

Anlagestrategie

# GEWINN MIT SYSTEM



**Intelligenztest:**  
Die richtige Portfoliostruktur schützt Anleger vor Verlusten und wahrt die Erfolgchancen

Die FOCUS-MONEY-Titelgeschichte können Abonnenten bereits am Dienstagmittag abrufen und als PDF herunterladen.

[www.focus.de/aboandmore](http://www.focus.de/aboandmore)

## Drei versierte Vermögensverwalter zeigen, wie sich Anleger in der aktuellen Börsenkrise aufstellen sollten – und in der anstehenden Erholung Gewinne einfahren

**D**er Vorfall war symptomatisch. Nicht ohne Stolz verkündete vergangene Woche MAN-Chef Hakan Samuelsson ein Spitzenergebnis. 2007 verdiente sein Lastwagen- und Maschinenbaukonzern so viel wie niemals zuvor in den 250 Jahren seiner Geschichte. Zugleich wurden die Erwartungen der meisten Analysten deutlich übertroffen. Auch 2008 wird ein starkes Jahr, verspricht Samuelsson als Zugabe. Den Aktionären nutzte die starke Vorstellung wenig: Am Ende der Börsensitzung notierte die MAN-Aktie rund acht Prozent tiefer.

Was muss eigentlich passieren, damit Anleger wieder in Kauflaune kommen? Diese Frage stellen sich nicht nur private Investoren, sondern zunehmend auch Profis. „Nach fünf Jahren Aufschwung könnte der Rückgang diesmal länger als drei Wochen anhalten“, warnt Andreas Grünewald, Chef des Vermögensverwalters FIVV.

**Schlaue Depots.** Umsichtige Anleger verfallen dennoch nicht gleich in Panik – zumal es auch gute Argumente für eine Kurserholung gibt. Anstatt Aktien jetzt zu Tiefstkursen abzustoßen, passen smarte Investoren ihr Portfolio an die Börsenlage an. Mit welcher Struktur sie in den kommenden drei bis fünf Jahren gut fahren dürften, zeigen Grünewald sowie die beiden ebenfalls in München beheimateten Geldprofis Eckart Langen von der Goltz und Andreas Beck mit ihren 50.000-Euro-Musterdepots.

Während Grünewald ein Depot für mutige Anleger konstruierte (s. S. 34), hält Langen von der Goltz

den Ball flach. Nach über 40 Jahren Erfahrung als Vermögensverwalter bleibt er auch im Krisenjahr 2008 seiner sicherheitsorientierten Anlagepolitik treu (s. S. 32). „Was nutzt ein Jahresgewinn von 20 bis 30 Prozent, wenn dieser innerhalb von wenigen Wochen wieder verloren geht?“, begründet Langen von der Goltz.

Der promovierte Finanzmathematiker Andreas Beck will dagegen keine Wetten auf Markttrends eingehen. Stattdessen positioniert er sich offen für alle Richtungen und setzt auf wissenschaftlich untermauerte Techniken zur Risikominimierung sowie auf niedrige Kosten (s. S. 38).

**Ängstliche Profis.** „Die Flut der schlechten Nachrichten steigt immer mehr an und droht den letzten Funken Hoffnung bei den Börsianern auszulöschen“, fürchtet Marco Annunziata, Chef-Volkswirt der Unicredit in London. Vielleicht ist es schon so weit. So reichte vergangene Woche

bereits ein Rückgang des amerikanischen ISM-Service-Index, um an den Börsen der Welt eine Verkaufswelle auszulösen. „Früher hat sich kein Mensch für diesen Index interessiert“, wundert sich William Calvert, leitender Fondsmanager bei Axa Investment Managers.

**Schnelle Gewinne.** „Die ganze Welt befindet sich noch immer in einer Spekulationsblase, die irgendwann platzen wird“, warnt der Schweizer Geldmanager und bekannte Börsenskeptiker Marc Faber. Dennoch sieht der renommierte Anlageprofi Chancen. „Die Börsen sind, kurzfristig betrachtet, stark überverkauft. Deshalb dürfte jetzt erst einmal eine ordentliche Erholung anstehen“, urteilt Faber.

Ähnlich schätzt Teuun Draaisma die Lage ein. „Längerfristig betrachtet, befinden wir uns noch immer in einer Baisse“, analysierte der Anlagestrategie der US-Investmentbank Morgan Stanley vergangene Woche. Auf Sicht von drei bis sechs Monaten sähe die Situation jedoch vollkommen anders aus.

**Starke Fakten.** „Angesichts der sehr schlechten Marktstimmung, der niedrigen Aktienbewertungen und der aggressiven Geldpolitik der US-Notenbank ist jetzt die Bühne bereitet für eine kräftige Gegenbewegung im Abwärtstrend“, urteilt Draaisma. Mindestens zehn Prozent Aufwärtspotenzial traut er den Börsen noch zu. Der für Morgan Stanley in London tätige Finne genießt in der Finanzszene hohes Ansehen, weil er sowohl den Kurseinbruch im vergangenen August als auch den neuerlichen Absturz

in diesem Januar präzise voraussagte.

Kommt die Gegenbewegung, dürfte sie nach den Erfahrungen der Vergangenheit schnell beginnen. „Wer dann nicht mehr in Aktien investiert ist, könnte zu spät zum Zuge kommen“, warnt Uwe Lang, Herausgeber des Anleger-Newsletters „Börsensignale“. Zudem sei die Chance noch immer gut, dass die Korrektur nur kurz ist und es ebenso schnell wieder nach oben geht, wie es abwärts ging.

Selbst wenn die Kurse nochmals einbrechen, sollten Anleger nach Langs Einschätzung Zuversicht bewahren – getreu einem Motto des verstorbenen Börsenaltmeisters André Kostolany. Der meinte einmal lakonisch: „Wer die Aktien nicht besitzt, wenn sie fallen, hat sie auch nicht, wenn sie steigen.“

Mehr Leistung:  
**4,75%**  
mit Tagesgeld PLUS

Zinssatz gilt p.a. für 6 Monate, bis 30.000 Euro – exklusiv für Neukunden.

[www.comdirect.de](http://www.comdirect.de) oder 01803 - 44 45  
(0,09 Euro/Min. aus dem Festnetz der Dt. Telekom/  
Mobilfunkpreise ggf. abweichend)

**.comdirect**  
Ihr Geld kann mehr

## DEPOT 1

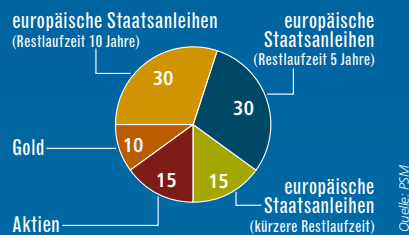
## Auf Nummer Sicher

Der Münchner Vermögensverwalter PSM ist skeptisch und gewichtet den Aktienanteil mit 15 Prozent niedrig.

## Edelmetalle und Anleihen

In diesem Musterportfolio setzen die Strategen von PSM vor allem auf Staatsanleihen und Gold.

Gewichtung Depot 1  
in Prozent



## 3 FRAGEN

an Eckart Langen v. d. Goltz, PSM

## „Stock-Picking ist ein Muss“

Haben die jüngsten Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank das Schlimmste an den Finanzmärkten abgewendet?

Fallende Zinsen allein nützen nichts. In Japan haben wir seit 14 Jahren niedrigste Zinsen und eine Überliquidität. Aber die Unternehmen profitieren nicht davon, wenn ihnen keine Kredite gewährt werden.

## Was bedeutet das für die Börsen?

Wir sehen fürs Erste keine Hausse. Aber auch keine langfristige Baisse. Die Welt wird nicht untergehen. Stock-Picking und die Auswahl attraktiver Einzelwerte sind und bleiben ein Muss. An den Aktienmärkten sehen wir zurzeit eine Gewinn-Risiko-Chance von 50:50 und halten uns zurück. Den breiten Markt sollten Anleger meiden.

## Was ist Ihre Prognose für die globale Wirtschaft auf lange Sicht?

Für die Weltwirtschaft gibt es nur zwei Lösungen: inflationieren oder bankrottgehen. Solange Löhne und Gehälter mitsteigen, ist auch eine Inflationsrate von zwei oder drei Prozent nicht dramatisch.

## VITA

## Eckart Langen v. d. Goltz

- 1964: Studium der Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München
- 1965: während des Studiums Gründung der PSM Vermögensverwaltung
- Heute Mehrheitsgesellschafter von PSM



Vorsichtig zeigen sich die Strategen der PSM Vermögensverwaltung Langen v. d. Goltz & Dr. Prinz in ihrem Depotvorschlag für FOCUS-MONEY. Die 50.000 Euro legen sie zu 75 Prozent in Staatsanleihen, zu zehn Prozent in Gold und zu 15 Prozent in Aktien an.

„Wir erwarten keine globale Rezession“, sagt Eckart Langen von der Goltz. Doch befürchtet der PSM-Gründer schwierige Zeiten an den Märkten. „Eine Hausse erwarten wir nicht, aber auch keine langfristige Baisse“, so der Strategie. Die Europäische Zentralbank sieht er nach den Aktionen ihrer amerikanischen Kollegen in der Pflicht: „Die EZB muss die Zinsen senken, wenn der Euro weiter steigt und sich die Weltwirtschaft abschwächt.“ Man dürfe nicht nur stur die Inflationsrate im Blick behalten. So habe der US-Dollar seit 1915 rund 95 Prozent seiner Kaufkraft eingebüßt – und dennoch seien die Menschen heute reicher als damals, Sachwerten und florierender Wirtschaft sei Dank. Die amerikanische Währung dürfte nach seiner Ansicht indes auch weiter gegenüber dem Euro an Wert verlieren.

**Edelmetalle favorisiert.** Gold könne man sich auf Sicht der nächsten Jahre ruhig ins Depot legen. Den Kurs des Edelmetalls sieht Langen von der Goltz in zwei bis drei Jahren bei 1500 US-Dollar je Unze. Zuletzt lag der Preis bei um die 900 US-Dollar. Im Portfoliovorschlag investiert PSM zehn Prozent, also 5000 Euro, in Xetra-Gold, ein sogenanntes Exchange Traded Commodity (ETC). Dieses neue Investmentprodukt einer Tochtergesellschaft der Deutschen Börse existiert seit Dezember vergangenen Jahres und ist eine auf Goldbestände lautende nennwertlose Anleihe. Diese Inhaberschuldverschreibung verbrieft einen Anspruch auf Lieferung von Gold, und zwar von einem Gramm je Stück. Dafür hält die Emittentin eine entsprechende Menge physisches Gold, das in Tresoren in Frankfurt lagert, sowie Buchgoldansprüche. Anleger können damit bereits mit geringen Beträgen und zu niedrigen Kosten an der Goldpreisentwicklung partizipieren, bei liquidem Handel auf der Xetra-Plattform.

Attraktiv bei dieser Zertifikatskonstruktion: Xetra-Gold unterliegt nach jetzigem Kenntnisstand und Angabe der Emittentin derzeit nicht der Abgeltungssteuer, da es einen Lieferanspruch auf Gold verbrieft, also auf eine Ware. Der Abgeltungssteuer unterliegen derzeit

nur Zertifikate, die einen strukturierten oder anderweitig gearteten Zahlungsanspruch verbriefen.

**Nebenwerte im Visier.** Bei Aktien setzt PSM auf ausgewählte Einzelwerte, die durch gesunde Bilanzen, zukunftsstrahlende Produkte sowie Übernahmefantasie glänzen. Gut gefällt Langen von der Goltz die Aktie des Software-Unternehmens und Linux-Spezialisten Novell. „Windows bekommt Konkurrenz – und das ist Linux!“, zeigt er sich von den Zukunftschancen überzeugt. Linux ist ein freies Betriebssystem, auf dessen Basis Novell Kundenlösungen entwickelt.

Zudem im Depot: Aktien von Mühlbauer, Schaltbau und H&R Wasag. Der Spezialist für Sicherheitslösungen Mühlbauer stellt Smart-Card- und Smart-Label-Produkte her, unter anderem für den Einzelhandel und für Zugangskontrollen. In den vergangenen Jahren konnte das Unternehmen kontinuierlich Umsatz und Ergebnis steigern. Fantasie liegt im wachstumsträchtigen Markt der RFID-Funk-Etiketten. Schaltbau produziert Komponenten und Systeme für die Verkehrstechnik und die Investitionsgüterindustrie, wie zum Beispiel Türsysteme für Busse und Bahnen sowie Bahnübergangssysteme. Zuletzt meldete der Konzern ein deutliches Plus im Auftragseingang. Im Ausland expandieren will H&R Wasag. Derzeit baut das Spezialchemie- und Rohstoffveredelungs-Unternehmen eigene Produktionskapazitäten in Asien auf. Seit 2007 kam das Papier jedoch unter Druck.

Die genannten Aktienwerte könne man auch im Hinblick auf die ab 1.1.2009 geltende Abgeltungsteuer dieses Jahr mit mittelfristigem Anlagehorizont kaufen. Allen Titeln attestiert Langen von

der Goltz auch einen Schuss Übernahmefantasie, neben den guten operativen Aussichten. Generell bevorzugt er in der Globalbetrachtung den europäischen gegenüber dem amerikanischen Markt. Doch in einigen Jahren werden seiner Ansicht nach die USA wieder als Anlageziel attraktiv, sobald dort mit billigen Dollars günstig Sachwerte en masse eingekauft werden und die liquiden Mittel investiert werden könnten.

**Sichere Anlage.** Den Großteil der 50 000 Euro „parkt“ PSM fürs Erste in Staatsanleihen. Zwar seien diese auf Dauer für Anleger ein Verlustgeschäft, doch in unsicheren und Krisenzeiten gleichwohl erste Wahl, wie beispielsweise in den Baisse-Jahren 2001 und 2002. Auch diesmal sieht er einen Anlagezeitraum von ein bis zwei Jahren für diese Papiere. Dies auch, da die Strategen der Gesellschaft zunächst mit leicht deflationären Tendenzen rechnen, bevor eine stärker inflationäre Phase eintrete.

Die PSM Vermögensverwaltung verfügt über eine jahrzehntelange Tradition und konnte auch in den Krisenjahren nach der Jahrtausendwende positive Resultate für ihre Kunden erzielen. Seit 1999 brachten die „Privatdepots“ im Schnitt eine jährliche Rendite von neun Prozent – ohne Verlustjahr. Die Münchner verwalten derzeit rund 500 Millionen Euro.

Der Vermögensverwalter pocht auf „äußerste Flexibilität der Anlagen“. Eine stete Beobachtung und – je nach weltwirtschaftlicher Lage – auch Umschichtung des Depots ist laut Langen von der Goltz unabdingbar: „Was nutzt ein Jahresgewinn von 20 bis 30 Prozent, wenn dieser innerhalb von wenigen Wochen, wie im Januar dieses Jahres, wieder verloren geht?“

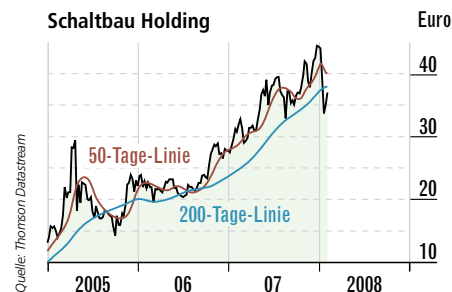
## Depot setzt auf attraktive Aktien und massiv auf Anleihen

| Wertpapiere                      | ISIN         | Klasse  | Anlageschwerpunkt | Anteil in % | Anlagebetrag in Euro |
|----------------------------------|--------------|---------|-------------------|-------------|----------------------|
| Mühlbauer                        | DE0006627201 | Aktie   | Elektronik        | 3,75        | 1875                 |
| Schaltbau                        | DE0007170300 | Aktie   | Elektronik        | 3,75        | 1875                 |
| H&R Wasag                        | DE0007757007 | Aktie   | Chemie            | 3,75        | 1875                 |
| Novell                           | US6700061053 | Aktie   | Software          | 3,75        | 1875                 |
| BRD Anleihe 2006–2017 / 3,75%    | DE0001135317 | Anleihe | Bundeswertpapiere | 30,00       | 15 000               |
| BRD Anleihe 2003–2013 / 3,75%    | DE0001135234 | Anleihe | Bundeswertpapiere | 30,00       | 15 000               |
| 3,5% Bundesobligation (08.04.11) | DE0001141489 | Anleihe | Bundeswertpapiere | 7,50        | 3 750                |
| 2,5% Bundesobligation (08.10.10) | DE0001141471 | Anleihe | Bundeswertpapiere | 7,50        | 3 750                |
| Xetra-Gold                       | DE000A0S9GB0 | ETC     | Edelmetalle       | 10,00       | 5 000                |

Quelle: Thomson Datastream

## Attraktiver Kursverlauf

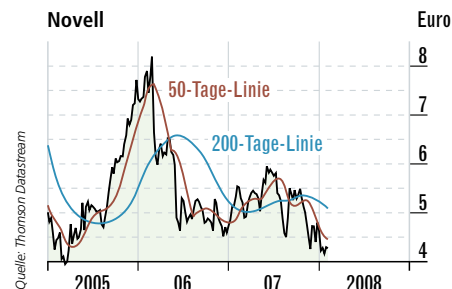
Bislang konnte die Aktie der Schaltbau Holding Investoren mit guter Performance überzeugen. Der Anstieg wird durch die erfreuliche Geschäftsentwicklung untermauert. Die jüngsten Unternehmenszahlen fielen sehr gut aus.



Quelle: Thomson Datastream

## Zukunftshoffnung

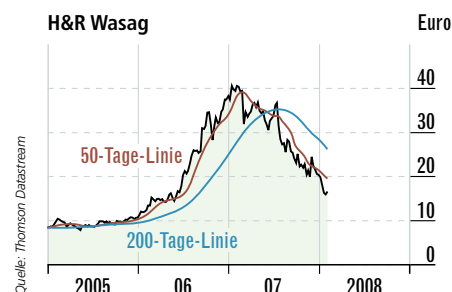
Anfang 2006 notierte Novell über acht Euro. Nach Rückgang tendierte die Aktie seitwärts. PSM sieht nun neue Kurschancen für die Papiere des US-Software-Konzerns.



Quelle: Thomson Datastream

## Günstige Gelegenheit

Auf dem seit Anfang 2007 deutlich ermäßigten Kursniveau halten die Experten von PSM die H&R-Wasag-Aktie für chancenreich. Im Depotvorschlag setzen sie 3,75 Prozent der Gelder auf den Titel.



Quelle: Thomson Datastream

## DEPOT 2

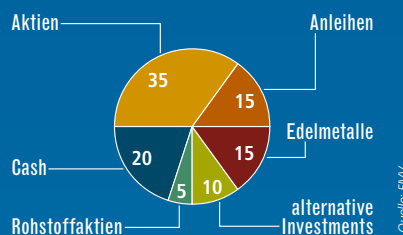
## Scheibchenweise aufstocken

Der Vermögensverwalter FIVV befürchtet eine Rezession in den USA und setzt auf Cash und Edelmetalle.

## Cash-Polster

Bei günstigeren Kursen empfiehlt FIVV bis Jahresende eine Umschichtung, Details dazu lesen Sie im Text rechts und auf der folgenden Seite.

Gewichtung Depot 2 in Prozent



Wenig rosig sehen die Experten der Münchner Vermögensverwaltung FIVV die Börsenlage derzeit. Kein Wunder, dass sie bei ihrem Depotvorschlag zunächst auf eine hohe Cash-Quote und stark auf einen Geldmarktfonds setzen. Grund für die Skepsis: „Wir rechnen damit, dass die USA in eine heftige Rezession rutschen werden. Die Frage ist nicht mehr ob, sondern nur noch wie schwer“, warnt FIVV-Vorstandschef Andreas Grünewald. Zudem sei davon auszugehen, dass nach fünf Jahren Aufschwung ein Rückgang auch einmal „länger als drei Wochen“ anhalten werde. Erholungsphasen an den Märkten werden seiner Ansicht nach von Investoren immer wieder für Gewinnmitnahmen genutzt werden.

Den in US-Wahljahren traditionell häufig beobachtbaren Börsenaufschwung erwartet FIVV für 2008 nicht. „Andere Effekte werden dies überlagern“, so FIVV-Anlagestrategie Alexander Kapfer. Gleichwohl: In Hinblick auf die Abgeltungsteuer sollten sich Anleger in Schwächephase im Herbst und zum Jahresende positionieren und die nur noch dieses Jahr steuerfreie Investitionsmöglichkeit nutzen. Auf Grund der volatilen Märkte befürchten die Experten zuvor Indexstände beim Dax unter 6000 Zählern, beim S&P-500 von 1200 und beim Euro-Stoxx unter 3500 Punkten.

**Das Unternehmen.** FIVV wurde 1999 von Andreas Grünewald gegründet und verwaltet mittlerweile rund 160 Millionen Euro. Das Haus zählt 18 Mitarbeiter in Deutschland und China. FIVV rangiert in einem aktuellen Ranking als „Elite der Vermögensverwalter“ und konnte mehrere Auszeichnungen von Rating-Agenturen und Medien gewinnen, zuletzt für den FIVV-Aktien-Global-Select-Fonds, der auch in diesem Anlagevorschlag berücksichtigt ist. Seit 2003 erreichten die „wachstumsorientierten Kundendepots“ eine jährliche Rendite von 19 Prozent.

**Die Favoriten.** Bei den einzelnen Regionen favorisiert FIVV das aufstrebende China. „Das ist in Asien der attraktivste Markt. Wir sind überzeugt, dass China sich dauerhaft als führende Wirtschaftsnation weltweit etablieren wird“, prognostiziert Grünewald. FIVV beobachtet mit einem kleinen Team den Markt direkt vor Ort: Bereits Ende 2005 haben die Münchner eine Niederlassung in der chinesischen Hauptstadt Peking eröffnet. Der indische Markt hingegen sei gegenwärtig noch zu teuer, aber nach einem ▶

## 3 FRAGEN

an Andreas Grünewald, FIVV AG

## „Im Herbst einsteigen“

## Haben wir das Schlimmste bereits überstanden?

Das ist schwer zu sagen. Wir sehen zwar die Gefahr einer schweren Rezession in den USA auf der einen Seite. Auf der anderen Seite kommen in Asien, Lateinamerika und Osteuropa bis Afrika Hunderte Millionen neuer Konsumenten.

## Wie sollten sich Anleger nun verhalten?

Den günstigsten Einstiegszeitpunkt erwischt man praktisch nie. In Hinblick auf die Abgeltungsteuer sollten jedoch spätestens im Herbst Positionen eingegangen beziehungsweise aufgestockt werden.

## Wofür sind Sie optimistisch gestimmt?

Bei den Edelmetallen sind wir uns relativ sicher, dass wir in drei Jahren deutlich höhere Kurse als heute sehen. Außerdem halten wir Asien, das Baltikum sowie Afrika auf Grund der dynamischen Entwicklung für attraktiv, wengleich es auch dort volatile Phasen geben wird.

## VITA

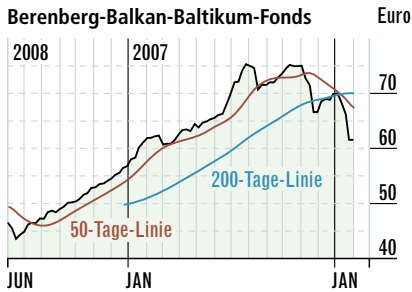
## Andreas Grünewald

- 1996: Diplom in Betriebswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München
- 1996–98: Wertpapieranalyst bei der Privatbank Hauck & Aufhäuser
- 1999: Gründung der FIVV AG
- Seit 2005: Vorstandsmitglied des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter



## Boomendes Baltikum

Im Zuge der allgemeinen Marktschwäche geriet auch der Fonds der Berenberg Bank, der auf Titel aus der Balkan-Region und dem Baltikum setzt, unter Druck. Dennoch hält FIVV die Aussichten für gut.



Quelle: Thomson Datastream

## Glänzendes Silber

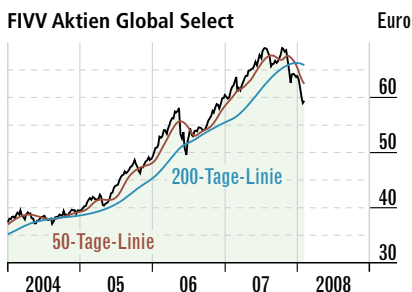
Mit einem währungsgesicherten Quanto-Zertifikat spekulieren die Strategen auf einen weiterhin steigenden Silberpreis, der sich seit 2005 bereits mehr als verdoppelte.



Quelle: Thomson Datastream

## Erfolgsgeschichte

Mit ihrem eigenen Aktienfonds konnten die Münchner in den vergangenen Jahren eine beachtliche Performance erzielen und besser als der Vergleichsindex MSCI-World abschneiden.



Quelle: Thomson Datastream

etwaigen Kursrückschlag sei ein Einstieg dort durchaus empfehlenswert. In Bezug auf Japan ist Grünwald eher skeptisch und berücksichtigt diesen Markt mittels eines ETF folglich mit nur drei Prozent im Depotvorschlag.

**Der Top-Tipp.** Euphorisch hingegen zeigen sich die Münchner beim Thema Edelmetalle. „Nicht ohne Grund gewichten wir diese mit 25 Prozent.“ Auf Sicht von drei Jahren sehen Grünwald und Kapfer ein Kursziel von 2000 US-Dollar je Unze für Gold. Zwar werde das gelbe Metall saisonal häufig ab April günstiger. Doch sei ein etwaiger Kursrückgang in den nächsten Monaten nicht als Platzen einer Preisblase zu verstehen, sondern vielmehr als „attraktive Kaufgelegenheit“. Diese sollten Investoren nutzen und bei Kursen unter 800 US-Dollar zugreifen. Neben Gold findet auch Silber über ein währungsgesichertes Quanto-Zertifikat Eingang in den Anlagevorschlag.

Einzelaktien bleiben bei der FIVV-Auswahl auf Grund der Abgeltungsteuer unberücksichtigt, stattdessen sind Fonds

und Exchange Traded Funds (ETF) die erste Wahl, davon einige abgesichert und mit Total-Return-Ansatz. Als auf lange Sicht hochattraktiv stufen die Münchner Wasser und Wasseraktien ein, auf die sie mit dem Pictet-Global-Sector-Water-Fonds setzen. Zwar werden sich ihrer Ansicht nach bei einer allgemeinen Marktkorrektur auch diese Titel einem negativen Trend nicht entziehen können. Doch dürften Anleger nicht gleich „nach wenigen Wochen die Lust verlieren. Wasser ist ein langfristiges Thema. Man sollte dabei sein“, sagt Grünwald.

FIVV rät, die Depotgewichtungen im Jahresverlauf bei günstigeren Kursen anzupassen und Bestände umzuschichten. Edelmetalle sollten bis Jahresende von 15 auf 25 Prozent aufgestockt, Anleihen von 15 auf zehn Prozent reduziert, Aktien von 35 auf 45 Prozent erhöht und Cash-Fonds, Festgeld und Cash von 20 auf fünf Prozent abgebaut werden. Dabei sollten Anleger die Position im Silberzertifikat verdoppeln und ansonsten die Umschichtungen jeweils proportional vornehmen.

## Depot setzt auf wachstumsstarke Themen und Regionen

| Wertpapiere                      | ISIN         | Klasse    | Anlageschwerpunkt     | Anteil in % | Anlagebetrag in Euro |
|----------------------------------|--------------|-----------|-----------------------|-------------|----------------------|
| Gold Quanto Zertifikat           | DE000A0AB842 | Zertifik. | Edelmetalle           | 3,0         | 1500                 |
| ZKB Gold ETF                     | CH0024391002 | ETF       | Edelmetalle           | 3,0         | 1500                 |
| Physisches Gold                  | —            | Metall    | Edelmetalle           | 5,0         | 2500                 |
| Silber Quanto Zertifikat         | DE000A0AB826 | Zertifik. | Edelmetalle           | 4,0         | 2000                 |
| Lyxor ETF EuroMTS 1-3Y           | FR0010222224 | ETF       | Anleihen              | 5,0         | 2500                 |
| Lyxor ETF EuroMTS Infl.Linked    | FR0010174292 | ETF       | Anleihen              | 5,0         | 2500                 |
| Threadneedle European High Yield | GB0002363447 | Fonds     | Hochzinsanleihen      | 5,0         | 2500                 |
| DWS Funds Performance Strategy   | LU0173891143 | Fonds     | Aktien                | 4,0         | 2000                 |
| FIVV Aktien Global Select        | DE0009790865 | Fonds     | Aktien global         | 4,0         | 2000                 |
| Pictet Absolute Return Glb. Div. | LU0247079469 | Fonds     | Mischfonds            | 4,0         | 2000                 |
| MLIIF Global Allocation          | LU0072462426 | Fonds     | Mischfonds            | 4,0         | 2000                 |
| FIVV Aktien China Select         | DE000A0JELL5 | Fonds     | Aktien China          | 5,0         | 2500                 |
| Griffin Eastern Europe           | IE0002787442 | Fonds     | Aktien Osteuropa      | 4,0         | 2000                 |
| Lyxor ETF Japan TOPIX            | FR0010245514 | ETF       | Aktien Japan          | 3,0         | 1500                 |
| HSBC Indian Equity               | LU0066902890 | Fonds     | Aktien Indien         | 2,5         | 1250                 |
| Berenberg-Balkan-Baltikum-Fonds  | DE000A0HF400 | Fonds     | Aktien Balkan + Balt. | 2,5         | 1250                 |
| Magna Africa Fund                | IE00B0TB5201 | Fonds     | Aktien Afrika         | 2,0         | 1000                 |
| JPM Global Natural Resources     | LU0208853274 | Fonds     | Aktien Rohstoffsekt.  | 2,5         | 1250                 |
| Pictet Global Sector Water       | LU0104884860 | Fonds     | Aktien Wassersektor   | 2,5         | 1250                 |
| AGIIP Commodity Plus             | LU0235069712 | Fonds     | Rohstoffe             | 5,0         | 2500                 |
| DWS Hedge L/S Currency           | DE0009848192 | Fonds     | Währungen             | 5,0         | 2500                 |
| DB Platinum Dyn Cash Fonds       | LU0205851610 | Fonds     | Geldmarkt             | 10,0        | 5000                 |
| Cash                             | —            | Liquidit. | —                     | 5,0         | 2500                 |
| Festgeld                         | —            | Festgeld  | —                     | 5,0         | 2500                 |

Quellen: FIVV, eigene Recherche

## DEPOT 3

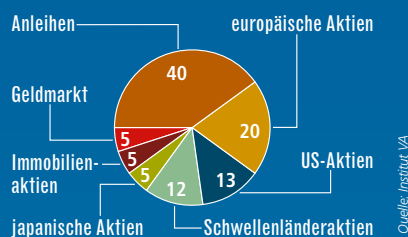
## Der Trick mit den Kosten

Der Leiter des Instituts für Vermögensaufbau baut auf ein risikoreduziertes Portfolio mit niedrigen Gebühren.

## Diversifiziertes Depot

45 Prozent Zinspapiere bringen Stabilität, die globale Streuung der Aktien soll dagegen akzeptable Renditen sicherstellen.

Gewicht Depot 3  
in Prozent



## 3 FRAGEN

an Andreas Beck

## „Keine Geschenke“

## Wo steht der Dax am Jahresende?

Da fragen Sie den Falschen. Die Zusammenstellung des Portfolios orientiert sich an einer optimalen Risikostreuung. Damit spielen kurzfristige Börsentrends keine wesentliche Rolle.

## Welche Faktoren sind denn für Sie ausschlaggebend?

Es gibt am Markt keine Geschenke. Jede Überrendite kann als Risikoprämie interpretiert werden. Das Ziel des Portfolio-Managements besteht damit darin, möglichst effizient Risikoprämien zu sammeln. Der Weg zu diesem Ziel ist die Risikostreuung.

## Können Sie trotzdem eine ordentliche Rendite erwirtschaften?

Durch die Risikostreuung ist das Portfolio robust aufgestellt. Es ist damit spekulationsarm und zugegebenermaßen auch etwas langweilig. Ein wesentlicher Renditetreiber im Gegensatz zu anderen Anlagen sind die sehr geringen Kosten unseres ausschließlich mit preiswerten Indexfonds bestückten Portfolios. Dadurch ist es gar nicht notwendig, besondere Risiken im Portfolio fahren zu müssen. Auch so können Anleger ein zufrieden stellendes Ergebnis erwarten.

## VITA

## Andreas Beck

- Geboren 1965, Mathematikstudium in München und Promotion in Bremen
- 1997 Aktuar Münchener Rückversicherung
- 1999 Vorstand einer auf Banken spezialisierten Unternehmensberatung
- Seit 2005 Leiter des Instituts für Vermögensaufbau, München



Andreas Beck, Gründer des Instituts für Vermögensaufbau, wählt einen ganz anderen Ansatz als die Vermögensverwalter Langan von der Goltz und Grünewald. Mit Prognosen hinsichtlich der künftigen Börsenentwicklung hält sich der promovierte Finanzmathematiker zurück. Stattdessen konstruierte er ein Wertpapierdepot mit Top-Risiko-Ertrags-Verhältnis.

„Es gibt am Markt keine Geschenke“, erläutert Beck. Wer besonders hohe Renditen erzielen will, müsse dafür auch riskantere Wetten auf die künftige Marktentwicklung eingehen. Gehen diese Wetten dann jedoch nicht auf, leidet das Portfolio häufig besonders stark.

Bei der Depotzusammenstellung stützt sich der Risiko-Experte auf die von den Nobelpreisträgern Markowitz, Tobin und Sharpe entwickelte moderne Portfolio-Theorie. „Das ist kein wirklichkeitsfremdes Gedankengebäude, sondern eine reale und praktisch anwendbare Wissenschaft“, sagt der Experte.

Mit seinem für FOCUS-MONEY konstruierten Portfolio hätten Anleger denn auch tatsächlich eine gute Rendite bei sehr geringem Risiko erzielt. Vom Beginn des letzten Börsenzyklus 1999 bis Januar 2008 hätte das Portfolio durchschnittlich sechs Prozent pro Jahr abgeworfen, in den vergangenen fünf Jahren sogar 8,95 Prozent jährlich.

**Spitzenergebnis.** Das Risiko, gemessen an den Schwankungen der Aktienkurse, lag bei nur 7,7 Prozent. Zum Vergleich: Die Volatilität deutscher Aktien war im gleichen Zeitraum mehr als dreimal so hoch, ihr durchschnittlicher Ertrag lag dagegen nur bei 3,5 Prozent pro Jahr.

Eine zentrale Rolle in Becks Strategie spielen die Kosten der verwendeten Anlageprodukte. „Auf Grund zu hoher Kosten müssen Privatanleger meist ein deutlich höheres Risiko eingehen als institutionelle Investoren“, erläutert Beck. Nur wer mit sehr geringen Kosten arbeiten kann, erhält nach seiner Einschätzung eine angemessene Rendite für die in Kauf genommenen Risiken.

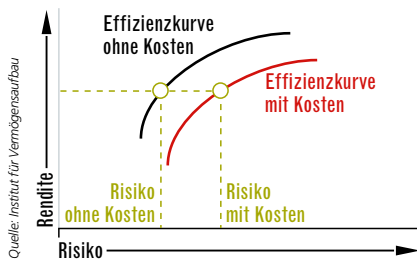
Anhand der von Markowitz entwickelten Effizienzkurve lässt sich der Kosteneffekt leicht verdeutlichen (s. Grafik S. 40). Die Kurve zeigt Risiko und Rendite für alle möglichen Kombinationen von Wertpapieren innerhalb eines Portfolios.

Abhängig von ihrer persönlichen Risikoneigung, bestimmen Anleger anhand dieser Kurve, welche Risiko-Rendite-Kombination sie eingehen wollen. ►

## Aussagekräftige Kurve

Die in der Portfolio-Theorie verwendete Effizienzkurve verschiebt sich umso weiter nach unten, je höher die Kosten der Geldanlage sind. Konsequenz: Um die gleiche Rendite zu erzielen, müssen Anleger höhere Risiken eingehen.

### Effizienzkurven



Quelle: Institut für Vermögensaufbau

## Stabile Entwicklung

Im aktuellen Börsenzyklus seit Anfang 1999 hätte sich das Depot gleichmäßiger entwickelt als ein reines Aktienportfolio. Dennoch lag das Endergebnis deutlich höher.

### ETF-Portfolio

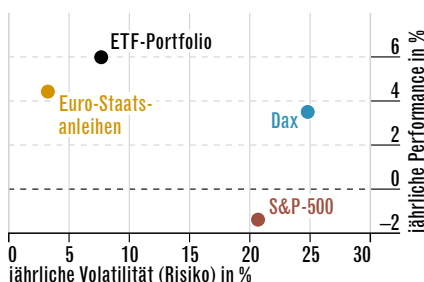


Quelle: Institut für Vermögensaufbau

## Geringeres Risiko

Seit Anfang 1999 hätte das Musterportfolio mit sechs Prozent Wertsteigerung mehr Ertrag gebracht als Aktien und Anleihen. Dabei lag das Depotrisiko ähnlich niedrig wie das von sicheren Anleihen.

### Rendite-Risiko-Matrix



Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Deutlich wird: Mit steigender Rendite wächst auch das Risiko.

Kosten für Transaktionen oder Fondsmanagement verschieben die Kurve nach unten. Logisch: Ist ein Aktienfonds etwa mit 2,5 Prozent laufenden Kosten pro Jahr belastet, reduzieren diese immer das Anlageergebnis, egal wie viel der Fondsmanager erwirtschaftet.

Konsequenz: Um seinen Startnachteil von minus 2,5 Prozent pro Jahr wettzumachen, muss der Fondsmanager höhere Risiken eingehen. Nur mit riskanteren Wetten kann er eine Rendite erzielen, die dem Marktdurchschnitt entspricht.

**Becks Kosten-Konter.** Für den Finanzmathematiker ist damit die Strategie klar. Ins Depot kommen ausschließlich börsennotierte Indexfonds (ETFs). „Diese sind nur mit jährlichen Kosten zwischen 0,2 und 0,7 Prozent des investierten Vermögens belastet, ermöglichen nichtsdestotrotz aber eine gute Risikodiversifikation“, erläutert Beck.

Neben niedrigeren laufenden Gebühren profitieren Anleger bei ETFs noch von niedrigeren Kaufgebühren. Sie kaufen nämlich ETFs wie eine Aktie über die Börse. Dabei fallen nur die (meist niedrigen) börsen- und banküblichen Ordergebühren an. Ausgabeaufschläge von drei bis fünf Prozent, bei traditionellen Aktienfonds häufig noch immer die Regel, werden nicht berechnet und reduzieren somit auch nicht die Rendite.

Zur Risikoreduzierung setzt Beck wie Langen von der Goltz und Grünwald auf Anleihen und Festgeld. 45 Prozent Zinspapiere kommen ins Depot. „Theoretisch könnten Anleger auch direkt Anleihen kaufen. Um die Handhabung zu vereinfachen, empfehlen wir jedoch Zins-ETFs“, erläutert Beck.

Mit nur wenigen Zins-ETFs schaffen Anleger dabei eine Risikostreuung, die sonst nur in einem sehr großen Anleihendepot möglich ist. So enthält etwa der im Musterdepot verwendete Fonds iBoxx Euro Sovereigns Staatsanleihen aus verschiedenen Ländern der Europäischen Währungsunion.

Der eb.rexx Jumbo Pfandbriefe investiert in europäische Pfandbriefe. Das sind mit Immobilien besicherte Anleihen, deren Bonität nahe an der von Staatsanleihen liegt, die jedoch eine leicht höhere Rendite bringen.

Noch höhere Renditen lassen sich meist mit Unternehmensanleihen erzielen. Diese deckt Beck mit dem iShares-ETF Corporate Bond ab. Da jedoch Unternehmensanleihen auch mit höheren Risiken einhergehen, begrenzt der Experte deren Depotanteil auf fünf Prozent.

**Raffiniertes Produkt.** Statt Tagesgeld nimmt Beck den von der Deutschen Bank angebotenen EONIA-Total-Return-ETF ins Depot. Das Papier entwickelt sich entsprechend dem von der Europäischen Zentralbank täglich berechneten EONIA-Satz (Euro Over Night Index Average), also dem Tagesgeldsatz im Interbankenmarkt.

Der Aktienschwerpunkt des Depots liegt bei europäischen Aktien, gefolgt von Titeln aus den Schwellenländern und den USA. Zwecks Risikostreuung kommen noch fünf Prozent japanische Aktien sowie fünf Prozent Immobilienaktien dazu. Beide Gruppen haben sich im vergangenen Jahrzehnt meist anders entwickelt als die Börsen in Europa und den USA. Nach der Portfolio-Theorie ist diese Eigenschaft die wesentliche Voraussetzung zur Risikominimierung.

## Solide Mischung

| Wertpapier (ETF)                       | ISIN         | Anlageschwerpunkt      | Anteil | jährl. Gebühr |
|--|--------------|------------------------|--------|---------------|
| EONIA Total Return                     | LU0290358497 | Geldmarkt              | 5%     | 0,15%         |
| iShares Corporate Bond                 | DE0002511243 | Unternehmensanleihen   | 5%     | 0,20%         |
| eb.rexx Jumbo Pfandbriefe              | DE0002635265 | Pfandbriefe            | 20%    | 0,10%         |
| iBoxx Euro Sovereigns                  | LU0290355717 | Staatsanleihen         | 15%    | 0,15%         |
| MSCI Europe                            | LU0274209237 | Aktien Europa          | 20%    | 0,30%         |
| MSCI USA                               | LU0274210672 | Aktien USA             | 13%    | 0,30%         |
| MSCI Japan                             | LU0274209740 | Aktien Japan           | 5%     | 0,50%         |
| MSCI Emerging Markets                  | LU0292107645 | Aktien Schwellenländer | 12%    | 0,65%         |
| FTSE EPRA/NAREIT Global Property Yield | DE000A0L6QL5 | Immobilienaktien       | 5%     | 0,59%         |

Quelle: Institut für Vermögensaufbau