

Das Risikomanagement für die Praxis: Chance-Risiko-Management

von Henning Opitz und Christian Hartwig



*Henning Opitz und Christian Hartwig,
geschäftsführende Gesellschafter der
Veermaster Asset Management GmbH*

Es gibt viele Arten von Risiken und Ansätzen, um sie zu managen. An der Börse wird zum Beispiel das Kursrisiko gern mit der Volatilität gleichgesetzt. Die Volatilität, die Standardabweichung der Veränderungen eines Parameters, gibt letztlich die Schwankungsintensität an. Schwankung ist jedoch nicht gleich Risiko. Schwankung kennt beide Richtungen und bietet Risiken und Chancen. Dies gilt in gleicher Weise auch für weitere Risiken, etwa bei der relativ zu Wertpapieranlagen geringeren Fungibilität von Anlagen wie Immobilien und nicht börsennotierte Beteiligungen. Bei aller Konzentration auf die Vermeidung von Risiken darf ein Investor also nicht vergessen, dass es letztlich die Risiken sind, die den Ursprung der gewünschten Rendite bilden.

Ein einfaches, bekanntes und zu empfehlendes Instrument ist die Diversifikation. Der Vorteil der Diversifikation ist, dass sie auf allen Ebenen durchgeführt werden kann. Es kann auf Anlageklassenebene (Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe, Immobilien et cetera), auf regionaler Ebene (Länder, Märkte oder Ähnliches) sowie innerhalb einzelner Anlageklassen detailliert gestreut werden. Der Ansatz, einfach so breit wie möglich zu investieren, bringt aber weder automatisch den gewünschten Nutzen noch ist er für viele Kapitalanleger praktisch

geeignet. Getätigte Investments müssen fortlaufend überwacht und kontrolliert werden. Dazu ist es notwendig, den Überblick zu behalten und regelmäßige – am besten von einem Profi vorgenommene – Bestandsaufnahmen zu erstellen.

Ziel einer Diversifizierung unter dem Risikoaspekt sollte sein, mit einer angemessenen und überschaubaren Breite eine geringe Korrelation innerhalb der Vermögensstruktur zu erreichen. Korrelation beschreibt den Gleichlauf zweier oder mehrerer Anlagen: Gold entwickelt sich beispielsweise mit einer Korrelation von nahezu null relativ unabhängig vom Aktienmarkt. Es kann sich positiv entwickeln, wenn der breite Aktienmarkt fällt, jedoch auch einbüßen oder seitwärts verlaufen. Eine möglichst geringe Korrelation hat folglich den Vorteil, weniger von der Entwicklung einzelner Märkte abhängig zu sein. Die nicht zu unterschätzende psychologische Wirkung hieraus beim Investor ist, dass er auch in extremen Zeiten nicht nur Verluste zu ertragen hat, sondern diese mit positiven Erfahrungen auch emotional gemildert werden.

An dieser Stelle ist es berechtigt, die Frage zu stellen, ob man denn zu jeder Zeit in jeder Anlageklasse investiert sein sollte, wie es laut Diversifizierungsansatz üblich wäre. Obgleich „Timing“ eine große Herausforderung darstellt, halten wir es für eine Bereicherung in der Gesamtvermögenssteuerung. Entscheidend hierbei ist, dass es ein übergeordnetes Regulativ zur Orientierung gibt.

Aus unserer Sicht kann beim Chance-Risiko-Management die allgemeine Marktbewertung diese Orientierung darstellen. Ist die allgemeine Marktbewertung unter Einordnung in den Wirtschaftszyklus hoch, sollte die Risikobetrachtung in den Vordergrund rücken. Ist die Bewertung niedrig, sollte die Wahrnehmung von Chancen fokussiert werden. Obwohl

wir überzeugte Investoren in Sachwerte wie Aktien und Immobilien sind, können unter dem vorgenannten Aspekt alle Anlageklassen attraktiv wie unattraktiv sein – selbst das Halten von größeren Barbeständen kann zeitweise eine angemessene Strategie darstellen. Viele Vermögensinhaber tun sich aber gerade in zinslosen Zeiten schwer, wenn Gelder nicht angelegt sind, und wählen dann häufig Anlagealternativen, die ein für sie unpassendes Chance-Risiko-Verhältnis aufweisen.

Ein zweiter Aspekt des aktiven Vermögensmanagements: Wenn man eine Investition tätigt, hat man eine gewisse Erwartung. Sobald die Erwartung erfüllt wird, sollte die Anlage veräußert oder zumindest eine Neubewertung des verbleibenden Potenzials vorgenommen werden. Verluste wiederum sollten daher nur realisiert werden, sofern sich die fundamentale Einschätzung grundlegend verändert hat. Ist der Preis durch Verluste attraktiver geworden, so drängt sich eher eine Aufstockung als eine Veräußerung auf. Hierin besteht ein häufiger Fehler von Anlegern, die sich aus Angst und nicht auf fundamentaler Basis für einen Verkauf entscheiden und Verluste realisieren.

Bei dem Thema Risiko dürfen wir Experten den Faktor Mensch nie aus den Augen verlieren. In der Praxis muss jeder Investor ein Risiko tragen, um Chancen wahrnehmen zu können. Andernfalls trägt er ein ebenso schmerzliches Risiko: entgangene Chancen. Es ist das Wichtigste, dass er oder sie Risiken bewusst eingeht. Es sollte unser Bestreben sein, das magische Dreieck der konkurrierenden Ziele einer Vermögensanlage, bestehend aus Rendite, Liquidität und Sicherheit, als ein magisches Viereck zu verstehen. Wenn sich durch Verständnis unserer Arbeit der vierte Faktor namens Wohlgefühl einstellt, trifft der Kapitalanleger häufiger die richtigen Entscheidungen und hält auch in schwierigen Zeiten an sinnvollen Investments fest.