

## Portfoliomanagement ohne Marktsignale

In diesem ersten Schritt investieren Sie einen Teil Ihres Vermögens in den Aktienmarkt (hier als Beispiel den S&P 500 Markt) und halten Ihre Aktien, ohne sich um die großen Marktbewegungen zu kümmern (Buy-and-Hold-Strategie). Mit den folgenden Beispiel-Szenarien können Sie sich selbst eine erste Antwort auf die Fragen geben:

- Wie hoch soll mein Aktienanteil sein?
- Welche mittlere Rendite kann ich über welchen Zeitraum bei dieser Aktienquote erwarten?
- Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass mein Gesamtvermögen (Aktien plus risikoloser Anteil) einen Verlust erleidet?

Die Antworten hängen hauptsächlich von Ihrem persönlichen Risiko-Renditeverhalten ab und wie hoch die Zinsen für die risikolose Anlage (z.B. die Festgeldzinsen) sind.

Die in den Beispiel-Szenarien verwendeten Parameter für die mittlere jährliche Aktienmarktrendite und -Volatilität entsprechen den typischen Werten für das Langzeitverhalten des amerikanischen S&P 500 Marktes seit 1964 bei einer Buy-and-Hold Strategie (0.13% für die Wochen-Rendite und 2.2% für die Wochen-Volatilität oder 5.8% Jahres-Rendite und 17.1% Jahres-Volatilität).

### Hervorzuheben sind vier Ergebnisse:

- Die wahrscheinlichste Rendite (der Modus) hat als Funktion der Aktienquote ein flaches Maximum. Für die zugehörige optimale Aktienquote  $x_{\text{optimal}}$  gilt näherungsweise:  
$$x_{\text{optimal}} \approx 1/3 \text{ (mittlere Aktienmarktrendite} - \text{risikolose Rendite) / (mittlere Aktienmarktvolatilität)}^2$$
Alle Renditen sowie die Volatilität werden dabei auf den gleichen Zeitraum, z.B. ein Jahr, bezogen.
- Eine Halbierung der optimalen Aktienquote senkt die Verlustwahrscheinlichkeit sehr viel stärker als es die Rendite schmälert, immer vorausgesetzt, dass man in den „Markt“ investiert hat und nicht in einen Einzelwert.
- Eine Steigerung der Aktienquote über die optimale Quote erhöht nur die Verlustwahrscheinlichkeit. Die wahrscheinlichste Rendite für das Gesamtvermögen sinkt sogar wieder.
- Treten starke Veränderungen bei den Festgeldzinsen oder der Volatilität des Aktienmarktes auf, so sollte man den persönlichen Aktienanteil neu anpassen.

## Portfoliomanagement ohne Marktsignale

### Szenario 1: Durchschnittsverhältnisse

Anlagezeitraum 5 Jahre

Mittlere jährliche Festgeldrendite: 3%

### Renditeerwartungen und Verlustrisiko

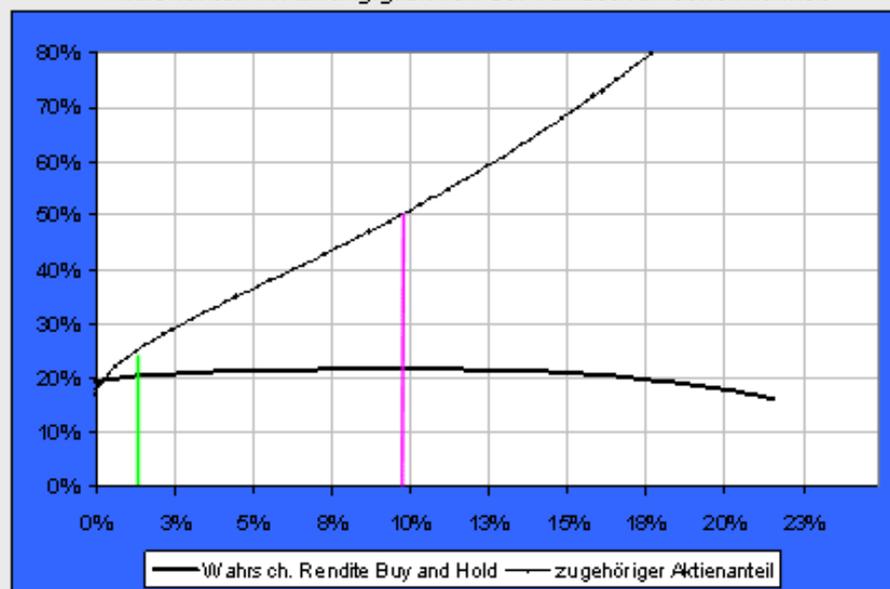
- 15.9% Gesamtrendite p.a. ohne Aktien und damit ohne Risiko nach 5 Jahren
- Steigerung der wahrscheinlichsten Rendite für das Gesamtvermögen auf maximal 21.8% bei 50% Aktienanteil und einer Verlustwahrscheinlichkeit von 9.9%.
- Im schlimmsten Fall (bei Totalverlust im Fall des Kaufs eines Einzelwertes statt des Index) entstünde bei 50% Aktienanteil ein Verlust von 42.0% für das Gesamtvermögen.

### Fazit

Ist man risikoscheu, so kann man mit Halbierung der optimalen Aktienquote von 50% auf 25% immer noch eine wahrscheinlichste Gesamtrendite von 20.3% erhalten. Die Verlustwahrscheinlichkeit hat sich von 9.9% auf 1.5% verringert. Eine Aktienquote zwischen 20% und 30% ist auch das Ergebnis einer alternativen Betrachtungsweise mit Hilfe von Nutzenfunktionen

([http://www.sigmadewe.com/fileadmin/user\\_upload/pdf-Dateien/The\\_Benefit\\_of\\_Utilities.pdf](http://www.sigmadewe.com/fileadmin/user_upload/pdf-Dateien/The_Benefit_of_Utilities.pdf)).

Wahrscheinlichste Rendite für das Gesamtvermögen und der zugehörige Aktienanteil in Abhängigkeit von der Verlustwahrscheinlichkeit



## Portfoliomanagement ohne Marktsignale

### Szenario 2: Langer Anlagehorizont

Anlagezeitraum 10 Jahre

Mittlere jährliche Festgeldrendite: 3%

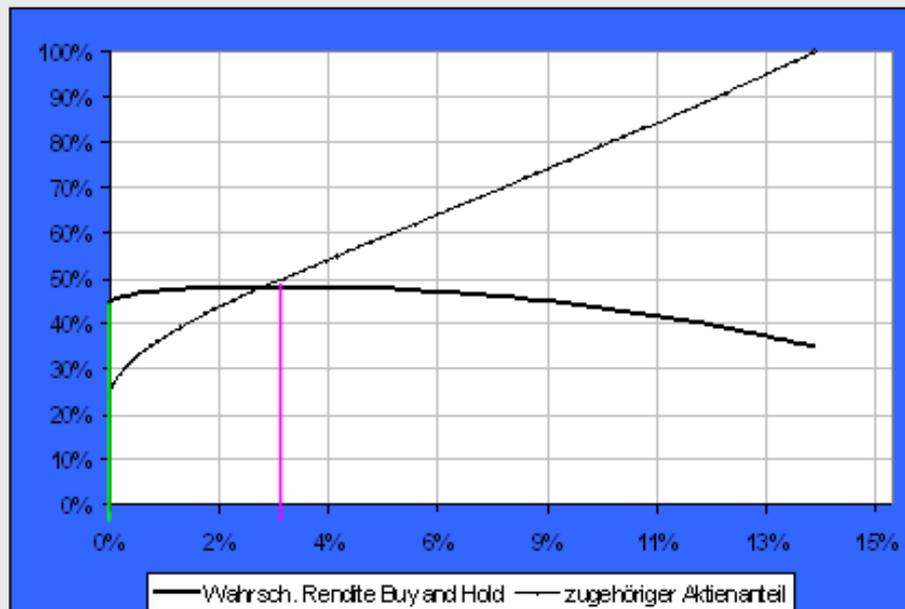
### Renditeerwartungen und Verlustrisiko

- 34.4% Gesamrendite ohne Aktien und damit ohne Risiko nach 10 Jahren
- Steigerung der wahrscheinlichsten Gesamrendite auf maximal 48.2% bei einer Aktienquote von 50% und einer Verlustwahrscheinlichkeit von 3.4%. Bei einer Aktienquote von 25% verringert man das Risiko auf 0.1% bei einer nur wenig veränderten Rendite von 44.8%.

### Fazit

Auf lange Sicht lohnt es sich, einen Teil seines Kapitals in Aktien anzulegen, da das Plus an Rendite mit einem sehr geringen Verlustrisiko erreicht werden kann.

Wahrscheinlichste Rendite für das Gesamtvermögen und der zugehörige Aktienanteil in Abhängigkeit von der Verlustwahrscheinlichkeit



## Portfoliomanagement ohne Marktsignale

### Szenario 3: Kurzer Anlagehorizont

Anlagezeitraum 1 Jahr

Mittlere jährliche Festgeldrendite: 3%

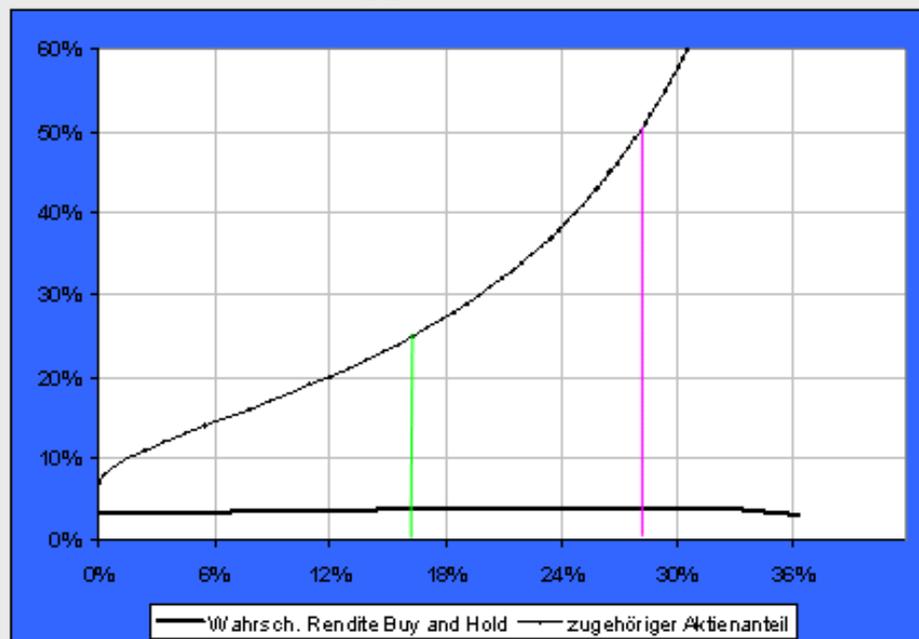
#### Renditeerwartungen und Verlustrisiko

- 3.0% Gesamrendite ohne Aktien und damit ohne Risiko nach 1 Jahr
- Steigerung der wahrscheinlichsten Gesamrendite auf maximal 4.0% bei einer Aktienquote von 50% und einer Verlustwahrscheinlichkeit von 28.2%. Bei einer Aktienquote von 25% kann man zwar die Verlustwahrscheinlichkeit auf 16.5% verringern, die Rendite mit 3.8% liegt weiterhin nur wenig oberhalb der Festgeldrendite.

#### Fazit

Auf kurze Sicht und bei mittleren Festgeldrenditen lohnt es sich nicht, einen Teil seines Kapitals in Aktien anzulegen, da das Verlustrisiko zu hoch ist für den geringen Renditegewinn.

Wahrscheinlichste Rendite für das Gesamtvermögen und der zugehörige Aktienanteil in Abhängigkeit von der Verlustwahrscheinlichkeit



## Portfoliomanagement ohne Marktsignale

### Szenario 4: Hohe Zinsen

Anlagezeitraum 5 Jahr

Mittlere jährliche Festgeldrendite: 5%

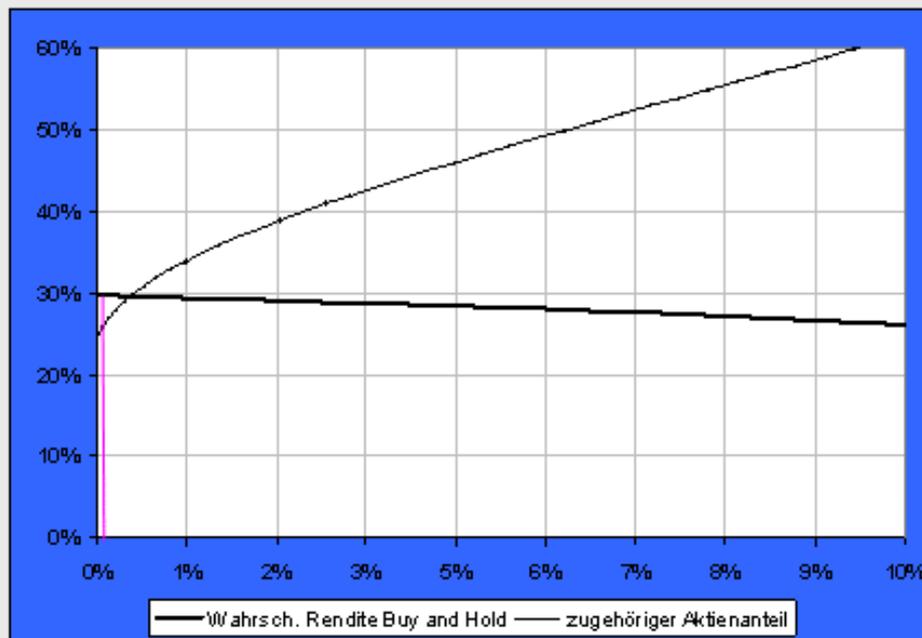
### Renditeerwartungen und Verlustrisiko

- 27,6% Gesamtrendite ohne Aktien und damit ohne Risiko nach 5 Jahren
- Praktisch keine Steigerung der wahrscheinlichsten Gesamtrendite durch Beimengung von Aktien möglich (die maximal erzielbare Rendite liegt bei 29.7% mit 23% Aktienanteil).

### Fazit

In einer Hochzinsphase macht es wenig Sinn, in den Aktienmarkt zu investieren, da man nur das Verlustrisiko erhöht.

Wahrscheinlichste Rendite für das Gesamtvermögen und der zugehörige Aktienanteil in Abhängigkeit von der Verlustwahrscheinlichkeit



## Portfoliomanagement ohne Marktsignale

### Szenario 4: Niedrige Zinsen

Anlagezeitraum 5 Jahr

Mittlere jährliche Festgeldrendite: 1%

### Renditeerwartungen und Verlustrisiko

- 5.1% Gesamtrendite ohne Aktien und damit ohne Risiko nach 5 Jahren
- Steigerung der wahrscheinlichsten Gesamtrendite auf maximal 17.3% nach 5 Jahren bei 76% Aktienanteil und einer Verlustwahrscheinlichkeit von 19.4%.

### Fazit

Bei niedrigen Zinsen macht die Investition in Aktien besonders Sinn. Ist man risikoscheu, so kann man schon mit 27% Aktienanteil eine wahrscheinlichste Gesamtrendite von 9.9% erhalten, wobei man die Verlustwahrscheinlichkeit von 19.4% auf 9.9% fast halbiert hat.

Wahrscheinlichste Rendite für das Gesamtvermögen und der zugehörige Aktienanteil in Abhängigkeit von der Verlustwahrscheinlichkeit

