

http://www.faz.net/-hbv-8bx8r

FAZJOB.NET LEBENSWEGE SCHULE

FAZ.NET

F.A.Z.-E-PAPER

F.A.S.-E-PAPER

Anmelden Abo Mobil Newsletter Mehr

HERAUSGEGEBEN VON WERNER D'INKA, JÜRGEN KAUBE, BERTHOLD KOHLER, HOLGER STELTZNER

# Frankfurter Allgemeine Meine Finanzen

Donnerstag, 07. Januar 2016

VIDEO THEMEN BLOGS ARCHIV

POLITIK WIRTSCHAFT FINANZEN FEUILLETON SPORT GESELLSCHAFT STIL TECHNIK & MOTOR WISSEN REISE BERUF & CHANCE RHEIN-MAIN

Home Finanzen Meine Finanzen Vermögensfragen Die Vermögensfrage: Mit Aktien in das Jahr 2016

CIO VIEW

Die Vermögensfrage

## Mit Aktien in das Jahr 2016

Über den langfristigen Anlageerfolg entscheidet wesentlich die Höhe des Aktienanteils im Depot. Profis, die für Privatanleger Geld verwalten, verwenden vier Verfahren, um diesen Anteil zu steuern. Wir zeigen sie.

02.01.2016, von RAINER JURETZEK



© REUTERS

Das neue Jahr im Blick: Ein New Yorker Börsenhändler strahlt Zuversicht aus.

Die Vermögensfrage von Rainer Juretzek: Diese vier Strategien führen Ihre Anlagen zum Erfolg.

**Z**u Beginn eines jeden Jahres stellen sich Privatanleger, Fondsmanager und Aktienanalysten die gleiche Frage: Wie wird das kommende Jahr für Kapitalanlagen? Im Vordergrund steht die Entwicklung der Aktienmärkte. Hierzulande werden von den Profis gern auch Wetten auf den Dax-Stand zum Ende des Jahres abgeschlossen. Zur Jahreswende wird man wieder viele Prognosen lesen, hören und sehen, mit plausiblen Herleitungen und klugen Argumenten, weshalb das Jahr für Aktien gut und für Anleihen schlecht wird oder weshalb die Rohstoffpreise wieder steigen oder nicht und so weiter. Darauf kann hier und jetzt also verzichtet werden.

Hinter diesen Prognosen steckt die wichtige Frage: Wo gibt es im kommenden Jahr Erträge und wo Wertentwicklung? Man mag zu Aktien stehen, wie man will, aber für die langfristige Wertentwicklung steht nun einmal mal die Aktienanlage. Da der private Anleger üblicherweise nicht alles Kapital in Aktien oder Aktienfonds steckt, geht es um die Frage der Aktienquote innerhalb des gesamten Vermögens; sie kann zwischen 0 und 100 Prozent betragen. Das Anlageergebnis hängt nicht unwesentlich vom sogenannten „Timing“ ab, also von der Frage, nach welchen Kriterien die Aktienquote gesteuert werden soll. Hier muss man offen zugeben, dass ein Patentrezept für den optimalen Einstieg und Ausstieg nicht existiert.

Dennoch wollen wir daran erinnern, dass für den gesamten Anlageerfolg - also über die Rendite und das dabei eingegangene Risiko - Entscheidungen über die Höhe der Aktienquote sehr viel wichtiger sind als die Entscheidung über die vermeintlich „richtigen“ Aktien. Gemeint ist die

Aufteilung des für Aktien vorgesehenen Vermögens nach Regionen (Deutschland, Europa, Vereinigte Staaten, Asien etc.), nach Branchen (Automobil, Chemie, Finanzdienstleistungen etc.) sowie nach dem Börsenwert der Aktiengesellschaften. Das ist zunächst einmal einleuchtend, wobei es dazu auch sicher andere Stimmen geben mag, aber noch nicht besonders spannend.


Mehr zum Thema

- Für den Todesfall richtig vorsorgen
  - Gebühren essen Rendite auf
  - Die Entwicklung der Riester-Verträge in Deutschland
- Also, wie geht's denn? Der Stein der

Weisen wurde zwar noch nicht gefunden. Aber es können Anregungen zur Wahl der Methodik gegeben werden, nach der die optimale Aktienquote im Depot bestimmt werden kann. Die Forschung bietet dazu vier Methoden, die in der Praxis für den Privatanleger in Form von Investmentfonds oder einer Vermögensverwaltung verfügbar sind. Sie sind nicht so kompliziert, wie sie vielleicht klingen.

Anzeige

**VERMÖGENSAUFBAU**  
**Geschick spekuliert: So gelingt der Wertpapierhandel**



Eines für alle und alle für eines? Dieses Credo gilt für Wertpapiere nicht - zu unterschiedlich sind die Bedürfnisse der Anleger. Und doch gibt es sie: die goldenen Regeln für den Vermögensaufbau mit Aktien & Co. mehr...

### Das Kapital-Preis-Modell

Da ist zunächst das Kapital-Preis-Modell. Vereinfacht dargestellt, funktioniert es so, dass in bestimmten Zeitabständen der Preis für Aktien ermittelt wird und mit einem erwarteten Zukunftswert der Aktien ins Verhältnis gesetzt wird. Ist der aktuelle Preis günstiger als der zu erwartende Zukunftswert, dann wird die Aktienquote erhöht. Ist der Preis teurer als

der erwartete Zukunftswert, wird die Aktienquote verringert. Einen weiteren Einfluss hat der sogenannte risikofreie Zins. Ist der erwartete Zukunftswert für den risikofreien Zins höher als der derzeitige risikofreie Zins - wobei es den derzeit so gut wie nicht gibt, in der Branche spricht man deshalb vom „zinsfreien Risiko“ - ,dann wird die Aktienquote verringert, und umgekehrt.

Der zu erwartende Zukunftswert des Aktienmarktes leitet sich oft vom Gewinnwachstum der Vergangenheit und von der Vermögens- und Ertragslage der Unternehmen ab. Manchmal spielen gesamtwirtschaftliche Faktoren wie Wirtschaftswachstum, Bruttoinlandsprodukt, Arbeitslosenquoten und Industrieproduktion eine Rolle. Die Stärke dieser Handelsstrategie ist, dass sie zumindest zum Teil antizyklisch verläuft. Wenn die Aktienkurse stark gefallen sind, wird oft die Aktienquote erhöht, und wenn die Aktienkurse stark gestiegen sind, wird sie verringert. Eine Schwäche dieser Strategie liegt in möglichen Fehleinschätzungen des Zukunftswertes von Aktien, weil niemand die Zukunft genau kennen kann.

Privatanleger sollten aber wissen, dass viele Vermögensverwalter, denen sie Geld anvertrauen, nach diesem Prinzip arbeiten: Das Kapital-Preis-Modell ist derzeit wohl die gängigste Methode zur Steuerung des Risikos in Bezug auf die Aktienquote. Investmentfonds, die nach dem Kapital-Preis-Modell handeln, gibt es viele. Die meisten flexiblen Mischfonds, Dachfonds und Vermögensverwaltungen arbeiten mit dieser Handelsstrategie. Die Mischfonds mit vielen bekannten Namen aus der Fondsindustrie liegen derzeit in der Publikumsgunst weit vorne. Inzwischen gibt es aber warnende Stimmen, auch hier etwas breiter zu streuen und auch kleinere erfolgreiche Fonds einzubeziehen. Bei einer sich schnell ändernden Marktlage tun sich die Flaggschiffe wegen ihrer Größe naturgemäß schwerer, ebenso schnell ihre Anlagen umzuschichten, da sie damit den Markt direkt beeinflussen können - gegebenenfalls auch in die falsche Richtung.

### Das Trendfolge-Modell

Als weiteres sei das Trendfolge-Modell betrachtet. Die Trendfolge beruht auf der Beobachtung des Herdenverhaltens an der Börse. Das Grundprinzip lautet: Aktienmärkte, an denen die Kurse steigen, streben weiter nach oben, weil sie in der Vergangenheit gestiegen sind. Aus dieser Erkenntnis versucht der Trendfolger, einen Trend am Aktienmarkt abzulesen. Hierzu kommt die technische Analyse mit ihren vielfältigen Indikatoren zum Einsatz. Für den Anleger heißt das: Wird im Aktienmarkt ein Aufwärtstrend entdeckt, so wird die Aktienquote auf 100 Prozent angehoben. Bricht der Trend ab oder zeichnet sich ein Abwärtstrend ab, dann wird die Aktienquote bis 0 Prozent zurückgefahren. In Zeiten, in denen sich der Aktienmarkt in keinem nachhaltigen Trend befindet oder in einer Seitwärtsbewegung, bewegt sich die Aktienquote zwischen 0 und 100 Prozent. Das Trendfolge-Modell ist besonders erfolgreich, wenn sich die

Aktienmärkte in einem deutlichen, lang anhaltenden Aufwärtstrend befinden. Sollte der Trend abbrechen und plötzlich in eine Abwärtsbewegung geraten, werden alle Aktien verkauft und der Erlös gesichert. Die Schwäche dieser Handelsstrategie liegt besonders in Phasen kurzer, schnell wechselnder Trends, da in diesen Phasen viele Kosten und keine Rendite erzielt werden.

Bei der Trendfolge schwimmt der Anleger sozusagen mit dem Strom. Fonds, die nach diesem Prinzip investieren, gibt es in guter Auswahl. Die Suche ist hier allerdings schwieriger, da keine Filter existieren, die man auf Suchmaschinen anwenden könnte. Qualifizierte Finanzberater sollten hier helfen können.

### **Die Risikokontrolle**

Eine weitere Strategie, die seit einiger Zeit im Fokus der Vermögensverwalter steht, ist die Risikokontrolle. Diese Handelsstrategie betrachtet den Markt und bestimmt dessen Risiko unter dem Aspekt der Schwankungsbreite, der sogenannten Volatilität. Fängt der Markt stark zu schwanken an, was meist auftritt, wenn eine Abwärtsbewegung einsetzt, wird der Anteil der betroffenen Anlageklasse im Vermögen verringert. Wenn sich das Risiko, also die Schwankungsbreite wieder verringert, wird die Anlageklasse wieder vergrößert. Die Aktienquote wird also über das Risiko gesteuert. Diese Handelsstrategie ist eher defensiv.

Die Stärke dieser Handelsstrategie liegt in der schnellen Verlagerung der Risiken. Die Schwäche des Systems zeigt sich bei starkem Gleichlauf von Aktien- und Anleihemarkt. Bei der Suche nach geeigneten Risikokontroll-Fonds verhält es sich ähnlich wie bei der Trendfolge. Es findet sich nur eine kleine Auswahl von vielleicht 10 Fonds.

### **Die saisonale Anlagestrategie**

Damit bleibt noch die saisonale Anlagestrategie. Diese Handelsstrategie ist landläufig bekannt nach dem Spruch „Sell in May and go away... and come back in November“. Sie wird deshalb auch als „Halloween-Strategie“ titulierte. Sie nutzt wissenschaftliche Langzeitstudien von über 300 Jahren Aktienhistorie, um unterjährige Aktienzyklen zu entdecken. Dieses Wissen über das Verhalten der Börse wird eingesetzt, um historisch gute Monate mit einem vorteilhaften Rendite/Risiko-Profil für eine Anlage zu 100 Prozent in Aktien zu nutzen. Gefährliche Monate mit hohem Risiko und geringen Ertragsaussichten werden mit einer Aktienquote von 0 Prozent ausgesessen.

Die Stärke dieser Anlagestrategie ist es, dann in Aktien zu investieren, wenn der häufig zu beobachtende Niedergang im Herbst (Halloween) zu beobachten ist, und Aktien zu verkaufen, wenn nach guten Halbjahresbilanzen die Euphorie am Aktienmarkt groß ist. Damit ist diese Handelsstrategie antizyklisch. Die Schwäche der saisonalen Anlagestrategie zeigt sich dann, wenn das Jahr nicht saisonal typisch verläuft, also wenn in den normalerweise guten Monaten eine Kurskorrektur stattfindet beziehungsweise in den normalerweise schlechten Aktienmonaten die Kurse an den Aktienmärkten steigen.

Es gibt wissenschaftliche Studien, die für einen Horizont von zehn Jahren die saisonale Anlagestrategie und die Trendfolge als die erfolgreichsten Anlagestrategien mit dem besten Verhältnis von Rendite und Risiko ausmachen. Obwohl die saisonale Anlagestrategie antizyklisch und Trendfolger zyklisch handeln, versuchen beide, die Aktienkursbewegungen optimal auszunutzen.

Mit der saisonalen Handelsstrategie hat sich sehr intensiv Thomas Hupp aus Freiburg nicht nur in eigenen Studien, beschäftigt. Er hat diese Strategie mit einem Partner auch in einem Investmentfonds, dem „MSF 4D-Asset-Oszillator“, in die Praxis umgesetzt. Nach Hupps Beobachtungen ist übrigens nicht der Mai, sondern eher der Juni oder Juli der richtige Zeitpunkt für den Ausstieg am Aktienmarkt.

### **Ausgleichend: Die „Vier-Gewinnt-Strategie“**

Damit verfügt der Anleger über eine Auswahl zwischen vier Handelsstrategien am Aktienmarkt, deren praktische Bedeutung sehr verschieden ist. Wer sich nicht für eine Strategie entscheiden kann, mag auf die Idee kommen, alle vier Handelsstrategien miteinander zu kombinieren. „Setzt man alle vier Methoden gleichzeitig ein und steuert die Aktienquote der vier verschiedenen Depotanteile, so wirkt das extrem ausgleichend“, sagt Hupp.

Denn die Stärken und Schwächen der einzelnen Strategien treten selten zum gleichen Zeitpunkt auf. Bei einem Anlagehorizont von 10 Jahren könne man davon ausgehen, dass alle Handelsstrategien eine ähnliche Rendite mit einer durchschnittlich ähnlichen Aktienquote erzielt haben, sagt Hupp, der dies die „4-Gewinnt-Strategie“ nennt. Nur der Weg dorthin habe sich auf ganz unterschiedliche Art und Weise vollzogen.

Wie immer darf der Hinweis nicht fehlen, dass es an der Börse keine Garantien für künftige Wertentwicklungen gibt. Garantiert ist dagegen der schleichende Kapitalverlust bei einem Zinssatz von nahe 0 Prozent.

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanz Research GmbH in Bad Homburg.

[Zur Homepage](#)

Quelle: F.A.Z.

Themen zu diesem Beitrag: [Aktienmarkt](#) | [Börse](#) | [Alle Themen](#)

Hier können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben

## Weitere Empfehlungen

Geldanlage 2016

### Kein Geld mehr verbrennen

Die EZB flutet die Märkte weiter mit Geld. Wie können Anleger davon im neuen Jahr profitieren? [Mehr](#) Von DANIEL MOHR

02.01.2016, 15:33 Uhr | Finanzen



Anzeige

### Jetzt himmlisch sparen

Die Tempur Original 15 Matratze - Wintersale in unserem Outlet.

[Mehr](#)



powered by plista

Amerika

### Hoverboards sind in Amerika der Renner

Zwar schweben die Hoverboards nicht wie in dem Film Zurück in die Zukunft kontaktlos durch die Luft, aber auch auf den zwei Rollen dieser Modelle kann man sich äußerst beschwingt durch die Straßen bewegen. In Amerika sind die Boards zum Preis ab umgerechnet etwa 270 Euro der Renner. Doch die Behörden fürchten um die Sicherheit, vielerorts sind die kultigen Bretter bereits verboten. [Mehr](#)

23.12.2015, 13:18 Uhr | Gesellschaft



Anzeige

### Günstige Baufinanzierung

Bauzins günstig wie nie! Interhyp vergleicht für Sie über 400 Banken. Hier informieren! [Mehr](#)



powered by plista

Marktbericht

### China-Sorgen ziehen den Dax nach unten

Zweifel an einer positiven Konjunktorentwicklung in China ließen den deutschen Aktienmarkt am Mittwoch schwächeln. Der Preis für Nordseeöl gab nach Spekulationen auf ein weiterhin hohes Überangebot an Öl um fast 6 Prozent nach. [Mehr](#)

06.01.2016, 18:10 Uhr | Finanzen



Russland

### Putin: Türkei wird Abschuss von russischem Jet noch bereuen

Russlands Präsident Wladimir Putin verschärft den Ton im Streit mit

