

EDITORIAL



Sie haben es vielleicht bemerkt: Unsere Webseite hat eine neue Struktur: **die sechs Schritte zum richtigen Investieren.**

Der Grund: Ich möchte unseren Lesern einen klaren und auf wissenschaftlichen Grundlagen aufgebauten Ablauf vorschlagen, um ein diversifiziertes, langfristiges Portfolio zusammenzustellen.

Der **Planungsprozess** für ein Portfolio fordert von uns Anlegern typischerweise vier grundlegende Entscheidungen:

Schritt 1: Bestimmen Sie Ihr Risiko

Schritt 2: Wählen Sie die geeigneten Anlageklassen

Schritt 3: Wählen Sie die passenden Indizes aus

Schritt 4: Suche Sie die entsprechenden Indexfonds aus

Wenn diese Entscheidungen gefallen sind, haben wir einen klaren Portfolioplan. Jetzt gilt es, das **Portfolio zu kaufen (Schritt 5)** und sich zurückzulehnen.

Die meiste Arbeit für die nächsten Jahrzehnte ist getan. Jetzt müssen wir nur regelmäßig (aber nicht zu oft) unser Portfolio **managen (Schritt 6)**.

Wenn Sie die sechs Schritte interessieren, schauen Sie auf der neu strukturierten Webseite von **Portfoliotheorie.com** vorbei.

Ansonsten wünscht Ihnen eine ruhige und sichere Hand beim Investieren

Ihr

Dr. Thomas Winderl

.....
Zum kostenlosen Erhalt zukünftiger Newsletter schicken Sie bitte ein E-Mail an newsletter@portfoliotheorie.com.

WAS TUN MIT FRISCHEM KAPITAL?

Kaum ein Privatanleger kauft das gesamte Portfolio auf einmal. Das kommt vielleicht vor, wenn wir plötzlich einen größeren Geldbetrag erhalten, ist aber eher die Ausnahme als die Regel. Trotzdem gehen die Finanzwissenschaften häufig von dieser unrealistischen Vorstellung aus.

Viel häufiger kommt es vor, dass wir – oft nach einer größeren Erstinvestition – unser Portfolio nach und nach über Jahre hinweg ausbauen. Meist sind es Überschüsse aus unserem Einkommen, das wir regelmäßig dem Portfolio hinzufügen wollen. Dabei stellt sich die Frage, der sich dieser Newsletter widmet: **Wie sollen wir dieses neue Geld anlegen?**

Auch frisches Kapital folgt dem Portfolioplan

Prinzipiell gilt: **Jede Neuanlage muss sich an der ursprünglichen Portfolioaufteilung orientieren.** Zum Beispiel: Wenn unser Basisportfolio mit 30.000 Euro 35 Prozent europäische Aktien beinhaltet, sollte unser aufgestocktes Portfolio mit 50.000 Euro ebenfalls 35 Prozent Aktien beinhalten. Das ist der Zweck eines soliden, durchdachten Portfolioplans.

Passen Sie Ihr Portfolio einmal im Jahr an

Bei geringen Summen ist der zeitliche und finanzielle Aufwand zu hoch, um wöchentlich oder monatlich nachzukaufen. Das Ersparte sollte besser auf einem Sparbuch oder einem Geldmarktfond angesammelt werden. Etwa **alle zwölf Monate** können Sie dann mit der gesparten Summe Ihr Portfolio ausbauen.



Zugegeben: Ein Investitionszyklus von zwölf Monaten ist nur ein ungefährender Richtwert; er ist keineswegs finanzwissenschaftlich gesichert. Vor allem bei komplexeren Portfolios ist allerdings ein häufigeres Aufstocken zeitintensiv. Dazu kommt, dass die Transaktionskosten bei kleinen Summen unverhältnismäßig hoch sind. Dabei ist nicht klar bewiesen, dass häufiges Aufstocken die Rendite signifikant verbessert. Warten wir umgekehrt mit dem Zukauf länger als ein Jahr, geht Rendite verloren, da dieses Geld schon längst im Portfolio für uns arbeiten könnte.

An welchem Tag Sie die Aufstockung vornehmen, liegt natürlich völlig in Ihrer Hand. Das kann das Jahresende oder der Jahresanfang sein, oder Ihr Geburtstag, Hochzeitstag oder der Tag Ihres geplanten Pensionsantritts. Wichtig dabei ist, dass Sie die Aufstockung **konsequent und regelmäßig** zu diesem Zeitpunkt durchführen.

Beziehen Sie Ausschüttungen gleich mit ein

Die jährliche Portfolioerweiterung sollte auch die **Ausschüttungen** – also vor allem die Zinsen und Dividenden – **der vergangenen zwölf Monate miteinbeziehen**. Das ist vor allem wichtig, wenn Sie auch ausschüttende („thesaurierende“) ETFs oder einzelne Anleihen und Aktien in Ihrem Portfolio haben. Behandeln Sie die ausgeschütteten Mittel ähnlich wie die monatlichen Ansparungen, und legen Sie sie ebenfalls auf ein Spargbuch oder in einen Geldmarktfond.

Ihr Portfolio „schleudert“

Da sich der Wert Ihrer Portfoliobestandteile ständig ändert, kommt es zu einem Schleudereffekt: Auch das Verhältnis zwischen den einzelnen Anlageklassen verändert sich ständig. Und da Sie hoffentlich schwach miteinander korrelierende Anlageklassen besitzen, steigen und sinken diese Anlageklassen gegengleich. Deshalb **besitzen Sie häufig schon nach wenigen Monaten ein anderes Portfolio, als Sie ursprünglich erworben haben**. Es kann zum Beispiel sein, dass durch eine Hausse Ihr Aktienanteil von 40 Prozent auf 50 Prozent im Portfolio gestiegen ist. Damit besitzen Sie jetzt ein Portfolio, das mehr Risiko beinhaltet, als Ihnen lieb ist. Das Gegenteil ist auch möglich: Fallen Aktien, kann das aktuelle Portfolio zu konservativ werden und mögliche Renditen verspielen.

„Das neue Kapital setzen Sie dazu ein, Ihr ursprüngliches Portfolio wieder herzustellen.“

Diesem Schleudern sollten Sie gegensteuern: Das **neue Kapital und die Ausschüttungen der ETFs können Sie dazu einsetzen, Ihr ursprüngliches Portfolio wieder herzustellen** (engl. *rebalancing*). Das spart möglicherweise Transaktionskosten und kann das regelmäßige Rebalancing vereinfachen.

Wie gehen Sie dabei vor? Ich unterscheide zwei Szenarien: 1) Die Verwerfungen in Ihrem Portfolio sind kleiner als die Summe, die Sie zur Aufstockung zur Verfügung haben. 2) Die Verwerfungen sind größer als die neue Anlagesumme.

Szenario 1: Der Schleudereffekt ist kleiner als das frische Kapital

In ruhigen Zeiten oder bei viel frischem Kapital sind die Verwerfungen in Ihrem Portfolio geringer als die Ausschüttungen und das frische Kapital. In diesem Fall können Sie die Neuanlage verwenden, um die **untergewichteten Anlageklassen zuzukaufen** und so die ursprüngliche Portfolioaufteilung einfach wiederherzustellen.

Ein **Beispiel**: In einem Portfolio mit 100.000 Euro und einer Aufteilung von 40 Prozent Aktien und 60 Prozent Staatsanleihen halten Sie nach einem Jahr plötzlich 50 Prozent Aktien (im Wert von 50.000 Euro) und 50 Prozent Staatsanleihen. Sie haben 25.000 Euro an frischem Geld. Damit kaufen Sie ausschließlich Anleihen und stellen damit das ursprüngliche Verhältnis von 40 Prozent Aktien (immer noch im Wert von 50.000 Euro) und Anleihen (nun im Wert von 75.000 Euro) wieder her. Das Resultat: Ihr Portfolio hat nun wieder die geplante 40/60 Prozent Verteilung mit dem gewünschten Risiko/Rendite-Profil. Das Portfolio ist nun aber insgesamt 125.000 Euro wert.

BEZAHLTE ANZEIGE

ARERO – Der Weltfonds

Aktien • REnten • ROhstoffe

ISIN: LU0360863863
WKN: DWS0R4

Prof. Weber und sein Team haben aus der wissenschaftlichen Theorie Wirklichkeit werden lassen...



- ✓
 Breite Streuung über mehrere Anlageklassen und Regionen
- ✓
 0,45% p.a. Kostenpauschale,
0% Ausgabeaufschlag,
0% Performance Fee¹

...für Ihren langfristigen Vermögensaufbau.

¹Vgl. Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren von ARERO.

Lernen Sie ARERO kennen: www.arero.de

Prof. Weber GmbH



DWS
INVESTMENTS
Deutsche Bank Gruppe

Szenario 2: Der Schleudereffekt ist größer als das frische Kapital

Es kommt aber auch vor, dass die Umschichtungen im Portfolio alleine durch frisches Kapital nicht ausgeglichen werden können. In diesem Fall gehen Sie ähnlich wie oben vor, müssen allerdings **zusätzlich Anteile von der gestiegenen Anlageklasse verkaufen und Anteile von der gefallen Anlageklasse zukaufen**.

Auch dazu ein **Beispiel**: Das gleiche Portfolio (100.000 Euro, 40 Prozent Aktien und 60 Prozent Anleihen) hat sich auf 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Staatsanleihen verschoben. Sie haben diesmal aber nur 10.000 Euro an frischem Geld. Mit diesen 10.000 Euro kaufen Sie die untergewichtete Anlageklasse, was zu einer neuen Portfolioverteilung von 45 Prozent Aktien (50.000 Euro) zu 55 Prozent Anleihen (60.000 Euro) führt. Das ist aber noch zu wenig. Deshalb verkaufen Sie nochmals Aktien im Wert von 6.000 Euro und kaufen damit Anleihen¹. Das ergibt wieder die gewünschte Portfolioaufteilung mit nun 44.000 Euro in Aktien (40 Prozent) und 66.000 Euro in Anleihen (60 Prozent). Der Wert des Portfolios hat sich natürlich auf 110.000 Euro erhöht.

Übrigens: So basteln Sie Ihren eigenen Sparplan

Die von Banken angebotenen Sparpläne sind oft überteuert und bieten nicht die volle Auswahl an ETFs auf Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Immobilien. Deshalb müssen wir uns unseren eigenen Sparplan zusammenstellen.

Grundsätzlich gilt die **oben beschriebene Strategie auch für einen Do-It-Yourself Sparplan**. Der einzige Unterschied dabei ist, dass das Basisportfolio mit 0 Euro beginnt. Der erste Ankauf (z.B. nach einer Ansparphase von zwölf Monaten) bildet genau den Portfolioplan nach. Ab dem ersten Aufstocken können Sie gleich wie oben beschrieben verfahren.

„Dieses Vorgehen funktioniert auch für einen selbstgebastelten Sparplan.“

Kleines Helferchen: eine Excel-Tabelle zum Download

Es gibt meines Wissens keine Software, die diese simplen Berechnungen einfach, kostengünstig und transparent durchführt. Allerdings lassen sich diese Kalkulationen sogar mit Taschenrechner und Bleistift unkompliziert durchführen.

Leichter geht es allerdings mit einer **Tabellenkalkulation**. Unter www.portfoliotheorie.com/rebalancing/ habe ich eine Microsoft Excel

¹ Im realen Leben würde wir natürlich gut vorplanen und beide Aktionen verbinden, um Transaktionskosten zu sparen.

Tabelle zum Herunterladen bereitgestellt. Die kurze Tabelle benötigt nur wenige Eingaben, um die notwendigen Käufe und Verkäufe zum Wiederherstellen des ursprünglichen Portfolios zu berechnen.

Portfolioplan			aktuelles Portfolio			neues Portfolio			
Anlageklasse	in %	Anfangsportfolio	derzeitige Bewertung	Performance	in %	gewünschte Aufteilung	Kauf/ Verkauf		
Aktien Europa	20%	€ 10.000	€ 12.000	20%	22%	€ 11.994	20%	-€ 6	VERKAUF
Aktien USA	20%	€ 10.000	€ 13.000	30%	24%	€ 11.994	20%	-€ 1.006	VERKAUF
Staatsanleihen Europa	35%	€ 17.500	€ 23.000	31%	42%	€ 20.990	35%	-€ 2.011	VERKAUF
Rohstoffe	5%	€ 2.500	€ 1.800	-28%	3%	€ 2.999	5%	€ 1.199	KAUF
Immobilien	5%	€ 2.500	€ 1.900	-24%	3%	€ 2.999	5%	€ 1.099	KAUF
Unternehmensanleihen	15%	€ 7.500	€ 3.400	-55%	6%	€ 8.996	15%	€ 5.596	KAUF
Gesamt	100%	€ 50.000	Performance	10,2%		€ 59.970	100%		-
			€ 55.100		100%				
			Frisches Kapital		€ 4.000				
			Ausschüttungen		€ 870				

- In den **ersten Kasten** geben Sie die von Ihnen gewählten Anlageklassen und deren Anteil am Gesamtportfolio ein. Wenn Sie dazu das eingesetzte Kapital eingeben, erhalten Sie die Aufteilung nach Euro.
- Zum Rebalancing geben Sie den derzeitigen Wert Ihres Portfoliokomponenten in den **Kasten zwei** ein. Dazu geben Sie an, wie viel frisches Kapital Sie in der Zwischenzeit angespart haben und wie viel Geld sich seither durch Ausschüttungen von Dividenden oder Zinsen angesammelt hat.
- Die Tabelle berechnet automatisch in **Kasten drei** die neue Aufteilung in Euro; die Tabelle kalkuliert, welche Portfoliokomponente Sie um wie viel Geld kaufen oder verkaufen müssen, um das ursprüngliche Portfolio laut Plan wiederherzustellen.²

Fazit

Das regelmäßige und konsequente Wiederherstellen des ursprünglichen Portfolioplans ist das Einzige, das Langzeitinvestoren über die Jahre hinweg machen müssen (und sollen). Frisches Geld in Form von neu gespartem und von ausgeschüttetem Kapital sollte zeitgleich mit dem jährlichen *Rebalancing* angelegt werden, um Transaktionskosten, Zeit und Nerven zu sparen.

Dr. Thomas Winderl
01.02.2010

² Sie können die Tabelle gern verändern, Ihren Bedürfnissen anpassen oder verbessern. Ich freue mich auch über Kritik und Verbesserungsvorschläge und werde verbesserte Versionen auf Portfoliotheorie.com zum Download bereitstellen.

ETF-VERWALTUNGSKOSTEN DOPPELT SO HOCH WIE IN DEN USA

Wie hoch sind durchschnittlich die Verwaltungskosten für ein Portfolio aus ETFs?

Der einfache Durchschnitt der Kosten aller existierenden ETFs macht keinen Sinn, da ja kein Anleger alle ETFs – inklusive aller exotischen – zu gleichen Teilen kauft. Was wir brauchen, ist ein **typisches, diversifiziertes Portfolio**, um die Kostenentwicklung über Jahre hinweg zu verfolgen.

Im **Februar 2008** machten wir genau das: Zuerst stellten wir ein gut diversifiziertes, auf sieben Indizes beschränktes Portfolio zusammen. Dann suchten wir den günstigsten in Europa gehandelten ETF für jeden Index. Wir berechneten, dass die **gewichteten Verwaltungskosten** dieses Portfolios (also die Kosten gewichtet nach dem Anteil des ETF im Portfolio) bei **0,31 Prozent** lagen.

Nach zwei Jahren wollte ich wissen, ob ETFs billiger werden, und habe die gleiche Berechnung mit dem alten Portfolio erneut angestellt. Das Ergebnis: **Die Verwaltungskosten sind in knapp zwei Jahren nur gering auf 0,27 Prozent pro Jahr gefallen.**

„Die Verwaltungskosten für ein Portfolio sind in zwei Jahren von 0,31 Prozent auf 0,27 Prozent gefallen.“

Das ist – vor allem im Vergleich zu aktiven Fonds – phänomenal günstig. Aber es ist immer noch **doppelt so viel, wie ein US-amerikanischer Privatinvestor für ein vergleichbares Portfolio bezahlen würde.** Matthew Hougan berechnete für die **USA** Anfang 2009 beeindruckend niedrige Verwaltungskosten von **0,14 Prozent** für ein Portfolio aus sechs ETFs (Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Immobilien).³

Portfolioanteil	%	Februar 2008		Dezember 2009	
		ETFs	Kosten	ETFs	Kosten
RISIKOLOSER ANTEIL (ANLEIHEN)					
Staatsanleihen Eurozone	30%	LU0290356871	0,15%	LU0444605991	0,12%
RISIKOANTEIL					
Aktien Eurozone	20%	IE0008471009 LU0274211217	0,15%	LU0380865021 LU0274211217	0,00%
Aktien USA	10%	LU0274210672	0,30%	LU0392495700	0,25%
Aktien Japan	10%	FR0010245514 LU0136240974 LU0274209740	0,50%	LU0392495452 LU0392496773	0,45%
Aktien Emerging Markets	10%	FR0010429068 LU0292107645	0,65%	LU0254097446	0,65%
Rohstoffe	10%	FR0010270033	0,35%	FR0010270033	0,35%
Immobilien	10%	DE000A0LGQL5	0,59%	DE000A0LGQL5	0,59%
GESAMT	100%		0,31%		0,27%

³ Details zu Hougan's Portfolio unter www.indexuniverse.com/blog/5223-etf-portfolio.html

Die wichtigsten Veränderungen im Detail:

- Günstiger geworden sind vor allem die ETFs auf **Aktien der Eurozone**. Die db x-trackers der Deutschen Bank verkaufen sich jetzt mit überzeugenden 0 Prozent Verwaltungskosten im Jahr.
- Um einige Prozentpunkte billiger geworden sind zudem ETFs auf kurz laufende **Staatsanleihen** der Eurozone und auf **Aktien der USA und Japans**.
- Gleich geblieben sind die Kosten für ETFs auf schwieriger abzubildende Indizes (**Aktien der Schwellenländer, Rohstoffe, Immobilien**).

Fazit

Anleger profitieren von einer begrenzten Kostenreduzierung durch stärkere Konkurrenz unter den ETF-Anbietern. Vor allem der Markteintritt der Commerzbank mit ihren ComStage-ETFs brachte eine geringe Verbilligung der Kosten. Allerdings sind wir mit typischen Kosten von 0,28 Prozent im Jahr immer noch weit von den in den USA üblichen 0,14 Prozent entfernt. **ETF-Emittenten sollten sich überlegen, wie sie breite Indizes billiger und besser abbilden können, anstatt immer mehr exotische und unsinnige ETF-Produkte auf den Markt zu werfen.**

Wie soll ein Privatanleger investieren, der *weniger* als 35.000 Euro anzulegen hat?

Unser Minimalportfolio ist ein konkreter, detaillierter Vorschlag für ein diversifiziertes, langfristiges Indexportfolio aus nur vier ETFs mit Aktien, Anleihen und Rohstoffen.



ANLEITUNG ZUM INVESTIEREN MINIMALPORTFOLIO

für langfristig orientierte Indexanleger in der
Eurozone mit *bis zu 35.000 €*

PREIS: 35.- €

Der Editor von Portfoliotheorie.com zeichnet die **Gedankenschritte bei der Konstruktion eines diversifizierten Indexportfolios im Detail nach: Die Assetklassen werden ausgewählt und gewichtet, dann werden die passenden Indizes und die dafür am besten geeigneten Exchange Traded Funds beschrieben.**

http://portfoliotheorie.com/anleitung_zum_investieren/minimalportfolioEZ.htm

IMPRESSUM: Die Website Portfoliotheorie.com und der Portfoliotheorie.com Newsletter sind eine Informationsplattform von Dr. Thomas Winderl, Lergelpererstrasse 1, 6130 Schwaz, Tel. +43-664-4533627, Internet: www.portfoliotheorie.com, E-Mail info@portfoliotheorie.com. Portfoliotheorie.com beschäftigt sich mit langfristigem Investieren für Privatanleger im Euroraum. Erscheinungsweise: etwa drei bis fünf Mal pro Jahr (ohne Rechtsanspruch); Bezug: kostenfreies E-Mail-Abonnement; **URHEBERRECHTLICHE HINWEISE:** Die Website Portfoliotheorie.com und der Portfoliotheorie.com Newsletter einschließlich aller seiner Teile sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung von Inhalten, der Nachdruck oder die Vervielfältigung (auch auszugsweise) bedürfen der ausdrücklichen schriftlichen Einwilligung der Herausgeber. **DISCLAIMER:** Die Ausführungen im Rahmen der Website Portfoliotheorie.com und des Portfoliotheorie.com Newsletters stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sämtliche Inhalte der Website Portfoliotheorie.com und des Portfoliotheorie.com Newsletters werden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann der Herausgeber keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit dieser Informationen geben. Eine Haftung des Herausgebers für Vermögensschäden, die durch Anwendung von Hinweisen und Empfehlungen auf persönliche Investitionsentscheidungen eventuell auftreten, ist kategorisch ausgeschlossen.