

11 Neue Regeln zur Anlage von Geld

Die Finanzmärkte verändern sich mit rasanter Geschwindigkeit. Dies führt dazu, dass Verhaltensweisen, die sich früher einmal bewährten, jetzt besser unterlassen werden sollten. Andere längst überkommen geglaubte Verhaltensregeln erfahren eine Renaissance. Viele Anleger entscheiden aus dem Bauch heraus. Dies ist gar nicht zu kritisieren, denn alle Faktoren kann ohnehin niemand korrekt berücksichtigen. Aber völlig „aus dem Bauch“ heraus sollte man nicht entscheiden. Wichtig ist, dass man seiner „Bauchentscheidung“ die richtigen Faustregeln zugrunde legt. Die folgenden 11 Punkte zeigen Anlegern, worauf Sie an modernen Märkten achten sollten:

1. **Orientieren Sie sich nicht an *Markowitz*.**
2. **Meiden Sie Assets, die mit dem Argument „*Beimischung*“ angeboten werden.**
3. **Produkte, die eine *Risikominderung* versprechen, sind oft überteuert.**
4. **Vorsicht bei Zertifikaten, die zu Preisen um die „100“ angeboten werden.**
5. **Trauen Sie nur Indexprodukten auf *ältere Indizes*.**
6. **Kaufen Sie keine *modischen* Produkte.**
7. **Kaufen Sie nur Produkte, die sie *verstehen*.**
8. **Meiden Sie *komplexe* Strategien, die ihnen im Rahmen teurerer Produkte vorgeschlagen werden.**
9. **Bevorzugen Sie im Zweifel langfristige Strategien mit *geringem Umschlag*.**
10. **Verachten Sie die klassischen *Einlageprodukte* nicht.**
11. **Fühlen Sie sich nicht in jedem Fall durch neue *Finanzmarktgesetze* geschützt.**

Und das sind die Gründe im Einzelnen:

1. **Orientieren Sie sich nicht an *Markowitz*.** Mehr und mehr Anlageberater empfehlen eine Portfoliooptimierung nach der Methode des Nobelpreisträgers Markowitz. Vorsicht vor solchen Vorschlägen. Markowitz selbst wollte 1952 nur zeigen, dass man Risiko unter Beachtung von Kovarianzen beurteilen sollte. Das ist nach wie vor richtig. Problem ist, wie man diese Idee praktisch umsetzt. Markowitz selbst hat seine Umsetzungsvorschläge als vorläufig bezeichnet und darauf verwiesen, dass bessere entwickelt werden müssten. Dazu ist es bis heute nicht gekommen. Beim derzeitigen Stand der Kapitalmärkte führt eine Portfoliooptimierung nach Markowitz oftmals zu prozyklischen Investments, die langfristig nicht robust sind, ständig umgeschichtet werden müssen und hohe Transaktionskosten verursachen. Genau darauf zielen viele Vorschläge ab. Man muss die Herkunft der Inputparameter überprüfen, um die Stichhaltigkeit der Vorschläge zu beurteilen. Wenn Sie das nicht können, dann lassen Sie die Finger von Markowitz.
2. **Vorsicht vor dem Argument „*Beimischung*“.** Mit dem Hinweis darauf, dass sich bestimmte Assets besonders als Beimischung zu einem bestehenden Grundportfolio eignen, werden heute die verrücktesten Assetklassen angeboten. Beimischung an sich ist nichts Schlechtes, trotzdem sollten Sie beim Wort Beimischung hellhörig werden. Beimischt werden sollen meist Assets, die ein hohes Risiko aufweisen, was (nur) durch eine geringe Risikokorrelation mit dem bestehenden Portfolio entschärft wird. Dies kann entsprechend der Theorie von Markowitz vorteilhaft sein. Das Problem liegt darin, dass die geringe Korrelation meist aus historischen Renditen abgeleitet wird, wobei durch Wahl einer geeigneten Zeitreihe (oftmals eines entsprechenden Indexes, s.u.) und ihres Stützzeitraumes erheblich beeinflusst werden kann, welcher Korrelationswert sich errechnet. Neue Assets haben keine lange Historie und ver-

zeichnen in ihren ersten Monaten Sonderbewegungen, so dass sich per se eine geringe Korrelation ergibt. Neue Assets eignen sich deshalb scheinbar immer zur Beimischung.

3. **Vorsicht, wenn Assets mit dem Argument einer Risikominderung verkauft werden.** Nach dem Crash waren viele Anleger für gänzlich risikofreie, kapitalgarantierte Titel empfänglich. Gelohnt haben sich solche Titel nicht immer. Bis heute hat sich eine Vorliebe für zumindest risikogeminderte Produkte gehalten. Aber Vorsicht, man sollte genau aufpassen, wie viel Risikominderung man für welchen Preis bekommt. Ein Fondsanbieter verkauft erfolgreich ein Produkt als „Minimum-Varianz-Zertifikat“, was sich großartig anhört, und nimmt dafür satte 1,4% Verwaltungsgebühren jedes Jahr und einen Ausgabeaufschlag von 1%. Tatsächlich wird das Risiko nur von 18% auf 14% Volatilität vermindert, was bei typischen Haltedauern von 1 bis 2 Jahren ein nahezu unmerklicher Effekt ist. Die gleiche Risikominderung lässt sich erreichen, wenn man 20% seines Vermögens statt in den DAX in Bundesanleihen investiert. Man verzichtet auf ein klein wenig Aktienenertrag, spart aber pro Jahr 1,4% Gebühren und den Ausgabeaufschlag. Bei 1 Jahr Haltedauer müsste die Rendite der Aktien um 12%-Punkte über derjenigen der Anleihen liegen, damit sich das Zertifikat der Bank lohnt.
4. **Kaufen Sie keine Produkte, die mit Preisen um die „100“ angeboten werden.** Passen Sie auf, was in einem Produkt wirklich „drin“ ist: Wenn 100 draufsteht, ist oftmals nicht 100 drin. Viele Produkte werden mit Preisen oder Kursen um die 100 angeboten. Der besondere Nimbus von Kursen um die 100 resultiert aus früheren Zeiten als klassische Anleihen von erstklassigen Emittenten mit Kupons in der Nähe des Marktzinses und Tilgung zum Nennwert emittiert wurden. Solche Titel notieren in der Nähe von 100% des Nennwertes. Ein Preis von um die 100 wirkt seit diesen Zeiten solide und seriös. Dies nutzen Emittenten von strukturierten Anleihen neuerdings und statten ihre Produkte mit Vermögensgegenwerten aus, die in Summe deutlich weniger als 100% des Nennwertes Wert sind. Solche Anleihen müssten zu Preisen von z.B. 95% oder 90% des Nennwertes verkauft werden. Manche Anbieter treiben das Spiel auf die Spitze und verlangen 101 Euro. Das suggeriert, dass sich die Bank mit einem Euro Aufschlag auf einen Wert von 100 Euro zufrieden gibt. Tatsächlich ist das Produkt aber vielleicht nur 95 Euro Wert. Viele Anleger achten nicht auf die Preiswürdigkeit, sondern halten alles, was zu 100 angeboten wird, auch für 100 Euro wert. Sie sollten der Magie der runden Zahl nicht trauen. Lassen Sie sich zeigen, wo der faire, finanzmathematisch korrekte Wert der Titel liegt.
5. **Trauen Sie nur Indexprodukten auf ältere Indizes (DAX, Stoxx, Rex).** Wenn Sie Produkte kaufen, die sich auf einen Index beziehen, passen Sie auf, denn Index ist nicht gleich Index. Die älteren Marktindizes wie Dow Jones, DAX, Stoxx oder Rex haben zu Recht ein hohes Image. Jeder kennt sie und kann ihnen vertrauen. Dass ein Index eine manipulierte Sache sein kann, ist noch kein verbreitetes Wissen. Indizes hatten früher die einzige Aufgabe, einen Marktüberblick zu geben. In dieser Hinsicht sind die älteren Indizes verlässlich. Heute verlangt man von Indizes, dass sie Produkte im rechten Licht erscheinen lassen. Neue Indizes werden speziell dazu geschaffen, um neue Assetklassen zu vermarkten. Dazu wird bei einigen Indizes die Zusammensetzung nachträglich retouchiert, bei anderen ist die Volatilität der Assets geschönt u.v.m. Viele moderne Indizes sind so kompliziert, dass ein Laie sie nicht verstehen kann. Trauen Sie im Zweifel nur älteren Indizes, die es seit Langem gibt (und bevorzugen Sie Performance- vor Kursindizes).
6. **Kaufen Sie keine modischen Produkte.** Produkte werden heute auf aktuelle Marktstimmungen hin getrimmt. Das Ökolux-Zertifikat kommt genau dann, wenn in der öffentlichen Diskussion Öko-Themen dominieren. Der Chinafonds kommt genau dann, wenn über Ostasien geredet wird. Die modischen Produkte versprechen Chancen, die im Lichte gerade aktueller Diskussionen glaubwürdig erscheinen. Aber Märkte sind annähernd effizient. Letztlich bleibt oft nur der Kostennachteil überteuerter Produkte übrig. Der einzige Nutzen für den Anleger besteht meist darin, eine gewisse Zeit das gute Gefühl gehabt zu haben, ein schickes Produkt zu besitzen. Wer damit zufrieden ist, sollte zeichnen.
7. **Kaufen Sie nur Produkte, die sie verstehen.** Wenn sie irgendetwas nicht verstanden haben, greifen sie nicht zu. Kaufen sie nur die Produkte, die sie wirklich verstehen. Der Grund ist einfach: Sie sind nicht der Einzige, der nicht alles versteht und es sich erklären lassen muss. Ge-

nau das ist das Problem. Die meisten Anleger vermeiden es nämlich, bei ihren Fragen in die Tiefe zu gehen oder nachzubohren. Ausführliche Prospekte gibt es, werden aber nicht gelesen. Produkte können deshalb speziell auf die Verständnis(un)fähigkeit der Anleger hin kreiert werden. Versteckte Kosten und Risiken werden dort eingebaut, wo der Kunde erfahrungsgemäß nicht weiter fragt oder weiter liest. Sie können dem nur entgehen, wenn Sie sich mit großer Mühe in ein Produkt einarbeiten oder nur die Produkte kaufen, die sie kennen und verstehen.

8. **Meiden Sie komplexe Strategien, die Ihnen im Rahmen teurerer Produkte vorgeschlagen werden. Oft lassen sie sich einfach nachbilden.** Es werden mehr und mehr sogenannte strukturierte Produkte angeboten, die so konstruiert sind, dass sie mehrere Ziele des Anlegers gleichzeitig erfüllen, z.B. Partizipation am Marktwachstum bei gleichzeitiger Kapitalsicherung. Vorsicht! Oft leisten solche Produkte gar nicht genau das, was sich der Anleger vorstellt, sind überteuert oder enthalten in ihrer Komplexität versteckte Risiken. Nehmen Sie sich die Zeit und formulieren Sie die Ziele, die Sie wirklich verfolgen wollen, einmal genau. Dann suchen sie die einfachsten Produkte (Aktien, Anleihen, Einlagen), mit denen sich diese Ziele näherungsweise verfolgen lassen.
9. **Bevorzugen Sie im Zweifel langfristige Strategien mit geringem Umschlag.** Wenn Sie kein überlegenes Marktwissen haben, müssen Sie versuchen, wenigstens die durchschnittliche Marktrendite zu verdienen. Dazu dürfen Sie nicht laufend Transaktionen machen, denn die Marktrendite wird *vor* Transaktionskosten berechnet. Sie müssen Strategien mit geringem Umsatz wählen, sonst wird ihre Rendite von den Transaktionskosten gefressen. Führen Sie ein Buch, in das Sie alle Käufe zuzüglich Kosten und alle Verkäufe abzüglich Kosten eintragen. Wenn sich ihre Strategien dann noch rechnen, können sie weitermachen. Exchange Traded Funds auf ältere Indizes sind in dieser Hinsicht eine gute Sache.
10. **Verachten Sie die klassischen Einlageprodukte nicht.** Ohne Transaktionskosten und ohne Risiken sind die klassischen Einlageprodukte auch langfristig interessante Assets. Viele der jeden Monat neu auf den Markt kommenden Kapitalmarktprodukte bergen schwer einschätzbare Risiken und sind mit offenen und versteckten Kosten überladen. Der anfängliche scheinbare Renditenachteil der klassischen Einlagen kann sich langfristig und netto gerechnet ins Gegenteil verkehren. Viele Banken überschlagen sich derzeit mit attraktiven Renditen auf Einlagen in der Hoffnung, die Anleger später für Kapitalmarktprodukte zu gewinnen: bleiben sie einfach bei den Einlagen. Die meisten Banken geben den Effektivzins an. Diese Rendite erhalten Sie garantiert. Damit haben Sie eine Sicherheit über die zu erwartenden Erträge, die Kapitalmarktprodukte ihnen nicht bieten.
11. **Fühlen Sie sich nicht in jedem Fall durch neue Finanzmarktgesetze geschützt.** Anlegerschutz ist zwar ein wichtiges Ziel der Finanzmarktregulierung, aber in den wenigsten Fällen alleinige Richtschnur der Gesetze. Die Gesetze stellen Spielregeln für die Branche dar. Sie werden so formuliert, dass die wichtigsten Geschäftsmodelle der Branchenplayer nicht angetastet werden. Man lässt bewusst Schlupflöcher zur Erzielung der notwendigen Margen. Das sind genau die Kosten, die sich der Bankkunde gerne erspart hätte.

Damit kennen Sie die 11 Neuen Regeln zur Anlage von Geld. Beachten Sie, dass es sich um allgemeine Faustregeln handelt. Natürlich kann es im Einzelfall auch ganz anders aussehen. Es gibt phantastische Produkte, die moderne Banken heute anbieten. Und es gibt phantastische Berater, die mit viel Einsatz und Leistungswillen das Beste für Sie herausfinden. Nur wenn Sie unsicher sind, dann sollten Sie die 11 Neuen Regeln als Faustregeln betrachten, die Ihnen helfen, nicht in grobe Fallen zu tappen.