



## Risikokontrolle in der Vermögensverwaltung

In unserem **DELTA Inside**® vom April 2006 überreichten wir Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, „Empfehlungen für das Vorgehen bei der Vermögensanlage“. In dieser Ausgabe möchten wir den Begriff **Risikokontrolle** im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung näher vorstellen.

**Eine effiziente Risikokontrolle ist** für einen langfristigen und nachhaltig positiven Anlageerfolg wichtig – ja geradezu entscheidend. Trotzdem ist eine solche Risikokontrolle **vielen Anlegern unbekannt, oder sie wird von ihnen ganz einfach vernachlässigt.**

Der wenig erfahrene Privatanleger investiert grundsätzlich in die Hoffnung auf Gewinne. Selbstverständlich will er keine Verluste.

Dem erfahrenen Anleger hingegen ist stets klar, dass jedes Börsen-Engagement immer neben dem möglichen Gewinn auch ein Verlustpotential beinhaltet. Eine optimale Risikokontrolle für sein Portfolio betrachtet er daher als eine Selbstverständlichkeit.

**Bei der Risikokontrolle geht es darum,** vor dem Eingehen eines Börsen-Engagements zu analysieren, wie hoch ist die Risikofähigkeit des Anlegers beziehungsweise wie hoch darf ein möglicher Verlust ausfallen, also um die Definition der Verlusthöhe, die das Investment im schlechtesten Fall verursachen darf.

Selbstverständlich verdrängt die Mehrzahl der Anleger dieses Thema; das bedeutet, sie ist nicht bereit, sich bereits vor einem Engagement mit der Möglichkeit von Verlusten auseinander zu setzen.

Richtigerweise sollte jedoch ein Chance-Risiko-Verhältnis ermittelt werden, die Gegenüberstellung möglicher Gewinne zu Verlusten.

Trotzdem sollte von der Anwendung dieser Berechnungsmethode abgesehen werden, da sie einen wesentlichen Aspekt völlig ignoriert: **Sowohl Gewinn- wie auch Verlustpotentiale sind reine Kalkulationsgrössen und können willkürlich festgelegt werden. Das gilt auch für den Bezug auf historische Kursentwicklungen!**

Sobald sich der Anleger zum Kauf eines bestimmten Wertpapiers (Positionsaufbau) entschlossen hat, überlässt er die Entscheidung über die weitere Entwicklung dem Markt.

Dabei ist völlig offen, ob, in welchem Ausmass und zu welchem Zeitpunkt Kursgewinne entstehen, das heisst die künftige Kursentwicklung ist völlig unvorhersehbar und lässt sich nicht kalkulieren.

Da also die Ermittlung eines Gewinnpotentials nicht oder nur bedingt möglich ist, sind folgerichtig auch publizierte Kursziele stets zu relativieren, beziehungsweise sie müssen mit der erforderlichen Vorsicht zur Kenntnis genommen werden.

Erfahrungsgemäss fällt dies dem Grossteil der Anleger schwer, da sie für ihr Streben nach dem Kursgewinn auch ein Kursziel benötigen.

Kursziele klingen bei erstem Hinsehen vielfach sehr verlockend und vermitteln in der Regel auch ein Gefühl von Sicherheit – eine **Scheinsicherheit** wie wir meinen. Ignorieren muss man sie deshalb trotzdem nicht, da ihnen eine gewisse Wegweiserfunktion nicht völlig abzusprechen ist. Eine **Garantie** auf Gewinne beinhaltet sie aber **nie!**

Die Versuchung, mit einer fixen Gewinngrösse zu rechnen ist bekanntlich verlockend. Trotzdem raten wir davon ab, **da stets auch das Risiko besteht, den kalkulatorischen Kursgewinn zu tief anzusetzen.**

Dazu das folgende Beispiel: Ein Anleger kauft eine seiner Meinung nach unterbewertete Aktie mit dem Ziel, sie innerhalb der nächsten zwei

Jahre mit 40 Prozent Gewinn zu verkaufen. Seine Annahme trifft ein und er verkauft nun die Aktie, da er ja das für sich persönlich fixierte Kursziel erreicht hat. Die Aktie steigt aber noch um weitere 20 Prozent.

Von Letzterem kann der Anleger jedoch nicht mehr profitieren, da er sich ja leider auf einen fixen Kurs-Anstieg einstellte und damit gleichzeitig das Potential der Aktie für sich innerlich begrenzt hatte.

Wird also ein anvisiertes Kursziel erreicht, so ist es angezeigt, nicht einfach zu verkaufen, sondern vielmehr die aktuelle Situation neu zu analysieren und – eine positive Gewinnperspektive vorausgesetzt – das entsprechende Engagement beizubehalten.

Wichtig ist hierbei, neue Interventions-Punkte festzulegen, die den eigenen Einschätzungen und Marktveränderungen angepasst sind; beispielsweise durch die Platzierung von limitierten Verkaufsaufträgen.

Mit diesem Beispiel haben wir auch auf einen weiteren, wichtigen Aspekt einer effizienten Risikokontrolle hingewiesen:

**Die Risikokontrolle bezieht sich nicht ausschliesslich auf die Begrenzung von Verlusten, sondern ebenso auf die Gewinnsicherung**, das bedeutet, sie ermöglicht also auch die Begrenzung von Verlustrisiken auf akkumulierten Buchgewinnen (noch nicht realisierten Gewinnen).

Damit ist die Risikokontrolle das ideale Instrument um zu verhindern, dass sich Buchgewinne (nicht realisierte Gewinne) wieder auflösen, oder sich im schlechteren Fall sogar in Buchverluste (nicht realisierte Verluste) verwandeln.

Die Höhe eines Verlustes, den der Anleger, gemessen an seiner Risikofähigkeit bemisst, lässt sich so zum vornherein bestimmen. Würde der Anleger sich hinsichtlich eines Gewinnes festlegen, würde er von Anfang an einen möglichen Erfolg begrenzen.

**Werden offene Engagements über die Risikokontrolle aktiv bearbeitet**, wird sich eine Verlustbegrenzung produktiv auswirken.

**Ist die maximale Grenze des Verlustes, den der Anleger akzeptieren würde, erreicht**, sollte er sich umgehend von den entsprechenden Engagements trennen.

Der Anleger sollte eine **negative Entwicklung** gegenüber seinen Erwartungen **immer hinterfragen!** – Also nicht immer als einen Ausnah-

mezustand rechtfertigen, weil er sonst Gefahr läuft, dass die von ihm **selbst definierten** Mechanismen in bezug auf seine **Risikokontrolle unterlaufen** würden.

Sollte einmal eine Ausnahmesituation zu Verlusten führen, hat dies mit der ursprünglichen Analyse meistens nichts mehr zu tun. – Wir wollen hier nicht vergessen zu erwähnen, dass es negative Marktbewegungen geben kann, die alle angestellten Überlegungen in Kürze zunichte machen. Hier sei nur die Jahrhundertbaisse in den Jahren 1999 bis 2001 erwähnt! Solchen Marktbewegungen kann sich ein Anleger mit Wertschriftenanlagen **nicht** – und auch nicht mit den hochgelobten „Kapitalschutz“-Produkten – entziehen!

In einem solchen Fall ist es angezeigt, dass der Anleger das Engagement umgehend glattstellt beziehungsweise sich davon trennt, um mit der notwendigen Objektivität die neue Situation einzuschätzen.

Der Anleger ist dadurch in der Lage, gründlich und in Ruhe abzuwägen, ob er die Position – zum Beispiel in einer bestimmten Aktie – wieder neu aufbauen will.

**Mit der Risikokontrolle reduziert der Anleger alle Emotionen**, die mit einem Investment zwangsläufig verbunden sind, auf ein annehmbares Mass.

Leider kommt es nur zu oft vor, dass der Anleger auf eine Risikokontrolle verzichtet. Damit läuft er aber direkt Gefahr, dass er seinen Emotionen freien Lauf lässt. In einer solchen Verfassung ist der Anleger überhaupt nicht mehr in der Lage, gewinnorientiert zu handeln.

Eine effiziente Risikokontrolle wirkt sich für den Anleger nicht nur schützend auf sein zu investierendes Vermögen aus, sondern sie schützt auch den Anleger in persönlichen Belangen, wie beispielsweise vor übermässigem Stress, der sich bekanntlich auf die Dauer gesehen, auch negativ auf die Gesundheit auswirkt.

#### **Fazit:**

- Der erste Schritt der Risikokontrolle ist die Festlegung des persönlichen Risikoprofils
- Die Risikokontrolle ist ein absolutes Muss
- Durch die Risikokontrolle werden Verluste begrenzt und Gewinne gesichert
- Eine effiziente Risikokontrolle ist für einen langfristigen und nachhaltig positiven Anlageerfolg entscheidend

**DELTA** Investment Partner AG