

## So strukturieren Sie Ihr Vermögen wie ein Profi – Teil 1

# Der Anlagehorizont – ein wichtiger Faktor bei der Geldanlage

Im Jahre 1990 erhielt Prof. Harry M. Markowitz für seine Forschungen auf dem Gebiet der Portfoliotheorie den Nobelpreis. Er hatte den theoretischen Nachweis erbracht, dass ein Gesamtvermögen so strukturiert werden kann, dass es bei gleicher Renditeerwartung sicherer wird. Theoretisch steht der Nutzen der sog. Portfolio-Optimierung außer Frage, dennoch sind in der Praxis die meisten Vermögen schlecht strukturiert. Unsere neue Serie gibt Ihnen praktische Tipps, wie man aus seinem Vermögen das Beste machen kann.

**R**endite und Risiko – das sind die beiden Faktoren, von denen heute jeder Anleger weiß, dass es nicht den einen ohne den anderen gibt. Wer gute Renditen will, muss Risiken eingehen. Und wer großen Wert auf Sicherheit legt, darf keine hohen Renditen erwarten. Dies ist inzwischen schon so sehr Allgemeinwissen geworden, dass sehr häufig ein weiterer wichtiger Faktor vernachlässigt wird: nämlich der Anlagehorizont.

Hat man seinen Augenmerk auf den Anlagehorizont gerichtet, so kann man das gesamte Vermögen grob in vier „Töpfe“ aufteilen:

1. Liquidität: Geld, das evtl. kurzfristig gebraucht wird
2. Der Ertrags-Anteil ist dafür zuständig, dass mit hoher Sicherheit ein stetiger Ertrag erzielt wird. Der Anlagehorizont ist hier mit ca. drei Jahren mittelfristig.
3. Das langfristig investierte liquide Vermögen: hier sollte man nur investieren, wenn man ein gutes Durchhaltevermögen und einen langen Anlagehorizont von mindestens 7 bis 10 Jahren hat. Hier werden Aktien übergewichtet.
4. Das sonstige illiquide Vermögen, bei dem Kapital langfristig gebunden ist, also z.B. das eigene Unternehmen, Immobilien, geschlossene Beteiligungen, Hedgefonds.

Für den ersten Topf, der Liquidität, hat man kaum Auswahl. Hier gibt es Festgeld, Tagesgeldkonten, Geldmarktfonds. Zwischen diesen Anlageformen besteht im wesentlichen kein großer Unterschied. Wegen des kurzen Anlagehorizontes, muss die Sicherheit an aller erster Stelle stehen, alles andere wäre leichtsinnig. Deswegen sind hier die Renditeunterschiede nur marginal.

Um so größere Vielfalt hat der Anleger beim vierten Topf, dem sonstigen illiquiden Vermögen. Als Geldanlage hat das eigene Unternehmen sicherlich einen ganz anderen Charakter als ein Hedgefonds oder eine geschlossene Be-

teiligung. All diesen Anlageformen ist nur eines gemeinsam, nämlich dass Kapital langfristig gebunden ist. Hier spielen persönliche Vorlieben des Investors, seine Vorkenntnisse, sowie seine Risikoneigung, eine entscheidende Rolle.

### Wer langfristig investiert, braucht Durchhaltevermögen

So klar die Dinge bei der kurzfristigen Liquidität und dem illiquiden Vermögen sind, so unscharf werden häufig die Ertragskomponente (der zweite „Topf“) und das langfristig investierte liquide Vermögen (der dritte „Topf“) voneinander unterschieden. Für beides setzen die meisten Privatanleger Investmentfonds ein.

Leider werden in der Praxis häufig der mittelfristige und der langfristige Anlagehorizont durcheinander geworfen. Dies führt z.B. dazu, dass langfristig ausgerichtet Investmentstrategien zu schnell umgeworfen werden, weil sie ein paar Jahre enttäuscht haben. Langfristige Strategien haben aber fast notwendigerweise hin und wieder Durststrecken. Und nur derjenige wird Erfolg haben, der solche schwierigen Phasen diszipliniert durchhält. Insbesondere, wenn der Anleger in Aktien investiert, sollte er sorgfältig prüfen, ob er den Atem für mindestens sieben Jahre hat. Alles andere ist Spekulation, die

vielleicht gut geht, unterm Strich aber nicht lohnt (Mehr dazu im Teil 3 dieser Serie).

### Langfristige Durchschnittsrenditen sind kein Garant für gute stetige Erträge

Mittelfristig orientierte Anleger werden wiederum oft mit langfristigen Durchschnittsrenditen zu ungeeigneten Vermögensaufteilungen verführt. Es macht eben einen großen Unterschied, ob ein Anleger einen relativ stetigen Ertrag auf Sicht von ca. drei Jahren erreichen will, oder eine langfristig attraktive Durchschnittsrendite erwartet. Um diesen Punkt deutlich zu machen, nehme man einen Anleger an, nennen wir ihn Herrn X, dem es wichtig ist, einen regelmäßigen Ertrag von sechs Prozent netto jedes Jahr mit relativ hoher Sicherheit zu erzielen. Herrn X ist klar, dass er keine 100%ige Sicherheit erwarten darf, denn dann müsste er Staatsanleihen kaufen, die momentan eine Rendite von maximal 4,5 % bringen, nach Steuern vielleicht etwas über drei Prozent.

Unser Anleger lässt sich von seiner Bank beraten. Und der Bankangestellte empfiehlt ihm, neben Anleihen als Anlagenschwerpunkt, Aktienfonds beizumischen. Mit einem Verhältnis 75 % zu 25 % sei in den letzten zehn Jahren eine Durchschnittsverzinsung von ca. sechs Prozent p.a. herausgekommen.

Bevor Herr X investiert, will er aber noch einmal in Ruhe darüber nachdenken. Und dabei kommen ihm ein paar Zweifel. Denn er hat schon sehr schlechte Erfahrungen mit Aktienfonds gemacht. Was, wenn er heute so wie vorgeschlagen investiert, und dann wieder

eine jahrelange Aktienbaisse einsetzt? Oder was, wenn wieder ein Aktiencrash vor der Türe steht? – Herr X will es genau wissen und lässt sich die Jahresergebnisse von 1997 bis 2006 eines so aufgeteilten Vermögens geben:

Die Ergebnisse waren in den Jahren 1997 bis 1999 über die Maßen gut, dafür

1997	1998	1999	2000	2001
13,6%	16,4%	8,1%	3,8%	-1,6%
2002	2003	2004	2005	2006
-4,3%	6,9%	6,4%	7,8%	3,5%

gab es aber eine dreijährige Durststrecke von 2000 bis 2003. Von einer wirklichen Stetigkeit der Erträge kann keine Rede sein, vielmehr schwanken die jeweils tatsächlich erreichten Jahresrenditen erheblich. Ja, es ist richtig, dass der Durchschnitt über zehn Jahre bei ca. sechs Prozent liegt. Aber dabei handelt es sich um einen langjährigen Durchschnitt, und es ist eher fraglich, ob auch in 2008 oder in 2009 genau dieser Ertrag von sechs Prozent erreicht wird.

Hier sieht man gut, wie die vorgeschlagene Aufteilung für einen mittelfristigen Anleger ungeeignet ist. Der langjährige Durchschnitt erfüllt die Erwartungen des Anlegers, aber mittelfristig auf Sicht von ein bis drei Jahren hat der Anleger eine zu große Unsicherheit, dass seine jährlichen Ertragsziele tatsächlich erreicht werden.

Wie das besser gewährleistet werden kann, darum geht es in der nächsten Ausgabe der Apothekenwelt.

*Dr. Dr. Hannes Peterreins,  
www.dr-peterreins.de*