

Vernünftig Investieren

Vermögensverwalterbrief 1 b

Regeln des vernünftigen Investierens

Komplexe Probleme erfordern nicht notwendigerweise komplexe Lösungen. Wie die Wahrscheinlichkeit erhöht wird, länger zu leben, wenn man weniger Alkohol trinkt, nicht raucht, sich ausgewogen ernährt und ausreichend bewegt, können es einfache Ansätze sein, die zum Erfolg führen. Die Schwierigkeit liegt eher darin, einfache Wahrheiten zu akzeptieren, umzusetzen und einzuhalten.

Dies trifft auch für die Verwaltung von Vermögen zu.

Im Folgenden eine Sammlung einfacher Regeln, die Ihnen helfen, Ihre finanziellen Ziele zu erreichen (1):

1. Nehmen Sie nicht mehr Risiko auf sich als Sie tragen können, tragen wollen oder tragen brauchen.

Die besten Investmentpläne scheitern oft daran, daß zuviel Risiko eingegangen wurde. Risiken treten unerwartet auf. Obwohl ein Anlagezeitraum von über zehn Jahren geplant war, wird ein Anleger beim Auftreten von Risiken zu einem Anleger mit einem Anlagehorizont von zehn Tagen. Meist führt dies zur Aufgabe eines Investmentplans. Wenn Sie einen Investmentplan entwickeln, bedenken Sie Ihren Anlagezeitraum, die Sicherheit Ihres Einkommens und Ihre Fähigkeit, Verluste emotional zu ertragen. Bedenken Sie auch, ob es wirklich notwendig ist, Risiken einzugehen und etwas weniger an erwarteter Rendite eigentlich ausreichen.

2. Investieren Sie niemals in Anlagen, bei denen Sie die Herkunft der Risiken nicht vollständig verstanden haben.

Wenn Sie die Risiken Ihrer Anlagen Ihren Freunden nicht erklären können, sollen Sie die Finger davon lassen.

3. Je komplexer ein Finanzinstrument ist, desto schneller sollten Sie davonlaufen.

Komplexe Finanzinstrumente wurden zum Verkauf erfunden, aber nicht zum Kauf. Sie können davon ausgehen, daß die Komplexität eines Finanzinstruments die Bank, die das Instrument verkauft, begünstigt, aber nicht den Käufer. Investmentbanker spielen nicht den Wohltäter, um Sie mit einer höheren Rendite zu beglücken.

4. Risiko und Rendite gehören nicht notwendigerweise zusammen; Risiko und erwartete Rendite gehören jedoch zusammen.

Wenn es kein Risiko gibt, gibt es keine höhere erwartete Rendite. Oder anders ausgedrückt: Wenn man eine höhere Rendite in der Zukunft erwarten kann, dann ist auch mehr Risiko in der Zukunft zu erwarten.

5. Wenn ein Finanzinstrument eine hohe Rendite verspricht, dann können Sie davon ausgehen, daß die Risiken höher sind – auch wenn Sie die Risiken nicht erkennen.

Als Anleger sollten Sie nie die erzielte Rendite aus der Vergangenheit mit der erwarteten Rendite für die Zukunft verwechseln. Risiken können versteckt sein. Aber seien Sie sich sicher: die Risiken sind vorhanden.

6. Ein gut ausgearbeiteter schriftlicher Investmentplan ist eine notwendige Bedingung für erfolgreiches Investieren; die ausreichende Bedingung ist die Disziplin den Investmentplan beizubehalten und das Portfolio wieder zu rebalancieren, wenn es notwendig ist.

Die meisten Anleger besitzen keinen schriftlichen Investmentplan. Emotionen, wie Gier bei steigenden Kursen und Angst und Panik bei fallenden Kursen können einen wohlgedachten Investmentplan zerstören.

7. Ein gut ausgearbeiteter Investmentplan ist eine notwendige Bedingung die finanziellen Ziele zu erreichen. Die Integration eines Investmentplans in eine finanzielle Lebensplanung aus einer Nachfolge-, Steuer- und Risikoplanung (Versicherungen) ist eine ausreichende Bedingung.

Die besten Investmentpläne scheitern aufgrund von Ereignissen, die nichts mit den Finanzmärkten zu tun haben. In einer umfassenden finanziellen Lebensplanung müssen deshalb auch persönliche Risiken, wie Berufsunfähigkeit, Unfall, Tod, Pflegefall oder Krankheit berücksichtigt werden.

8. Gehen Sie nicht davon aus, daß ein sehr unwahrscheinliches Ereignis unmöglich ist, oder daß ein sehr wahrscheinliches Ereignis sicher ist.

Anleger meinen, wenn ihr Anlagehorizont sehr lange sei, nehme das Risiko entsprechend ab. Im Ergebnis gehen sie also zuviel Risiko ein. Investoren, die ein zu hohes Risiko eingehen, werden bei Auftreten des Risikos zu Spekulanten mit einem sehr kurzen Anlagehorizont.

Beachten Sie: Im Gegensatz zur herrschenden Meinung, die leider von vielen Beratern vertreten wird, Aktienanlagen seien bei ausreichendem Anlagehorizont weniger riskant, ist dies nicht der Fall. Aktien waren, sind und bleiben riskant und dies gilt unabhängig vom Anlagehorizont (2).

9. Die mögliche Folge Ihrer Entscheidungen ist wichtiger als deren Wahrscheinlichkeit und nicht umgekehrt.

Wir sichern unsere Angehörigen mit einer Risikolebensversicherung ab, wenn die finanziellen Folgen eines Todesfalls schlimmer sind als wenn man keine Versicherung abgeschlossen hat. Dies sollte unabhängig von der Risikowahrscheinlichkeit gelten. Denn auch bei geringer Wahrscheinlichkeit des Eintritts wären die Folgen nicht tragbar. Vergleichsweise sollten Investoren ihre Portfolios gegen fallende Aktienkurse mit einem entsprechenden Anteil an guten und sehr guten festverzinslichen Wertpapieren absichern – auch wenn deren Rendite niedrig ist.

10. Der Weg vermögend zu werden ist völlig unterschiedlich zum Weg vermögend zu bleiben.

Vermögen entstand oft, indem man als Unternehmer Risiken einging (oder diese Risiken vererbt bekam). Meist waren diese Risiken konzentrierte Risiken, die man auch Klumpenrisiken nennt. Vermögen wird jedoch erhalten, indem man Risiken verringert und diversifiziert. Und nicht zu viel ausgibt.

11. Das einzige, was schlimmer ist als Steuern zu zahlen, ist keine Steuern zahlen zu müssen.

Oft ist Vermögen sehr konzentriert, entweder in einem Unternehmen oder in wenige auf Deutschland konzentrierte Aktien. Nur um Steuern zu sparen, indem keine Gewinne realisiert werden, wird nicht umstrukturiert und diversifiziert. Vermögenskonzentration hat schon manches Vermögen vernichtet.

12. Der sicherste Hafen in einem Meer aus Unsicherheit ist Diversifikation.

Ein Wertpapierportfolio sollte eine angemessene Aufteilung auf sehr viele unterschiedliche Aktien großer und kleiner Unternehmen, Substanz- und Wachstumsaktien aus allen möglichen Ländern des Globus und guten und sehr guten festverzinslichen Wertpapieren besitzen.

13. Diversifikation funktioniert immer: nur gefallen manchmal die Ergebnisse, manchmal eben nicht.

Diversifikation verringert das Risiko aber nicht die erwartete Rendite. Wenn Sie über sehr bekannte Indices hinaus, wie den DAX, diversifizieren und ein globales Aktienportfolio besitzen, kann es Zeiten geben, in denen ein bekannter Index eine bessere Wertentwicklung hat.

Die Medien werden Ihr Nervenkostüm testen: Bleiben Sie wirklich standhaft und einer vernünftigen und besser diversifizierten Strategie treu, wenn die Medien täglich verkünden, der DAX mit seinen 30 Aktien sei z.B. 22% seit Jahresanfang gestiegen, Sie stellen aber nur eine Wertentwicklung von 12% in Ihrem Portfolio aus über 10.000 Aktien fest?

14. Die Kurse aller Aktien und sonstiger risikobehafteter Anlagen (wie Hochzinsanleihen und Anleihen von Schwellenländern) neigen dazu, während einer Finanzkrise gemeinsam zu fallen.

Ihr persönlicher Investmentplan sollte das berücksichtigen.

15. Das Entdecken von falschen Wertpapierpreisen (z.B. gewisse Aktien seien zu teuer oder zu billig) ist eine notwendige Bedingung, um eine bessere Wertentwicklung als der gesamte Markt zu erzielen; die ausreichende Bedingung ist die Fähigkeit, dauerhaft fehlerhafte Preise nach Kosten für den Suchaufwand auszunützen.

Die Geschichtsbücher sind gefüllt mit Anlegern, die fehlerhafte Bewertungen von Wertpapieren feststellten. Es ist jedoch schwierig, Anleger zu finden, die auch nach Kosten daraus dauerhaft einen Mehrwert geschaffen haben.

16. Das dauerhafte Investieren in Aktien schafft positiven Mehrwert für ein Portfolio. Kosten und Gebühren für das häufige Umschichten, um besser als der gesamte Markt abzuschneiden, verursachen einen negativen Beitrag für ein Portfolio.

Risikoaverse Investoren mögen keinen negativen Beitrag. Und die meisten Investoren sind wohl risikoavers. Deshalb verwenden Sie ausschließlich Finanzinstrumente, die sehr kostengünstig und passiv, d. h. mit sehr niedriger Umschlagshäufigkeit, verwaltet werden! Ihre Bank wird Sie nicht lieben.

17. Das Halten von wenigen einzelnen Aktien und spezialisierten Fonds hat mehr mit Spekulation als mit Investieren zu tun.

Der Markt entschädigt Investoren nur für die Risiken, die nicht wegdiversifiziert werden können. Als Beispiel sei das allgemeine Risiko von Aktien als Gesamtheit genannt. Durch Beimischung von noch mehr Aktien kann das allgemeine Risiko von Aktien nicht mehr beseitigt werden (sog. systematisches Risiko). Durch viele Aktien und verschiedene Länder und Sektoren in einem Portfolio lassen sich jedoch die Risiken aus einzelnen Unternehmen, Ländern und Sektoren wegdiversifizieren. Da dies jeder vernünftige Investor fast ohne Kosten machen wird, bezahlt der Markt für diese einzelnen, sog. unsystematischen Risiken, keine erhöhten Risikoprämien (nach William Sharpe; Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften 1990). Deshalb merken Sie sich: Durch Konzentration auf wenige Aktien, Länder oder Sektoren entsteht nur mehr unsystematisches Risiko ohne systematische Mehrrendite (nur zufällige aber nicht dauerhafte Mehrrendite). Vernünftige Investoren nehmen nur Risiken auf sich, für die sie eine höhere Rendite erwarten können. Das andere überlassen Sie den Spekulanten.

18. Wenn Sie eine höhere erwartete Rendite erzielen wollen, müssen Sie mehr Risiko eingehen. Dieses Risiko sollten Sie nur mit Aktien eingehen.

Die Rolle festverzinslicher Wertpapiere (Renten) in einem Portfolio ist die Wertschwankungen auf Ihre individuelle Risikotragfähigkeit zu verringern. Und nichts anderes. Höre ich gute Zinsen? Nein, aber gerne als Nebeneffekt.

19. Bevor Sie auf eine anscheinend wertvolle Nachricht handeln, halten Sie kurz inne: Überlegen Sie, ob diese Nachricht nicht bereits in den Kursen eingepreist ist.

Nur privates, also nicht-öffentliches, Wissen kann Wert haben. Sofern privates Wissen Insiderwissen ist und darauf gehandelt wird, ist dies illegal. Alle sonstigen Nachrichten sollten öffentlich zugänglich sein. Sie können davon ausgehen, daß sich weltweit viele schlaue Menschen mit Nachrichten beschäftigen. Sofern Sie also Nachrichten in der Zeitung lesen, in einem Nachrichtenkanal hören oder Ihnen erzählt werden, gehen Sie davon aus, daß der Markt diese Nachricht schon verarbeitet hat. Nachrichten sind vielleicht interessant, aber für die Bestimmung zukünftiger Börsenkurse wertlos.

20. Die gefährlichsten Worte des Investierens sind: "Diesmal ist alles anders".

Die persönliche Vereinnahmung durch „Diesmal ist alles anders“ ist ein sicherer Weg, in Euphorie oder Pessimismus sehr viel Unsinn zu begehen. Meist ist dies die Folge von fehlendem Wissen über die Finanzgeschichte.

21. Die Wertpapiermärkte können länger irrational bleiben als Sie zahlungsfähig sind.

Blasen gehören zur freien Marktwirtschaft. Sie ereignen sich regelmäßig. Marktwirtschaften arbeiten auch nach dem Prinzip „Versuch und Irrtum“. Wir haben schließlich keine Planwirtschaft. Investoren sollten jedoch nicht darauf Wetten eingehen. Denn obwohl Blasen am Ende platzen, können sie größer werden und länger dauern als die finanziellen Mittel eines Investors reichen. Und hinterher haben es immer alle gewusst und waren schlauer.

22. Wenn es zu gut klingt, um wahr zu sein, dann ist es wohl so.

Wenn Geld auf Raffinesse trifft, dann bekommt die Raffinesse das Geld und das Geld bekommt die Raffinesse zu spüren. Entschuldigen Sie bitte meinen Sarkasmus. Das einzige was nichts kostet, wenn man investiert, ist die Diversifikation. Der Rest kostet. Fehlendes Wissen kostet am meisten.

23. Arbeiten Sie nie mit einem Vermögensverwalter oder Berater zusammen, der Provisionen bekommt.

Provisionen verhindern eine unabhängige interessenfreie Beratung und Verwaltung.

24. Arbeiten Sie nur mit einem Vermögensverwalter, der treuhänderisch und honorarbasiert Ihr Vermögen verwaltet.

Das ist der beste Weg sicherzustellen, daß Ihr Vermögen in Ihrem besten Sinne verwaltet wird. Es gibt keinen Grund davon abzuweichen.

25. Die Dienstleistungen eines Vermögensverwalters, einer Depotbank und einer Kapitalanlagegesellschaft (Fondsgesellschaft) sollten nie in einer Hand sein.

So verringern Sie Betrugs- und Täuschungsmöglichkeiten.

26. Da wir in einer Welt leben, die keine Kristallkugel besitzt, ist eine Strategie entweder falsch oder richtig bevor wir das Ergebnis kennen. Und nicht umgekehrt.

Allgemein wissen Glückspilze, die ausschließlich Glück hatten, nicht, daß sie nur zufällig Glück hatten. Auch ein gut durchdachter Plan kann scheitern. Deshalb war er aber nicht falsch.

27. Hoffnung ist kein Investmentansatz.

Ihre Entscheidungen sollten auf den Ergebnissen der akademischen Forschung beruhen. Verwenden Sie die Erkenntnisse der Kapitalmarktforschung, die in den einschlägigen Fachjournals veröffentlicht werden. Diese sind mehrmals auf fachliche Stimmigkeit geprüft. Alles andere werfen Sie bitte weg.

28. Schreiben Sie ein Tagebuch über Ihre Börsenprognosen.

Nach einiger Zeit werden Sie wohl feststellen, daß Sie auf Ihre Prognosen hin nicht handeln sollten.

29. Im Investieren gibt es nichts neues außer die Finanzgeschichte, die wir nicht kennen.

Wissen über die Finanzgeschichte ermöglicht Ihnen, Risiken als Risiken zu erkennen und sie in Ihrem Investmentplan zu berücksichtigen.

30. Guter Rat muß nicht teuer sein; aber schlechter Rat kann für Sie sehr teuer werden: dies gilt dann leider unabhängig vom Preis.

Schlaue Menschen wählen nicht den billigsten Arzt oder Steuerberater aus. Kosten sind wichtig; aber es ist der Mehrwert zu den Kosten, der schließlich zählt.

Literaturhinweise:

(1) eine freie Übersetzung mit persönlichen Ergänzungen und Anpassungen der Appendix A „Rules of Prudent Investing“ aus:

Larry E. Swedroe: The Quest for Alpha – The Holy Grail of Investing, Wiley, S. 153 – 158, 2011

(2) Samuelson, Paul: “Asset allocation could be dangerous to your health: Pitfalls in across-time diversification.”, Journal of Portfolio Management, vol. 16, No. 3, Spring 1999, S. 5 - 8

Rechtliche Hinweise:

Dieses Material ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch und rein zu Informationszwecken erstellt worden. Die Informationen in dieser Präsentation beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die wir für zuverlässig erachten, doch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden.

Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben.

Die Weitergabe sowie Vervielfältigung dieser Unterlage, Verwertung und Mitteilung ihres Inhalts an unberechtigte Dritte, z.B. Personen außerhalb der Firma des Vertriebspartners, ist unzulässig. Sämtliche Rechte sind vorbehalten.

Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf heutigen Einschätzungen und können sich ohne Vorankündigung ändern. Die in dieser Präsentation diskutierten Anlagemöglichkeiten können je nach ihren speziellen Anlagezielen und deren Finanzpositionen für bestimmte Anleger ungeeignet sein. Die Chance-Risiko-Klassen beziehen sich auf die Sicht eines Euro-Anlegers.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen als auch fallen.

Im Gegensatz zu einer wirklichen Wertentwicklung beruhen Simulationen nicht auf tatsächlichen Transaktionen. Es kommt Ihnen daher eine begrenzte Aussagekraft zu. Da die Geschäfte nicht wirklich abgeschlossen werden, kann es nur zu einer unzureichenden Berücksichtigung des Einflusses bestimmter Marktfaktoren kommen.

Eine Anlageentscheidung für die in der Präsentation erwähnten Investmentfonds sollte in jedem Fall auf Basis der Verkaufsprospekte getroffen werden, diese enthalten auch ausführliche Risikohinweise und sind allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Den aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt und gegebenenfalls den vereinfachten Verkaufsprospekt erhalten Sie bei uns.

Stand (sofern nicht anders angegeben): 28.11.2012