

April 2020 / 1



Christian Dagg,
Dipl. Phys., MBA

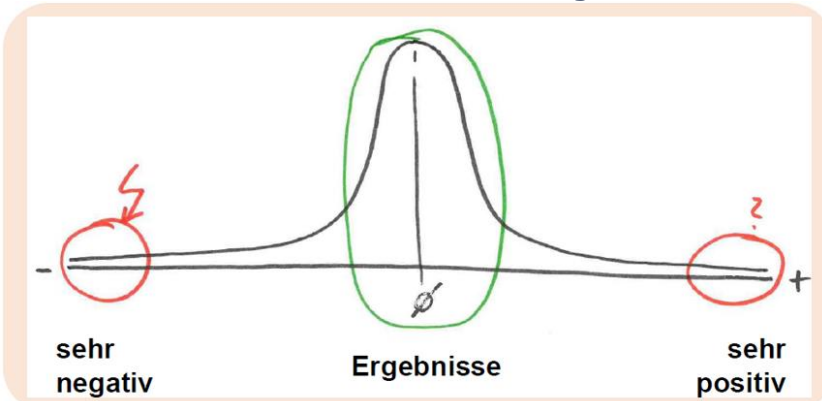
Langfristige Geldanlage muss antfragil sein

Wie kann ich mein Vermögen so anlegen, dass es trotz Ungewissheit in der Zukunft nicht verletzt wird (fragil ist)? Die Antwort ist ein prognosefreies "Buy-and-Hold" Vorgehen: Man entscheidet sich einmal für eine vernünftige Strategie und bleibt dann konsequent, über Jahre hinweg, dieser Anlagestrategie treu. Alle anderen Vorgehensweisen sind vergleichsweise unvernünftig und riskant.

Die langfristige Geldanlage stellt uns vor die Aufgabe, heute die richtigen Entscheidungen zu treffen, damit in einer fernen Zukunft die benötigten Mittel für unsere Wünsche und Ziele vorhanden sind. Grundvoraussetzung dafür ist, dass unser Vermögen überhaupt bis in diese Zukunft überlebt. Deshalb ist Fragilität bzw. das Gegenteil, Antifragilität, ein guter Maßstab, um die richtige Anlageentscheidung herauszufinden.

Einer Anlageentscheidung liegt immer eine Erwartung an die Zukunft zugrunde, die üblicherweise von einem Vermögenszuwachs ausgeht. Natürlich gehen wir davon aus, dass die tatsächliche Zukunft nicht genau unserer Erwartung entspricht, doch im Schnitt sollte das, was passiert, im Bereich unserer Erwartung liegen. Als Wahrscheinlichkeitsverteilung dargestellt, sieht unsere Erwartung der Zukunft aus wie Abb. 1. Unser Erwartungsbereich ist bei "ø" (grün markierter), Richtung "+" und "-" liegen die Ergebnisse die besser und schlechter sind, als unsere Erwartung.

Abb. 1: Rendite nächster Monat? Erwartung und schwarzer Schwan



Rot markiert sind die Ereignisse, die man "schwarzer Schwan" nennt. Sie sind extrem selten und unwahrscheinlich, aber nicht ausgeschlossen. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis sie auftreten.

Fragil ist eine Anlagestrategie, wenn unerwartete, unwahrscheinliche Ereignisse zu einem dauerhaften Schaden am Vermögen führen. Fragile Strategien sind sehr attraktiv, solange die Zukunft sich im Bereich des Erwarteten bewegt. Passiert das Unerwartete ist der Schaden jedoch irreparabel. Ein gutes Beispiel für eine fragile Anlage sind die Zinszertifikate der Bank, die z.B. vier Prozent Zins garantieren, gemäß den Vertragsbedingungen – doch wenn die Bank Lehmann heißt und Pleite geht, ist alles weg!...

Anlageklassenrenditen

per 31.03.20	lfd.	2020	2019	2018	2017	letzte 10* Jahre
Anleihen (%)						
1-Jahres	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	0,1
3-Jahres	1,1	0,3	-0,7	-0,9	-0,9	0,5
5-Jahres	1,7	0,9	-0,6	-1,0	-1,0	0,9
Langläufer	3,4	4,6	-0,2	0,3	0,3	3,0
Aktien regional (%)						
Deutschl	-25,3	23,9	-17,7	12,7	12,7	8,6
Niederl.	-18,8	35,2	-8,4	16,5	16,5	11,4
England	-28,6	26,5	-10,5	8,7	8,7	8,6
Europa:						
- Markt	-22,5	26,9	-10,0	10,8	10,8	8,4
- Substanz	-29,5	20,9	-11,2	8,9	8,9	6,5
- Klein	-29,2	32,4	-15,8	19,4	19,4	12,7
Aktien global (%)						
Markt	-19,1	30,8	-3,6	8,0	8,0	12,8
Substanz	-25,6	25,4	-5,9	3,5	3,5	11,3
Klein	-28,8	29,5	-9,4	8,1	8,1	13,8
Schwellenl.	-21,8	21,1	-9,9	20,8	20,8	6,6
Immobilien	-27,2	26,8	0,0	-4,7	-4,7	13,3

Alle Renditen sind pro Jahr, außer „lfd. 2019“.

Erläuterung der Indizes

1-Jahres Anleihen	Euro Short Term Rate
3-Jahres Anleihen	World Gov. Bond 1-3 Jahre
5-Jahres Anleihen	World Gov. Bond 1-5 Jahre
Langläufer	World Gov. Bond Index
Aktien Deutschl	MSCI Germany Index
Aktien Niederl.	MSCI Netherland Index
Aktien England	FTSE All-Share Index
Europa Markt	MSCI Europe Index
Europa Substanz	MSCI Europe Large Value
Europa Klein	MSCI Europe Small Index
Global Markt	MSCI World Index
Global Substanz	MSCI World Value Index
Global Klein	MSCI World Small Index
Schwellenländer	MSCI Emerging Markets
Immobilien global	S&P Global REIT Index

**letzte 10 Jahre* endet 31.12.2019

**Daten noch nicht verfügbar

Brilliant steht für unabhängige Anlageberatung, zugelassen durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Bevor Sie in Investmentfonds anlegen, wägen Sie Ihre Anlageziele, Risiken, Gebühren und Kosten des Fonds ab und lesen Sie den Verkaufsprospekt. In einen Index kann nicht direkt angelegt werden, deswegen sind bei einem Vergleich der Renditen die mit dem Management eines echten Portfolios verbundenen Kosten zu berücksichtigen.

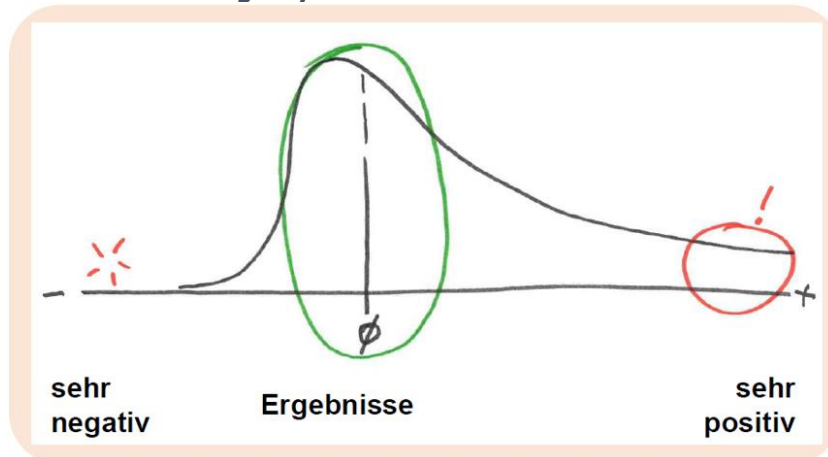
**Brilliant Vermögensverwaltung
für den Mittelstand GmbH**
Grafenberger Allee 337B
40235 Düsseldorf
Tel.: 0211-61793100
www.brilliant.de

Der erste Schritt weg von einer sehr fragilen Anlagestrategie ist die größtmögliche Streuung des Investments. Damit wird der mögliche Schaden begrenzt. Eine Anlageentscheidung für wenige Unternehmen, kann zum Totalverlust des investierten Geldes führen, eine Anlageentscheidung für ein Investment, das auf tausende von Unternehmen verteilt ist, kann zu einem Verlust, kaum aber einem Totalverlust führen. Durch breite Streuung wird eine Anlageentscheidung **robust**. D.h. sie bricht nicht so schnell zusammen, wie eine fragile Anlagestrategie. Aber unerwartete Ereignisse sind immer noch unerwünscht, denn wenn sie stark genug negativ sind, können diese auch einer robusten Strategie Schaden zufügen.

Das Problem sind die langen Enden im negativen Bereich der Wahrscheinlichkeitsverteilung (Abb. 1). Solange diese vorhanden sind, ist es nur eine Frage der Zeit, bis etwas passiert, das dem Vermögen auch bei einer robusten Strategie irreparablen Schaden zufügt.

Die langen Enden im negativen Bereich verschwinden nach mehr als 10 Jahren in der Wahrscheinlichkeitsverteilung der Ergebnisse für eine prognosefreie, breit gestreute Buy-and-hold Strategie, wie in Abb. 2. dargestellt.

Abb. 2: Erwartung Buy-and-hold nach 10 Jahren



Weil die einmal getroffene Strategieentscheidung nicht mehr geändert wird und das Vermögen über Jahre konstant investiert bleibt, ist das Ergebnis statistisch ein sogenannter „Random-walk“, bei dem die zu erwartenden Ergebnisse immer stärker links begrenzt werden. Mit anderen Worten,

- die Zukunft ist immernoch ungewiss,
- meist werden die Ergebnisse im Bereich des Erwarteten liegen (grün),
- Ereignisse, die wir nicht erwarten, sind weiterhin nicht ausgeschlossen,
- ABER sie führen fast nur noch zu sehr positiven Ergebnissen.

Nochmals anders ausgedrückt: weil Wahrscheinlichkeitsverteilung für die erwarteten Ergebnisse nicht mehr symmetrisch ist, sondern schief in Richtung sehr positiver Ergebnisse, ist eine ungewisse Zukunft keine Bedrohung für die Vermögensstrategie. Im Gegenteil, unerwartete Ereignisse führen häufig zu einer langfristigen Verbesserung der Ergebnisse. Eine solche Strategie ist **antifragil** und deswegen das Klügste, was wir bei der langfristigen Geldanlage tun können.

Worauf kommt es an, damit die Vermögensstrategie antifragil ist?

Das Entscheidende ist, sich einmal für die richtige Strategie zu entscheiden und dann konstant, über Jahre hinweg, investiert zu bleiben und nur noch Strategiejustierungen (Rebalancing) vorzunehmen. Nur dann verschwinden

„Was ist der Zweck der Verteidigung? Erhalten. Erhalten ist leichter als gewinnen, schon daraus folgt, dass die Verteidigung bei vorausgesetzten gleichen Mitteln leichter sei als der Angriff.“

Carl von Clausewitz

Wichtiger Hinweis:

Der vorliegende Text ist keine Anlageberatung. Es handelt sich um allgemeingültige Aussagen, die für jeden Anleger gelten. Dieser Text ersetzt keine persönliche Beratung.

die langen Enden der Wahrscheinlichkeitsverteilung im negativen Bereich (schwarze Schwäne).

Jedes Mal, wenn wir aufgrund neuer Informationen eine neue Anlageentscheidung treffen, dann ist Abb. 1. die zu erwartende Verteilung der Ergebnisse unserer Entscheidung. Jede Anlageentscheidung birgt also auf kurze Frist das volle Risiko der negativen Auswirkungen, falls wir mit unserer Erwartung an die Zukunft daneben liegen. Nur wenn wir unsere Anlagestrategie so wählen, dass wir ihr über Jahre diszipliniert treu bleiben können, verschwinden die negativen Enden der möglichen Ergebnisse unserer Geldanlage. Deswegen empfehlen wir auch, dass Gelder, die kurzfristig benötigt werden, überhaupt nicht investiert werden, sondern liquide zurückgelegt.

Zusammenfassung

- Es wird immer unsicher bleiben, was genau die Zukunft bringt.
- Bei einer antifragilen Vermögensstrategie führt diese Unsicherheit nicht zum Schaden, sondern häufig zum Nutzen des Anlegers.
- Eine prognosefreie, global diversifizierte Buy-and-hold Strategie ist antifragil.
- Strategien, die aufgrund neuer Ereignisse immer wieder neu über die Anlagezusammensetzung entscheiden, sind es nicht. Sie sind fragil, - bestenfalls robust.
- Mit einer antifragilen Vermögensstrategie brauchen wir uns als Anleger vor der Zukunft nicht zu sorgen.



„Interessanter Plan. Geht es vielleicht ein bisschen detaillierter?“