

Das müssen Sie über Risikokennzahlen wissen – oder: Das „Fonds-des-Monats-Phänomen“

Risiko entsteht dann, wenn Anleger nicht wissen was sie tun!

Diese Aussage von Warren Buffet ist nach wie vor nichts von ihrer Gültigkeit verloren. Kapitalanlagen sind mit mehr oder weniger Risiko verbunden. Anleger sind bereit, Risiken einzugehen, da sie sich davon eine höhere Rendite versprechen. Dabei bleibt dieser grundlegende Zusammenhang zwischen Rendite und Risiko immer bestehen: Ohne höheres Risiko keine höhere Performance.

Worauf kommt es also bei einer Investitionsentscheidung an?

Es geht es vor allem darum, zu entscheiden, welches Maß an Risiko für Sie als Anleger tragbar ist und wie sich das Verhältnis zwischen Ertrag und Risiko verbessern lässt. Aber auch: Über welchen Zeitraum kann ein Fonds gutes Chance / Risiko - Profil erreichen. Ich nenne dies gerne das „Fonds-des-Monats-Phänomen“.

Woran lässt sich nun Risiko festmachen? Einen Anhaltspunkt für die eingegangenen Risiken liefern einige häufig verwendete Kennzahlen: Standardabweichung, Sharpe Ratio, Information Ratio, Alpha, Beta. Diese Details müssen Sie kennen:

Standardabweichung

Mit niedrigem Risiko können zunächst einmal geringe Kursschwankungen gemeint sein. Ein schwankungsintensiver Fonds weist im Zeitablauf stark unterschiedliche Renditen auf. Die Schwankungsbreite (oder Volatilität) eines Fonds lässt sich anhand der Standardabweichung messen. Dabei können unterschiedliche Zeiträume zugrunde gelegt werden, häufig drei oder fünf Jahre. Vergleicht man nun die Standardabweichungen unterschiedlicher Anlageklassen, so fällt z.B. auf, dass Aktien (bekanntlich) stärker schwanken als Anleihen. Auf der Aktienseite sind Branchenfonds meist volatil als Regionenfonds. Im Anleihensegment weisen öffentliche Anleihen geringere Schwankungen auf als hochverzinsliche Anleihenportfolios usw.

Blickt man nun nur auf eine Anlagekategorie, beispielsweise Aktienfonds „Euroland – Standardwerte“, so finden sich auch darin vergleichsweise schwankungsarme Fonds neben eher volatilen Kategoriemitgliedern. (Standardabweichungen von 12% -21 %).

Beispielsweise weisen Aktienfonds der Kategorie „weltweite Nebenwerte“ Unterschiede von 8 % bis 25 % auf! Biotechnologie-Fonds etwa haben eine Standardabweichung von etwa 16 % – 23 %, Anleihen Europa Kurzläufer eine Range von 0,2 % bis 2 %.

Mein Portfolio Tipp:

Die durchschnittliche Wertentwicklung pro Jahr über einen bestimmten Zeitraum sollte über der Standardabweichung in diesem Zeitraum liegen, sonst liegen die Ergebnisse eher im Bereich des Zufalls. Von zwei Fonds mit der ähnlicher Rendite sollten Sie den weniger volatilen Fonds bevorzugen, selbst wenn dessen Performance etwas geringer sein sollte.

Risikobereinigte Performance - Sharpe Ratio

Die Sharpe Ratio wurde von Nobelpreisträger William Sharpe entwickelt. Sie drückt die historische Performance in Bezug auf das Risiko aus. Für die Berechnung der Sharpe Ratio wird zunächst die Verzinsung einer risikolosen Anlage (Geldmarktsatz) von der Rendite des Fonds abgezogen. Die verbleibende Rendite wird durch das eingegangene Risiko (Standardabweichung) geteilt. Je mehr Ertrag der Fonds pro Risikoeinheit erwirtschaftet, desto besser und desto höher die Sharpe Ratio. Während die Standardabweichung das absolute Risiko abbildet, können mit der Sharpe Ratio auch Fonds unterschiedlicher Anlageklassen (Kategorien) verglichen werden. Nachteil: Die Aussagekraft leidet bei negativen Renditewerten. In diesem Fall weisen Fonds bei gleichem Ertrag eine geringere Sharpe Ratio auf, auch wenn sie eine niedrigere Volatilität gezeigt haben.

Mein Portfolio Tipp:

Die Sharpe Ratio eines Fonds sollte über 1 liegen, über 2 ist gut, nahe unter 3 oder über 3 ist sehr gut und schon selten. Wichtige Hinweise gibt Ihnen auch hier der Vergleich der Sharpe Ratio eines Einzelfonds im Bezug zur durchschnittlichen Sharpe Ratio der Kategorie.

Achtung:

Dabei bedeutet ein Sharpe Ratio unter eins nicht, dass der Fonds Verluste gemacht hat, sondern dass das Risiko im Verhältnis zu den Gewinnen zu hoch ist.

Information Ratio

Die Information Ratio setzt die Differenz zwischen Fonds- und Indexrendite ins Verhältnis zum Tracking Error. Der Tracking Error ist ein Maß für das aktive Management. Das Risiko ist hier als Abweichung des Fondsportfolios von der Indexzusammensetzung definiert. Die Information Ratio soll darüber Aufschluss geben, ob ein Fonds durch diese Abweichungen eine höhere Rendite als der Index erzielen konnte. Sie lässt sich somit als Maß für den Erfolg aktiven Managements interpretieren. Je höher die Kennzahl, desto besser, aber für die Aussagekraft bei negativen Überrenditen gilt Ähnliches wie bei der Sharpe Ratio.

R²

R² zeigt an, in welchem Ausmaß sich die Bewegungen eines Fonds aus der Bewegung eines Index (der stellvertretend für den Gesamtmarkt steht) erklären lassen. Ein R²-Wert von 100 würde bedeuten, dass sich der Fonds in vollständigen Einklang mit der Benchmark bewegt.

So würde etwa ein Indexfonds auf den MSCI Europe in Bezug auf den MSCI Europe (als Referenzindex für europäische Aktien) ein R² von nahezu 100 aufweisen, da das Portfolio den Index nachbildet. Wenn also der MSCI Europe um zehn Prozent ansteigt, kann man ähnliches für den Fonds erwarten. Je niedriger R², desto geringer der Zusammenhang zwischen Fonds und gewähltem Index.

Beta

Das Beta ist ein Maß für die Veränderung eines Fonds im Verhältnis zu einer Veränderung des Marktes (Index). Ein Fonds mit einem Beta von über 1 entwickelt sich in Aufwärtstrends besser als der zugehörige Index, schneidet im Gegenzug bei fallenden Kursen schlechter ab. Umgekehrt wird ein Fonds mit einem Beta unter 1 in steigenden Märkten hinterher hinken, in Abwärtsphasen jedoch nicht so stark leiden wie der Gesamtmarkt.

Alpha

Das Alpha misst den Betrag, um den ein Fonds seine Benchmark (Index) übertroffen hat, unter Berücksichtigung des Marktrisikos (welches durch Beta gemessen wird). Ein positives Alpha ist

das Ziel aktiver Fondsmanager, die antreten, mit ihren Anlageentscheidungen den Markt zu schlagen. Das Alpha sagt allerdings nichts darüber aus, wodurch die Über- oder Fehlrendite gegenüber dem Index entstanden ist: durch Gebühren, Kompetenz, oder auch Glück. Maßgeblich für die Aussagekraft der vorgestellten Kennzahlen ist auch die Wahl einer geeigneten Benchmark. Ein Alpha gegenüber einer untauglichen Benchmark macht wenig Sinn. Leider haben Sie als Anleger keinen Einfluss darauf, die Berechnung nehmen die Ratingagenturen vor.

Mein Portfolio Tipp:

Seien Sie besonders vorsichtig, wenn in den Medien ein bestimmter Fonds besonders herausgestellt wird, wobei eine herausragende Performance über einen kurzen Zeitraum erzielt wurde. Dies ist dann typischer Weise der „Fonds des Monats“. Überprüfen Sie dies immer anhand der Risiko-Kennzahlen. Worauf es ankommt ist, wie hoch ist die Volatilität dieses Fonds in den letzten Monaten oder Jahren gewesen. Fonds mit einer traditionell hohen Volatilität erwischen eben immer auch wieder einen Monat mit sehr starker Performance – aber eben auch Monate mit entsprechend sehr schwacher Performance.

Sie sollten immer auch bedenken, dass die vorgestellten Risikokennzahlen auf Vergangenheitsdaten beruhen (die bekanntlich keine Garantie für die Zukunft sind). Sie sollten zudem den Betrachtungszeitraum berücksichtigen – also sind Hausse- und Baisse-Phasen abgedeckt.

Fazit:

Achten Sie auf Fonds mit hoher Sharpe Ratio über einen gegebenen Zeitraum (meist drei oder fünf Jahre) und ob der Fonds ein hohes Alpha über diesen Zeitraum erreicht hat. Sie werden erkennen, der „Fonds des Monats“ hält dann oftmals langfristig nicht das, was er kurzfristig verspricht.

Übrigens: Diese Kennzahlen zu den einzelnen Fonds können Sie etwa unter www.morningstar.de erfahren.