

Die Formel für den Erfolg

Wer seine Geldanlagen vernünftig strukturieren will, kommt an der modernen Portfoliotheorie kaum vorbei. Begründet wurde sie 1952 von Harry M. Markowitz, der 1990 dafür den Nobelpreis bekam. **Wie man aus schlaun Gedanken sichere Rendite macht.**

Einfach und nachvollziehbar, das will so gar nicht zu einem Nobelpreis passen. Doch die moderne Portfoliotheorie des US-Ökonomen Harry M. Markowitz lässt sich zumindest im Kleinen problemlos nachvollziehen und sogar nachrechnen. Das Beste daran: Sie ist viel spannender, als man vielleicht denkt. Und wer sie praktisch nutzt, bekommt ohne Aufpreis mehr Sicherheit in seine Vermögensanlage.

Die zwei Kernaussagen der modernen Portfoliotheorie lauten: 1. Kaufe nicht nur eine Anlage, sondern mehrere zur Diversifizierung und Risikominderung. 2. Wer einzelne riskantere Anlagen dazupackt, erhöht nicht sein Gesamtrisiko, im Gegenteil, meist wird es dadurch kleiner.

Um zu verstehen, wie das gehen soll, klären wir zuerst die Basics. Betrachten wir den Kursverlauf eines beliebigen Wertpapiers, können wir dem zwei Informationen entnehmen: Einerseits die bisherige Rendite, die sich aus dem Abstand des aktuellen Kurswerts zur Nulllinie (der Zeitachse) ergibt. Andererseits zeigen die Zacken der Kurve, ob der Wertgewinn oder -verlust gleichmäßig erfolgte oder stark schwankte. Diese Ausschläge sind die Volatilität (Standardabweichung), die das Risiko misst. Dabei ist es

unerheblich, ob der Ausschlag vom Durchschnittswert nach oben oder nach unten hin erfolgt. Auf den Punkt gebracht: Gut ist ein gleichförmiger Verlauf nach rechts oben.

Um verschiedene Investmentprodukte vergleichbar zu machen, basteln wir aus Rendite und Risiko ein neues System. Dazu tragen wir für jedes Anlageprodukt die beiden Kennzahlen nach folgendem Schema ein: Nach rechts nimmt das Risiko bzw. die Volatilität zu, nach oben die Rendite. Zur besseren Übersichtlichkeit teilen wir das Feld in vier gleiche Teile. Jetzt wird schnell klar, dass der Bereich links oben – hohe Rendite, geringes Risiko – am günstigsten ist.

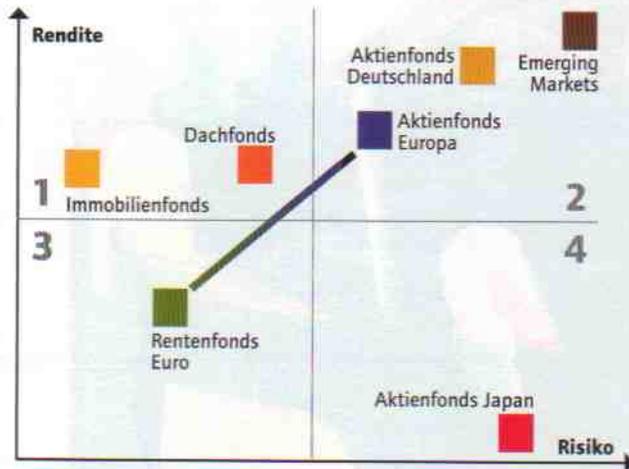
Investoren liefert das Raster folgende grobe Rangfolge (siehe rechte Abbildung S. 60): Feld 1 (oben links) bietet hohe Rendite bei geringem Risiko und ist somit ideal für ein ausgewogenes Ergebnis. Feld 2 (oben rechts) verspricht hohe Rendite bei hohem Risiko. Falls hier Produkte deutlich weiter oben liegen als links daneben, kommen diese für chancenorientierte Anleger infrage, die Risiken nicht scheuen. Feld 3 (unten links) steht für wenig Risiko und geringe Chancen, also für Angebote für Sicherheitsbewusste, denen Rendite zweitrangig ist. Hier →

Summary

Das moderne Portfolio wird nicht mehr ausschließlich mit Renten und Aktien bestückt. Seit Markowitz weiß man, dass man bei gleichem Risiko den Ertrag erhöhen kann, wenn man in Anlagen geht, die sich unabhängig voneinander entwickeln. Das Grundprinzip ist auch für Laien leicht nachvollziehbar.

Investments im Vergleich

In einer Matrix lassen sich verschiedene Anlageprodukte leicht vergleichen. Je weiter ein Punkt nach rechts wandert, umso riskanter (volatiler) ist das Investment, je weiter oben er liegt, umso attraktiver ist es.



→ greift man nur zu, wenn alle Produkte in Feld 1 deutlich weiter rechts stehen (= höheres Risiko). Produkte in Feld 4 (rechts unten) sind mit wenig Rendite und hohem Risiko verbunden – um sie sollten Anleger einen großen Bogen machen.

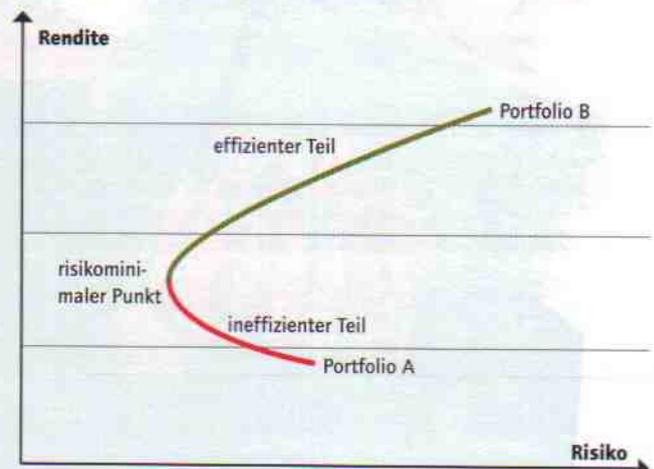
Die Matrix lässt sich beliebig verfeinern, indem man jedes Kästchen bzw. die vier Quadranten wiederum in vier Unterabteilungen einteilt. In den Feldern links finden sich jeweils risikoärmere Produkte. Die Orientierung ist einfach, zumal sich die Werte für Risiko und Ertrag auf den Websites der Anbieter finden lassen. Man darf allerdings nur Zahlen verwenden, die sich auf den gleichen Zeitraum beziehen (etwa für Drei- oder für Fünf-Jahres-Zeiträume).

Jetzt kommt Markowitz ins Spiel. Dazu unterstellen wir, dass man nur in zwei Wertpapiere aus dem Raster investieren könne, etwa den Aktienfonds Blau und den Rentenfonds Grün. Man muss also sein Vermögen auf beide aufteilen. Alle Variationsmöglichkeiten liegen nun grob gesagt auf einer Linie, die von 100 Prozent Blau/0 Prozent Grün bis zu 0 Prozent Blau/100 Prozent Grün verläuft (siehe Schaubild oben links).

Das Simple daran ist, dass eine solche Linie die Matrix nicht sprengt, sondern die beiden Produkte einfach verbindet. Jeder Anleger kann also unter Risiko-Ertrags-Gesichtspunkten festlegen, welche Kombination er haben möchte – beispielsweise 30 Prozent Renten- und 70 Prozent Aktienfonds.

Effizienzkurve eines Portfolios

Durch den Mix von Assetklassen verändert sich das Verhältnis von Risiko und erreichbarer Rendite. Die verschiedenen Kombinationen ergeben eine Parabel, auf der jeder Anleger sein Wunschportfolio findet.



Was mit zwei Fonds recht übersichtlich anfängt, wird allerdings mit über 6000 Fonds und noch viel mehr Zertifikaten selbst für ein Computerprogramm zur Herausforderung – ein Glück, dass man sich auf die jeweils besten Produkte einer jeden Kategorie beschränken kann (siehe hierzu S. 98).

Der Computer berechnet alle möglichen Portfoliokombinationen und trägt sie im Risiko-Ertrags-Schema ab. So entsteht eine Effizienzkurve (siehe Abbildung oben rechts). Sie zeigt: Es gibt Portfolio-Zusammenstellungen, die bei mehr Risiko trotzdem weniger Rendite liefern. Investoren fahren also besser, wenn sie im effizienten Bereich bleiben – dann holen sie das meiste aus ihrer individuellen Risikobereitschaft heraus.

Das Spannende ist dabei, dass die Sicherheit insgesamt nicht zunimmt, wenn man sicherheitsbetonte Produkte bündelt, da sie von einer Marktkorrektur gleich getroffen würden. Packt man dagegen Angebote dazu, die per se risikoreicher sind, sich aber weitgehend unabhängig vom Basisinvestment entwickeln, wird das Anlageportfolio insgesamt wertstabiler. So einfach ist Markowitz zu verstehen. Auf den Punkt gebracht, sagt er: „Lege nicht alle Eier in einen Korb! Verlasse dich weder auf den ersten Eindruck noch auf ein einmal erreichtes Optimum! Streue bewusst und gekonnt! Und falls du es nicht allein kannst, suche dir einen verlässlichen Berater!“ •

Thomas Adolph ist Makler, Fachautor und Betreiber der Webseite www.aktienfonds.com

Wer nur sicherheitsbetonte Papiere bündelt, erreicht weniger Sicherheit, als wenn er ein riskanteres Investment mit dazupacken würde.

