement.de



Warum Öko-Energie auch für Privatanleger profitabel ist

Jeder vernünftige Berater rät bei Kapitalanlagen zur Streuung. Asset Allocation ist der auch in Deutschland gebräuchliche Begriff dafür. Die einfachste Darstellung: Die Vermögenspyramide. Sie startet klassisch mit dem Fundament der Absicherung. Dann folgen konservative Investments und jede Stufe/Etage hat einen höheren Risikograd – verbunden mit einer höheren erwarteten Rendite. In der Spitze findet sich dann die Spekulation. Jede dieser Stufen/Etagen einer solchen Pyramide wird von Verkäufer zu Verkäufer unterschiedlich bewertet. Das Sparbuch, die Lebensversicherung (privat oder betrieblich) oder vielleicht noch der Geldmarktfonds, gefolgt von der eigenen Immobilie und - etwas höher in der Pyramide - die fremdvermietete Eigentumswohnung, waren früher fast überall zu finden.

Später kam dann u.a. die fondsgebundene Lebensversicherung dazu. Heute sind Riester- oder Rürup-Rente ein fester Bestandteil bei den meisten Beratern. Immobilien-Ansparfonds und sogar Private Equity Fonds haben Einzug auch bei Normalbürgern gehalten und gelten heute als sinnvolle Alternative zur klassischen Lebens-, Renten- oder fondsgebundenen Versicherung. Und sind diese von einem Anbieter, der sein Geschäft versteht, konzipiert, so schlagen Sie die herkömmlichen und eher unrentablen Lebens- und Rentenversicherungen und sogar fondsgebundene Versicherungen um Längen. Die Herausforderung für den Berater heißt hier, das richtige Konzept für seine Kunden zu finden. Auch im oberen Bereich der Pyramide wechselten mit den Jahren und Jahrzehnten die Zielinvestitionen. Aktien- und Rentenfonds wechselten eine, oder je nach Aufbau der Pyramide, gar mehrere Ebenen nach unten. Unternehmensbeteiligungen, früher nur etwas für die vielzitierten Zahnärzte und Personen deren Fokus auf dem Steuern sparen lag, waren plötzlich für alle erreichbar. Die

Maßstäbe wechseln. Denn Schiffsbeteiligungen, Immobilienfonds, Private-Equity-Fonds sind heute Angebote mit einem oftmals langer Historie. Dazu gehören auch die Zeiten der Krisen. Die Erfahrung zeigt, dass die meisten Anbieter Lösungen hatten. Deshalb gehören sie schon länger in ein gut gemischtes Portfolio.

Seit das Umweltbewusstsein mit Hilfe staatlicher Förderung mehr und mehr erwacht, zählen Biofonds, Solarfonds, Windenergie- und Hydrofonds sowie Waldfonds, kurz alle Fonds, die der Kategorie erneuerbaren Energien zurechenbar sind, ins Portfolio, sind fast ein „Must have“.

Neue Anbieter erobern den Markt. Alteingesessene Emissionshäuser setzen ebenfalls seit einiger Zeit auf diese neuen ökologisch sinnvollen Investitionsmöglichkeiten. Die Sensibilisierung der potentiellen Investoren führt dazu, dass auch Projekte, die neue Technologien nutzen, Gehör finden.

Ob in private Equity Fonds oder Einzelinvestments, Deutschland muss führend in den einzigen wirklich verfügbaren Rohstoffen Wissen und Technologievorsprung bleiben. So ist es nur konsequent, wenn solche Technologien, mit oder ohne staatliche Unterstützung gefördert, zugänglich werden.

Interessante Projekte gibt es genug. Wie zum Beispiel das von uns forcierte Thema Recycling von Kunststoffen. Werden Verpackungsmaterialien, weil aus nicht mehr sinnvoll recycelbar, heute noch überwiegend verbrannt, so können die Kunststoffabfälle ab sofort wieder zu einem hochwertigen Produktöl werden. So lassen sich aus

Warum Öko-Energie auch für Privatanleger profitabel ist



1000kg Kunststoffabfall auch Plastikmüll genannt ca. 850 Liter Öl vergleichbar Heizöl erzeugen. An dieser Entwicklung können Investoren partizipieren.

Recycling bedeutet schließlich Ressourcen zu nutzen. So können Rohstoffe mehrfach Anwendung finden. Die Begleitung der ersten Anlage durch den TÜV Süd, die DEKRA Gutachten über das erzeugte Produktöl waren für den Initiator der ausschlaggebende Punkt das Projekt aufzusetzen. In ein sinnvolles Projekt investieren und dabei auch noch eine sehr gute Rendite erwirtschaften – das ist ein Traum für jeden Investor.

Beteiligen sollten sich bei solchen Fonds Kapitalanleger, die ökologisch und ökonomisch investieren wollen. Die direkte Beteiligung an einer solchen Industrieanlage hat deutliche Vorteile. Die oben genannte Pyramide unterscheidet zwischen Geld- und Sachwerten. Sachwertinvestitionen machen Sinn, weil diese der Inflation trotzen. Der Investor ist über seine Beteiligung direkt am Gewinn und damit, wie im vorgenannten Beispiel an den steigenden Ölpreisen beteiligt. Kunststoffmüll als Inputmaterial gibt es mehr als reichlich.

Anders als bei einer Beteiligung im Aktienmarkt, der ja auch gerne als Investition in Sachwerte dargestellt wird, gibt es bei einer direkten Beteiligung keine Schwankungen der Kurse. Dafür ist auch ein Verkauf von heute auf morgen nicht möglich. Doch ein Zweitmarkt ist seit längerem existent und gut funktionierende Beteiligungen finden darüber dann ebenfalls einen Käufer.

Ökologisch sinnvolle Investments haben also eindeutig eine Zukunft. Staatliche Förderungen, wie bei der Solartechnik oder bei der Windenergie waren notwendig, um das ganze einmal „anzuschubsen“. Doch diese Förderung kostet Geld und so sind z.B. Recyclingthemen, die auch ohne Förderung rentabel sind – wie die Verölung von Kunststoffmüll - dann ökologisch und ökonomisch wirklich wertvoll. Es gilt zu wiederholen: Eine Streuung auf alle Anlageklassen ist grundsätzlich sinnvoll. Die Aufgabe des Beraters ist es, seine Kunden individuell zu beraten. Die individuelle Erfahrung und Einschätzung der Berater ist durch nichts zu ersetzen. Dass eine Mischung aus klassischen Investments und Unternehmensbeteiligungen Sinn macht, zeigen die Erfolge institutioneller Investoren. Nur wenige öffnen ihre Schatullen und lassen erkennen warum sie erfolgreich sind. Die Fonds der Yale Universität sind extrem erfolgreich. Sie setzen z.B. neben Aktien- und Fondsinvestments auf direkte Beteiligungen – vermehrt in ökologisch sinnvolle Investments.

Oskar Edler von Schickh



VentaCom GmbH
Oskar Edler von Schickh
Contrescarpe 46
28195 Bremen
Tel.: +49 (0) 421 169 07 23
Fax: +49 (0) 421 169 27 31
E-Mail: ovsbremen@ventacom.de
www.ventacom.de

Herausgeber:

BörseGo AG
Balanstrasse 73
Haus 11/3.0G
81541 München

Telefon: +49 89 767369-0
Fax: +49 89 767369-290

E-Mail: info@boerse-go.de
Internet: www.boerse-go.ag

Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Registergericht: Amtsgericht München, Register-Nr: HRB 169607, Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

Chefredaktion:

Nico Popp

Vorstand:

Robert Abend, Christian Ehmig, Thomas Waibel,
Harald Weygand

Aufsichtsratsvorsitzender:

Theodor Petersen

Sämtliche Inhalte sind urheberrechtlich geschützt und nicht zur weiteren Vervielfältigung bzw. Verbreitung frei. Ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Herausgeber nicht zulässig ist ferner die nachträgliche Veränderung bzw. Bearbeitung der Dokumente oder deren kommerzielle Weiterverwertung. Bei Zitaten ist in angemessenem Umfang auf die jeweilige Quelle zu verweisen. Sämtliche herausgegebenen Publikationen werden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann seitens der Herausgeber bzw. der Redaktion keine Gewähr für die Richtigkeit dieser Informationen gegeben werden. Die Ausführungen im Rahmen der herausgegebenen Publikationen sowie sämtliche Inhalte der Website stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Haftung für eventuelle Vermögensschäden, die durch Anwendung von Hinweisen und Empfehlungen im Rahmen der herausgegebenen Publikationen oder der Website aufgetreten sind, wird sowohl seitens der Herausgeber bzw. der Redaktion kategorisch ausgeschlossen. Verlinkungen: Mit Urteil vom 12. Mai 1998 (Az. 312 O 85/98) hat das Landgericht Hamburg entschieden, dass die Erstellung eines Links zu einer externen Website unter Umständen eine Mitverantwortlichkeit für die Inhalte der gelinkten Website zur Folge hat. Dies kann, so das Gericht, nur durch eine eindeutige Distanzierung von den verlinkten Inhalten ausgeschlossen werden. Vor diesem Hintergrund distanzieren wir uns ausdrücklich von den Inhalten sämtlicher externer Websites, auf die im Rahmen der herausgegebenen Publikationen oder der Website verwiesen wird. Jegliche Haftung für Inhalte extern verlinkter Websites ist somit kategorisch ausgeschlossen.

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG