



Mehr Rendite gibt es nur mit *weniger* Risiko!

Von Stephan Albrech, Vorstand der Vermögensverwaltung Albrech & Cie

Viele Vermögensexperten sind Anhänger der Theorie effizienter Märkte (EMH). Ihr Credo: Eine höhere Rendite erzielen Anleger nur, wenn sie auch höhere Risiken eingehen. Was logisch klingt, ist dennoch falsch. Denn nur wer die Risiken strategisch reduziert, kann auf eine höhere Rendite hoffen – drei Beispiele belegen das eindrucksvoll.

Beispiel Nummer eins kennen alle Wirtschaftsstudenten: Rationale Investoren gehen nur ein höheres Risiko ein, wenn sie mit höheren Erträgen entschädigt werden. Leider macht der Finanzmarkt dieser Theorie einen Strich durch die Rechnung. Denn es sind längst nicht immer die stark schwankenden Aktien – also die mit einem hohen Risiko (Beta) –, die die höchsten Erträge abwerfen, sondern oft sprichwörtliche „Langweiler-Aktien“ mit niedrigem Beta. Dass man mit weniger Risiko eine höhere Rendite erzielen kann, widerspricht jedoch den Grundannahmen der EMH.

Trendfolge schafft mehr Vermögen: Über 100 Jahre belegen es

Beispiel Nummer zwei: Wenn eine höhere Rendite stets voraussetzen würde, dass Investoren ein höheres Risiko eingehen müssen, dann dürfte es keine einzige Methode auf diesem Erdball geben, mit der sich dieses Prinzip aushebeln ließe. Doch eben diese Methode existiert – und zwar in der Trendfolge: Wissenschaftler haben mehrfach nachgewiesen, dass sich mit einem Set von festen Regeln für den Ein- und Ausstieg in einzelne Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Gold, Rohstoffe etc. über die Jahre deutliche Mehrrenditen gegenüber dem Kaufen-und-Halten-Ansatz ergeben.

Die goldene Regel: Verliere möglichst wenig Geld!

Den bisher langfristigen Beweis haben Brian Hurst und Lasse Pedersen mit „Ein Jahrhundert an Belegen für Trendfolge-Investments“ („A Century of Evidence for Trend-Following Investing“) geliefert. Demnach ließ sich von 1903 bis 2012 mit einem trendfolgenden Ansatz bei 59 Aktienindizes, Anleihen, Rohstoffe und Währungspaare nicht nur das Risiko verringern, sondern auch die Rendite steigern. Was wie ein Widerspruch erscheint, ist das Herzstück jeder Trendfolge. Denn diese Portfolios gewinnen auf lange Sicht nur deshalb mehr, weil sie weniger verlieren –

sie erzielen die höhere Rendite also nur dadurch, dass sie geringere Risiken eingehen! Dies geschieht, indem Trendfolge-Portfolios in Zeiten, in denen Buy-and-Hold-Depots massiv an Wert verlieren, frühzeitig das Signal zum Ausstieg geben. Dadurch behalten sie einen Großteil ihres Vermögenswertes – das verschafft ihnen beim nächsten Aufschwung Vorteile gegenüber den dezimierten Buy-and-Hold—Depots.

Strategien mit relativer Stärke: Mehr Rendite, weniger Risiko

Beispiel Nummer drei führt uns in die jüngere Vergangenheit: Ein Portfolio aus 70 Prozent US-Aktien und 30 Prozent US-Staatsanleihen brachte von Januar 2003 bis April 2016 eine annualisierte Rendite von 7,7 Prozent im Jahr, sofern man es nicht mehr anrührte. Der maximale Verlust betrug 39 Prozent, die Sharpe Ratio als Maß für die risikoadjustierte Rendite lag bei 0,47, wie unser Backtest ergab. Wer das Portfolio jedoch zum Jahresende auf seine Ausgangswerte – 70 Prozent Aktien, 30 Prozent Anleihen – zurücksetzte, erzielte bereits eine jährliche Rendite von 8,2 Prozent bei einem maximalen Verlust von 36,7 Prozent; die Sharpe Ratio lag bei 0,52. Dadurch erhöhte sich die Rendite also um einen halben Prozentpunkt, während das Risiko geringfügig sank.

Doch es ging noch weit besser: Wer das gesamte Kapital in jene Anlageklasse steckte, die in den Monaten zuvor am stärksten war, kam auf eine annualisierte Rendite von 9,1 Prozent. Im Gegenzug belief sich der maximale Verlust mit 18,9 Prozent aber nicht einmal auf die Hälfte der erstgenannten Strategie. Die Rendite stieg also um 1,4 Prozentpunkte pro Jahr, während der maximale Drawdown um 20 Prozentpunkte sank. 100.000 Euro wurden seit 2003 auf diese Weise zu 316.500 Euro. Die zuerst genannte Strategie führte zu einem Vermögen von nur 267.800 Euro, war aber mit deutlich höheren zwischenzeitlichen Verlusten verbunden. Es dürfte auf der Hand liegen, dass es mental leichter war, der risikoärmeren und profitableren Strategie zu folgen.