

Eine Trommel kann man nicht mit einem Finger spielen
(afrikanisches Sprichwort)

Nach der Krise ist vor der Krise

Die Konsistenz der Schwarzen Schwäne



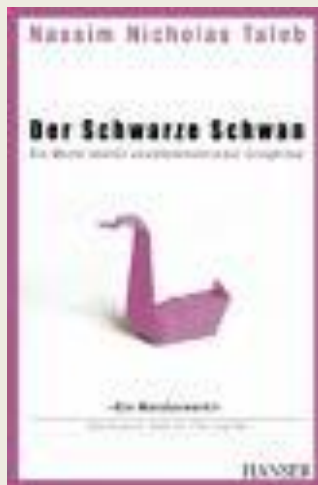
Schwarze Schwäne (nicht prognostizierbare außergewöhnliche Ereignisse) kommen immer wieder vor. Jedes einzelne Ereignis mag Seltenheitswert haben – die hohe Zahl solcher unterschiedlichen Ereignisse jedoch bereits nicht mehr.

Zufall ist kein Zufall



Nassim Nicholas Taleb, ehemaliger Derivate-Trader in New York und Chicago, heute MBA (Wharton School) und Doktor der Philosophie (Paris); Professor für die Wissenschaft der Unsicherheit an der University of Massachusetts in Amherst

Mit „Narren des Zufalls“ wurde er bereits zum „Dissidenten der Wall Street“



Er sagt, es gilt, die Augen zu öffnen für das, was eigentlich nie passieren dürfte – und was doch ständig wieder geschieht: Das Unvorstellbare.

Unvorstellbar, weil es nicht prognostizierbar ist

Die Vorbereitung aufs Unmögliche macht es unmöglich



Die Vorbereitung auf die Terrorschläge in New York hätte zwar zu deren Vermeidung geführt ...

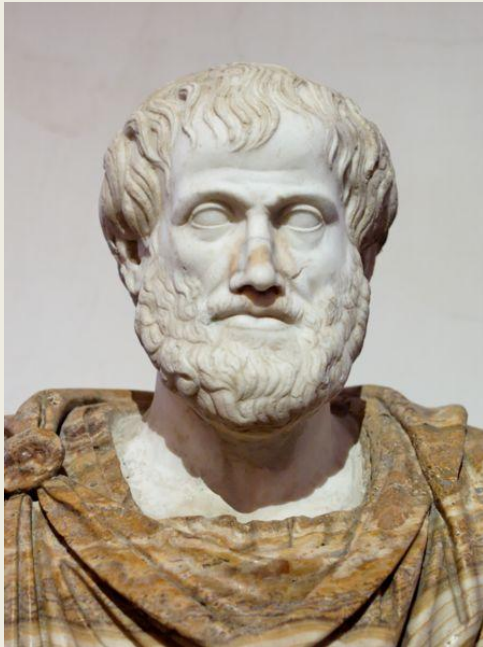
... aber letztendlich nur zu Gunsten eines anderen Anschlags, auf den niemand vorbereitet war.

Wer die Bücher von Taleb gelesen hat, der sieht die gängigen Risikoparameter mit völlig anderen Augen.

Performance, Volatilität, Sharpe Ratio und viele andere Parameter verändern sich nämlich nach Eintritt des „Schwarzen Schwans“ so drastisch, dass alle vorherigen Aussagen zunichte gemacht werden.

Wir haben zwar später die Erklärung, warum es so kommen musste, konnten uns aber trotzdem nicht darauf vorbereiten.

Das Unwahrscheinliche ist wahrscheinlich

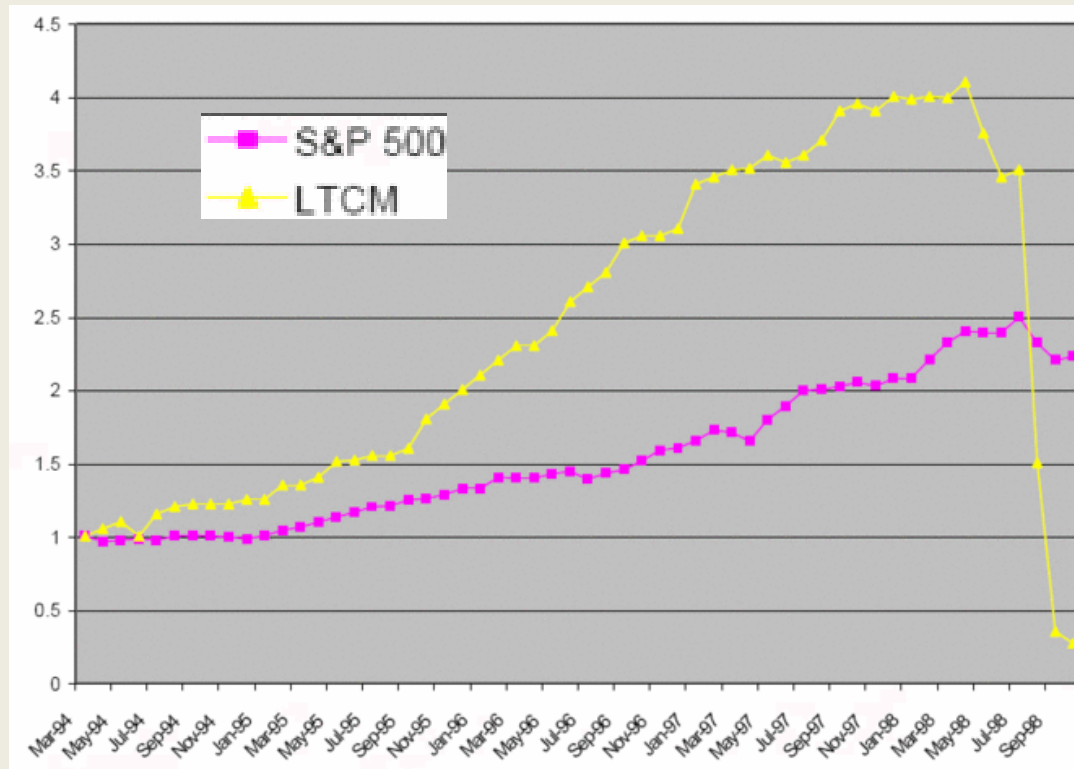


Aristoteles: Zur Wahrscheinlichkeit gehört auch, dass das Unwahrscheinliche eintritt.

Unsere Wahrnehmung macht jedes einzelne völlig unwahrscheinliche Ereignis zu einem einmaligen Ereignis, vor dem man sich folgerichtig auch nicht fürchten muss, da es sich ja höchst wahrscheinlich nicht wiederholt.

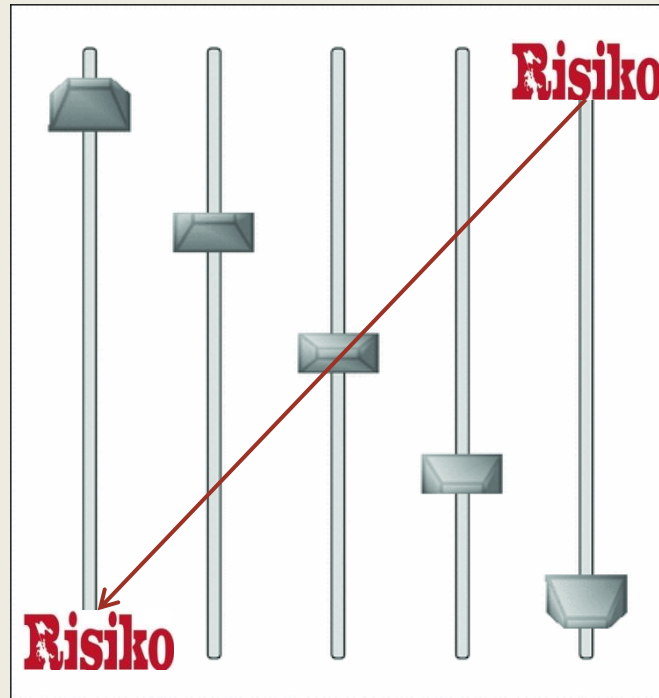
Das Problem: Die Auswirkungen völlig unterschiedlicher unwahrscheinlicher Ereignisse auf die Entwicklung von Vermögensanlagen sind mehr oder weniger jedoch stets die gleichen.

Risiko kann „unsichtbar“ sein



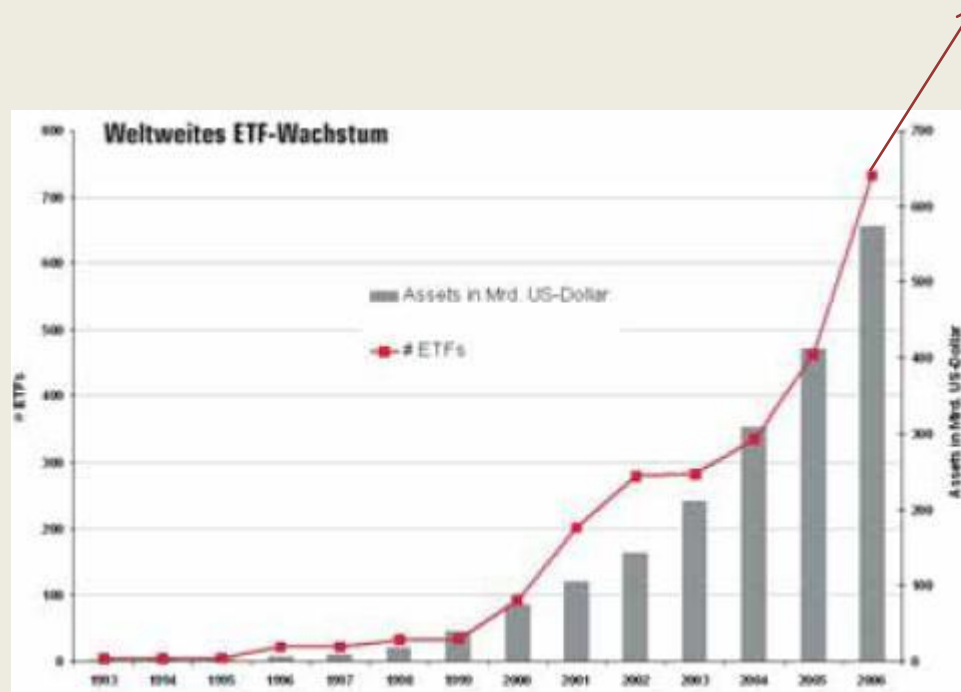
Die Beobachtung schwankungsarmer Entwicklungen und der daraus gezogene Schluss hinsichtlich des Risikos der Anlage waren letztendlich wenig hilfreich. Die Parameter des Fonds wurden eben neu berechnet.

Markowitz-Effizienzkurve – nur im Nachhinein effizient



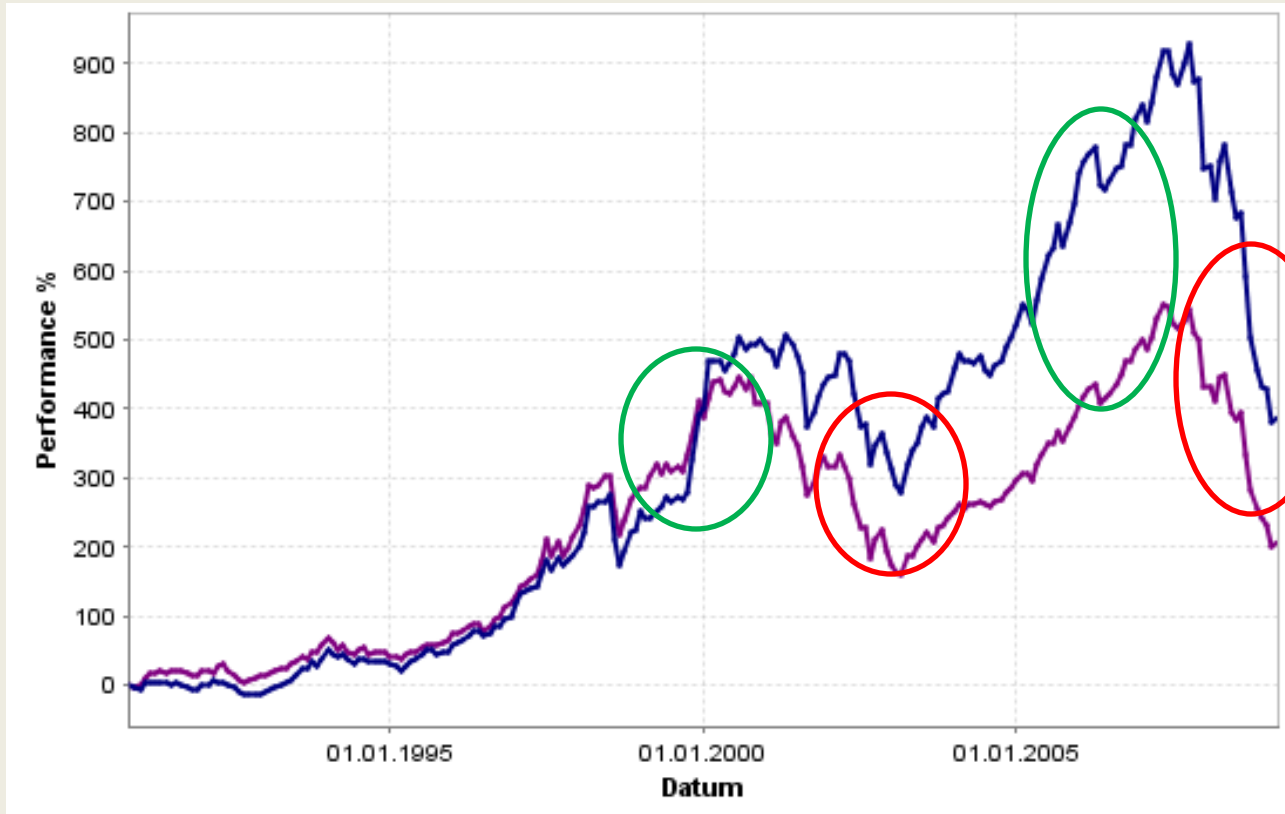
Mit dem „Schieberegler auf der Markowitz-Effizienzkurve“ zu arbeiten ist so, als würde man die Regler erst beschriften, nachdem alle Einstellungen vorgenommen worden sind.

Lösungsvorschlag ETF's passen zur Geiz-ist-geil-Mentalität



ETF-Boom – sinnvoll für den Einsatz durch Vermögensverwalter und Dachfonds-Manager, jedoch dauerhaft sicherlich nicht für den Privatanleger!

Lösungsvorschlag ETF – kostenfreier Verlust erträglicher?



45% oder 55% Minus – egal, denn der Anleger steigt zu spät (und damit zu teuer) ein und bei entsprechendem Enttäuschungsdruck so oder so (häufig mit Verlust) wieder aus!

Lösungsvorschlag ETF – Ausbalancierung von Risiken?

Nur ein Beispiel: Depotstrukturierung mit ETF´s im Jahr 2004

Die Idee:

- Rückschlagpotential der Aktien-ETF´s sei max. 40%
- Rückschlagpotential der Renten-ETF´s sei max. 10%
- Maximales Risiko des Depots also 25%
- gemindert durch die Diversifikationseffekte

Die tatsächliche Entwicklung bis Mitte 2007:

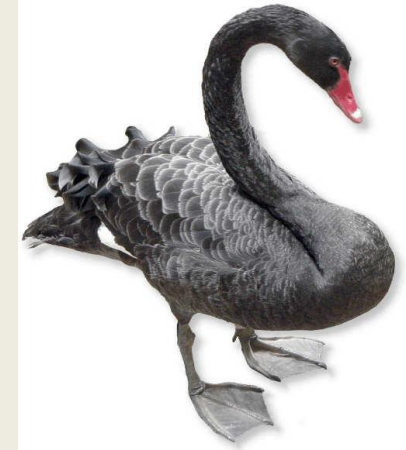
- Aktien-ETF´s verdoppeln sich im Wert von 50 auf 100
- Renten-ETF´s verlieren 6% an Wert von 50 auf 47
- Daraus ergibt sich eine Depotstruktur von 68% Aktien / 32% Renten

Lösungsvorschlag ETF – Das Drama nimmt seinen Lauf

Nun kommt der „Schwarze Schwan“

Die weitere Entwicklung ab Mitte 2007:

- Aktien-ETF´s halbieren sich im Wert und
- Renten-ETF´s verlieren weitere 6,25% an Wert



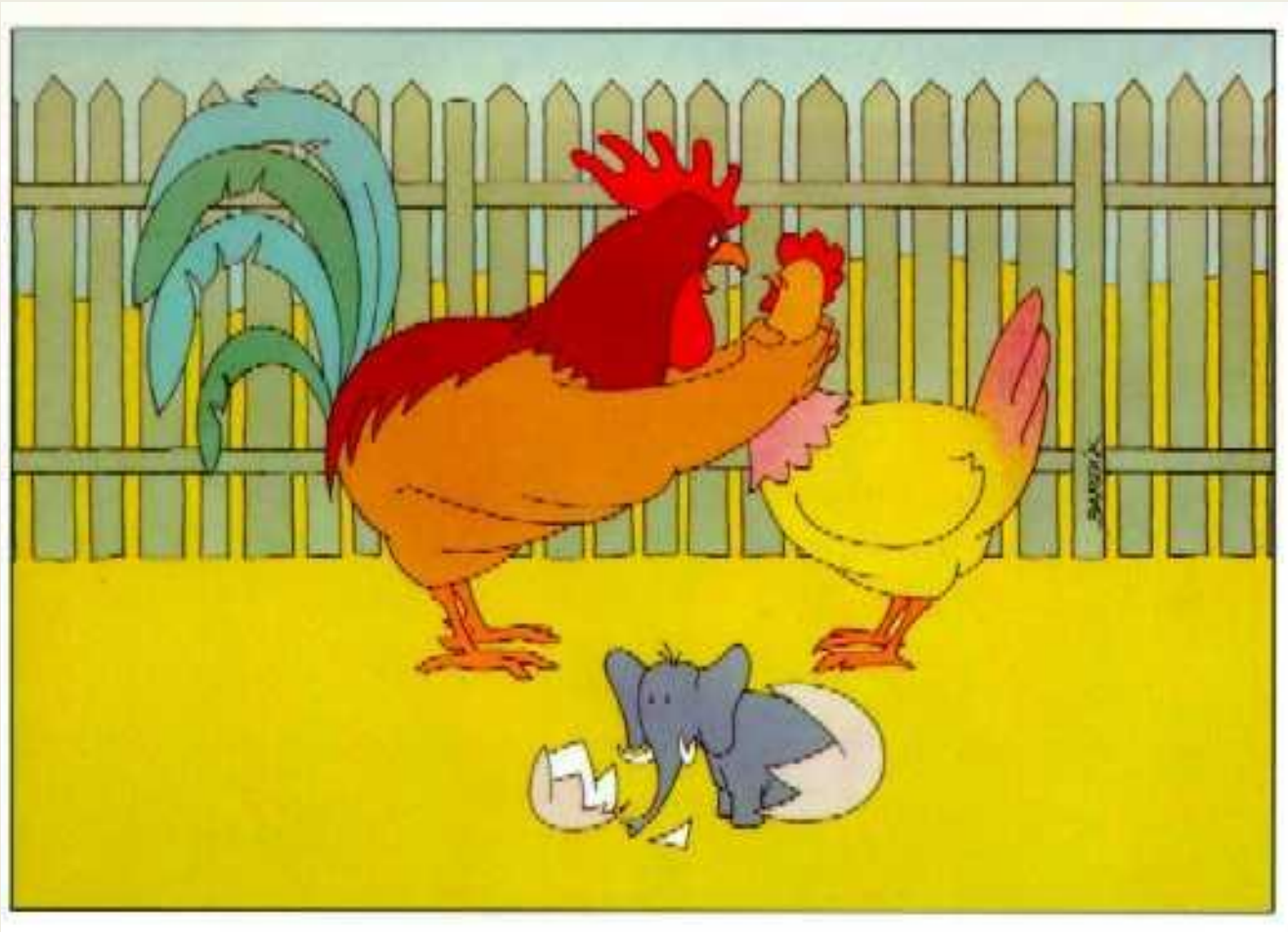
Ausgangspunkt war die Depotstruktur von 68% Aktien / 32% Renten

Daraus wurden nun 34% Aktien und 30% Renten

Verlust des Depots in fünf Jahren: 36%

44% mehr Verlust als das Worst Case-Szenario des Anlegers

Markowitz und ETF – Etikettenschwindel für private Anleger



BVI-Statistik: Wo sind eigentlich die Mischfonds?

Fondsgattung	1 Jahr	3 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	10 Jahre p.a.	20 Jahre p.a.	30 Jahre p.a.
Aktienfonds Deutschland	-33,5	-10,7	1,1	-1,3	5,7	7,6
Aktienfonds international	-30,3	-13,0	-2,8	-3,2	4,5	7,0
Rentenfonds internat. (Langläufer)	9,0	1,3	1,5	2,2	4,2	-
Euro-Geldmarktfonds, klassisch	1,7	2,4	2,1	2,4	4,5	-
Euro-Geldmarktfonds, chancenorientiert	-13,1	-3,4	-1,1	1,1	-	-
Offene Immobilienfonds	4,1	4,9	4,1	3,9	5,2	5,7

Quelle: BVI / Stand: 30.04.2009

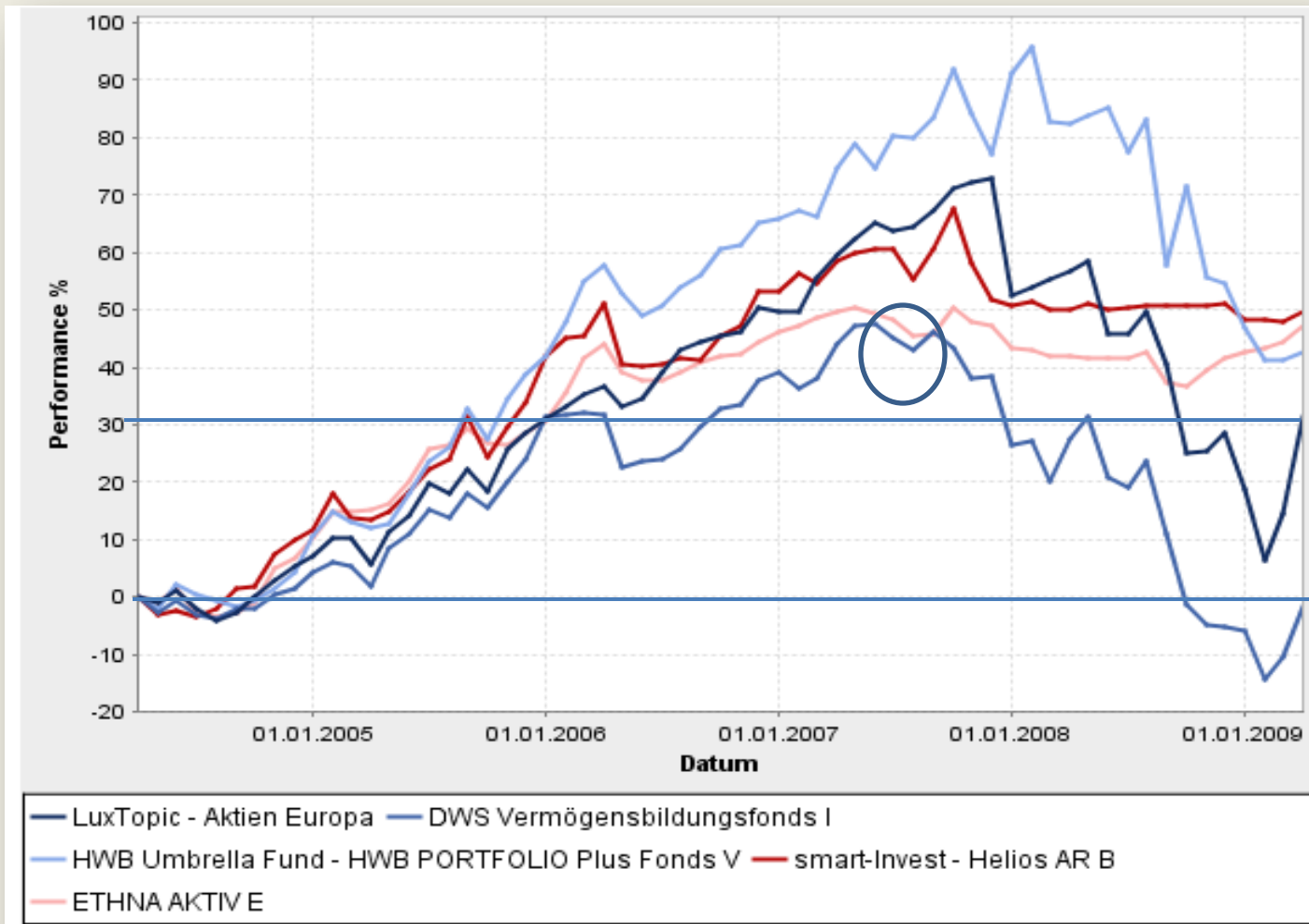
Besser: Vermögensverwaltende Fondskonzepte

Nur ein Beispiel: 4 IVIF-Fonds, die bereits seit mind. 5 Jahren existieren:

Name des Fonds	5-J. Wertzuwachs	Ø pro Jahr
LuxTopic Aktien Europa	31,57%	5,64%
HWB Portfolio Plus	42,50%	7,34%
Ethna AKTIV E	47,21%	8,04%
Smart-invest Helios AR	49,54%	8,38%
Depot (jew. 25% / ohne Rebal.)	42,71%	7,37%

Stand: 30.04.2009

Konsistenz durch unterschiedliche Entwicklungen



Stand: 30.04.2009

Kein Eigentümer: Risikominimierung durch Streuung



Läuft alles wie gewünscht, so verdoppelt sich der Wert eines Fonds in 8 – 10 Jahren (bei 7% - 8,5% p. a.)

Geht es schief, so verliert man die Hälfte

Tolle Chance/Risiko-Relation (50% Minus zu 100% Plus)

Doch wer würde schon sein gesamtes Vermögen auf diese Wette setzen?

Durch Streuung auf eine größere Zahl vermögensverwaltender Ansätze wird das Verlustrisiko jedoch praktisch eliminiert, da kaum zu erwarten ist, dass alle unterschiedlichen Konzepte/Systeme/Menschen gleichzeitig nicht mehr funktionieren!

That's why we're here!

Und nun viel Vergnügen mit spannenden Vorträgen!