

Ausgewogene Geldanlage

Jeder Anleger kennt den Namen Markowitz.

Der Nobelpreisträger lehrt, dass Risikoreu-
nung jedes Portfolio bes-
ser und sicherer macht.

Auch Geschlossene
Fonds spielen dabei
eine wichtige Rolle.

Präzision braucht nicht nur der Apothe-
ker, wenn er die Ingredienzien für ein
Kopfwepulver zusammensieht.
Auch der Privatanleger darf sein Portfolio nicht
einfach zusammenwirfeln, sondern muss sehr
vorsichtig und gezielt vorgehen. „Die moder-
ne Portfoliotheorie hat uns die Erkenntnis ge-
bracht, dass Anlagemanagement hauptsächlich
Risikomanagement ist“, erklärt Tom Friss, Lei-
ter des Münchner VZ Vermögenszentrums, die
Forderung nach einer fein abgestimmten Re-
zeptur. „Folglich muss man Gesamtvermögen
so aufteilen, dass unterschiedliche Risikoklas-
sen mit unterschiedlichen Renditerwartungen
bedeutend sind.“ Dass man ein Portfolio optimiert,
wenn man geringer schwankende Anlagen bei-
misch, ist mit den Lehren des Nobelpreisträ-
gers Harry Markowitz zum Allgemeinwissen
für Anleger geworden.

Ob Bank oder Vermögensberater, jeder ver-
spricht, das Rendite/Risiko-Profil nach Mar-
kowitz zu optimieren. Nicht selten bleibt da-
bei offen, ob diese sinnvolle Dienstleistung lan-
gend erfolgt – erforderlich ist eine mindestens
quartalsmäßige Neujustierung – oder nur bei
der Einrichtung einmal darübergestülpt wird.
Privatinvestoren sollten sich zudem die Frage
nicht verkneifen, ob die nötigen Anpassungen
weitgehend ohne Ausgabeaufschläge erfolgen.
Oder ob die besseren Produkte über die er-
neuten Provisionen zuerst nur den Optimize-
rungshelfern zugute kommen.

Die Grundlehre von Markowitz unterstellt
einem Investor, der rational handelt und sei-
nen Nutzen maximieren will. Er wägt also ge-
nau Chancen und Risiken gegeneinander ab
und übernimmt kein Risiko, wenn es ihm nicht
überproportional viel mehr einbringt. Dieses
Ziel erreicht er nach dem Nobelpreisträger von
1990 am besten, wenn er sein Risiko breit
streut und Werte verwendet, die sich weitge-
hend unabhängig voneinander entwickeln. An-
schaulich gemacht wird der Portfolios-Mix meist
mit einer legenden Parabel und den Achsen

FOTO: CORBIS, PICTURE-ALLIANCE/KUBO

*„Investoren orientieren sich
an Risiko und Return, aber
das müssen rationale
Anleger immer auf das
Gesamt-Portfolio beziehen.“*

Harry M. Markowitz gewann 1990 den Nobelpreis.
Seine Dankesrede schloss er damit, dass Milton Fried-
man von der Universität Chicago ihm den Dokortitel
mit dem Argument versagen wollte, Portfoliotheorie
habe nichts mit Wirtschaftswissenschaften zu tun.

Risiko und Rendite: Es gibt demnach Portfolio-
strukturen, die bei gleichem Risiko mehr Er-
trags-Chance bieten, und ebenso solche, die
gleiche Rendite mit weniger Risiko verbinden.
Damit verbiert sich jede Mixed-Picks-Strat-
egie, die walllos riskoarm und riskoreich zu-
sammengewirfelt, Energietreu neben Immobilien,
Aktien neben Unternehmensbeteiligungen.
Portfolios gehören systematisch diversifiziert.
Und nach Markowitz kommt es nicht auf das
einzelne Risiko an, sondern immer auf das Ri-
sko bezogen aufs Gesamtportfolio.

Unter Optimierungsgesichtspunkten ist das
Eigeleben von Geschlossenen Fonds im Por-
tfolio ein Trumpf. Im Gegensatz zu Aktien oder
Investmentfonds erleiden sie keine Kurs-
schwankungen. Die Investition ist konzipie-
runden und mittel- bis langfristig festgelegt.
Nachteilig ist die Wertbestimmung Geschlos-
sener Fonds: Sie ist komplexer und nicht wie
bei Aktienportfolios täglich möglich.

Um diese Portfoliobausteine besser ein-
schätzen und einsetzen zu können, wurde der
Asset Optimizer entwickelt. Das Computer-
programm auf den Spuren von Markowitz zeigt
auf Knopfdruck an, wie unterschiedliche As-
set-Klassen in einem Depot zusammenarbei-
ten. Neben Bargeld, Aktien- und Rentenwer-
ten werden Schiffe, Immobilien und sonstige
Beteiligungen berücksichtigt. Die Optimize-
rungsparabel zeigt den aktuellen Zustand des
Portfolios. Die optimale Struktur errechnet das
Programm, wobei der Anleger oder Berater be-
stehende Vermögenswerte oder Anlagepräfe-
renzen fix vorgeben kann. Die Auswertungen
sind bei Fonds auf eine breite Datenbasis von
historischen Beteiligungen aufgesetzt. Bei Ren-
ten und Aktien verwendet das Tool Durch-
schnitte, wie sie die gängigen Indizes anzeigen.



„Geschlossene Fonds eignen sich besonders
für den langfristigen Vermögensaufbau – und
damit auch für die Altersvorsorge“, sagt Peter
Moser: Der Projektmanager bei der Busse Asset
Optimizer GmbH betont aber, dass dafür wich-
tige Voraussetzungen erfüllt sein müssen. Die
Aufnahme von Geschlossenen Fonds sollte
sorgfältig mit fachkundigen Beratern geprüft
und umgesetzt werden. Denn das Kapital ist
eher langfristig gebunden und nicht kurzfristig
flüssig zu machen. Zudem warnt Moser vor
Marketingtricks oder Modelldons ohne zuver-
lässige wirtschaftliche Nachhaltigkeit. Alles in
allen sollten Geschlossene Fonds im Portfolio
kein Übergewicht haben.

Streuung im Quadrat, das bieten Aufbaufonds.
Ansonsten behindern hohe Mindestanlage-
summen den Risiko-Mix im Beteiligungsport-
folio. In sich bereits gestreute Dachfonds wer-
den daher immer häufiger als Anspor- oder
Aufbaupläne konzipiert. So bietet MPC die
Best-Select-Fonds an und DCM hat das Vor-
sorgePortfolio 1 auf den Markt gebracht. Auch
der Vertrieb hat Geschlossene
Fonds als Instrument für die
Diversifizierung des Portfolios
längst entdeckt. Allerdings: „Pri-
vatpersonen kennen in der Regel
die Vorteile der Produkte nicht
und haben nur eine nebulöse
Vorstellung von den Risiken“,
sagt Jan Bäumler, Vorstand der
BIT Treuhand. Dabei dürfen
Kunden wie Fondsvermittler
nicht vergessen, dass eine ver-
nünftige Markowitz-Optimize-
rung nicht so einfach umzuset-
zen ist wie ein Kopfwepulver-
Rezept.  **Te**

100
Ausgab
6.000

