

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

Wie ist eine Chance-/Risiko-Relation sinnvoll messbar?

Vortrag von Jürgen Dumschat  
Geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH

Wann fühlt man die Chance, wann spürt man das Risiko?

**Die Chance fühlt man oft, wenn man sie verpasst hat!**

Wer die Spur nicht wechselt, hat keine Chance zum Überholen

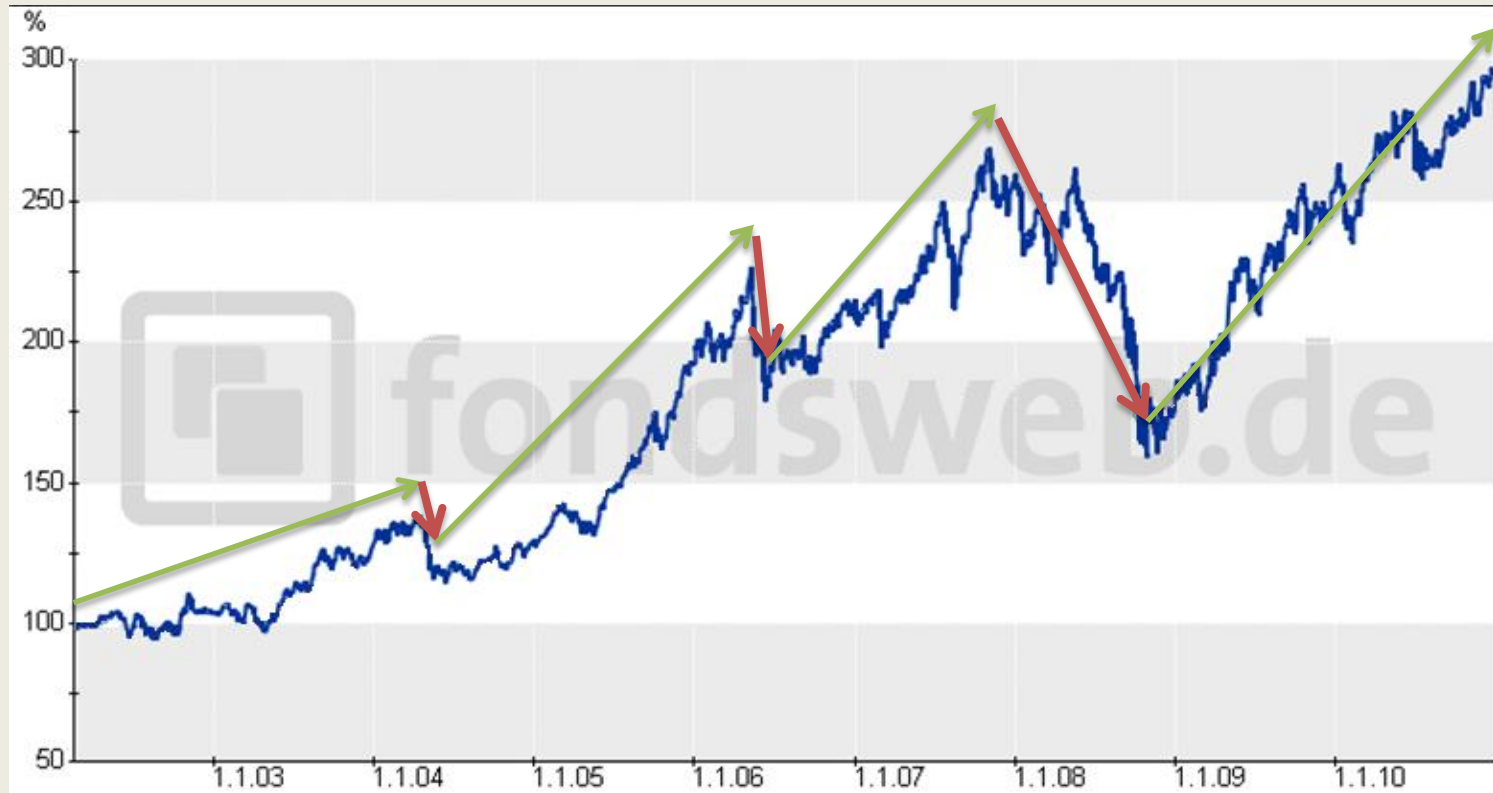
(Chinesisches Sprichwort)

**Das Risiko spürt man meist erst dann, wenn es einen erwischt!**

Das größte Risiko auf Erden laufen die Menschen, die nie das kleinste Risiko eingehen wollten.

(Bertrand Russell, brit. Philosoph und Mathematiker, 1872 - 1970)

# Wann fühlt man die Chance, wann spürt man das Risiko?

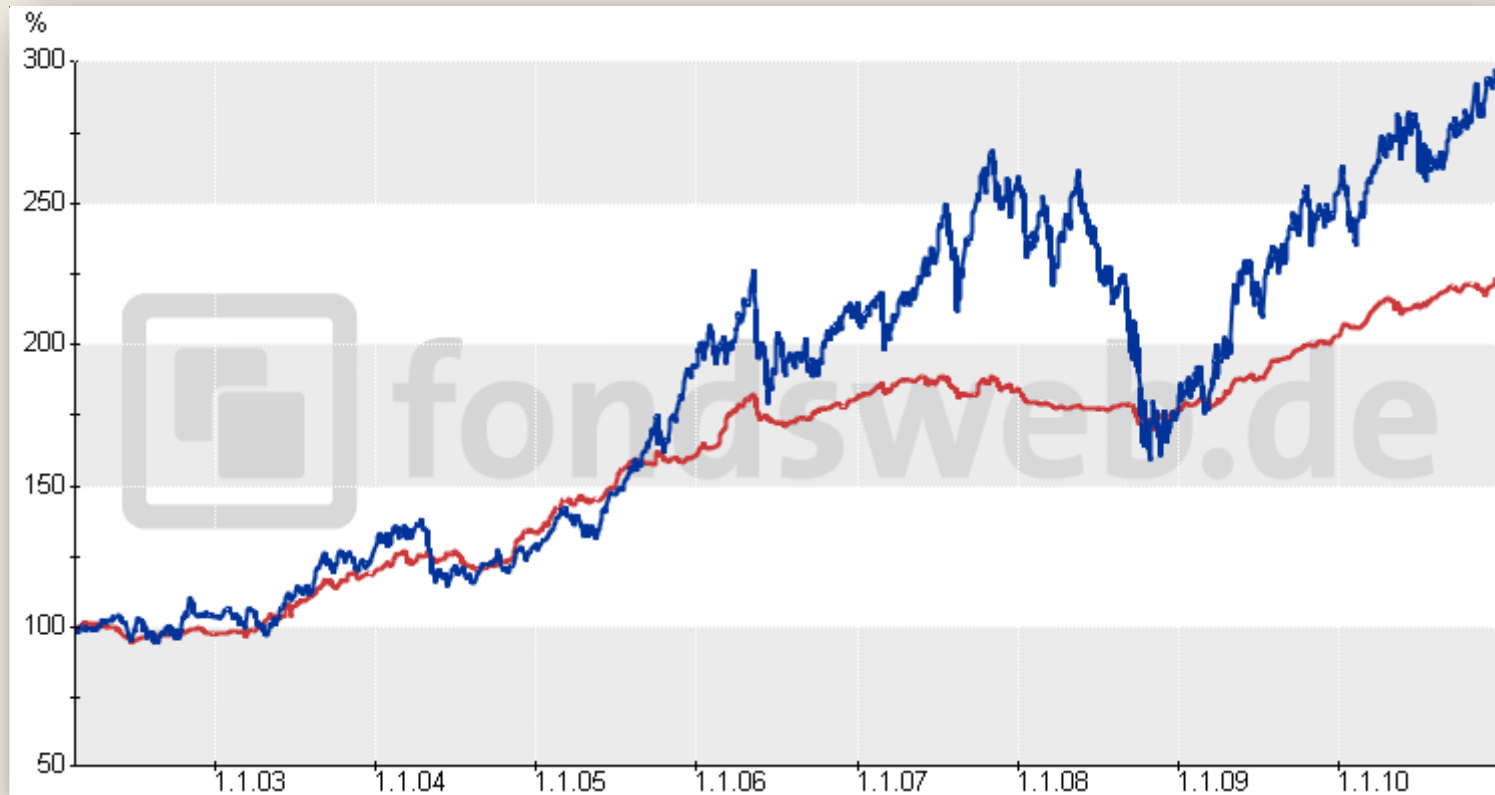


# Unterschiedliche Wahrnehmung von Risiko



**Schnell wieder aufgeholte Verluste werden weniger als Leiden empfunden.**

# Ist risikoärmer generell besser?



## Was „fühlt“ der Anleger als Risiko?

### **Fühlt der Anleger „Volatilität“ als Risiko?**

Hohe Volatilität kann es auch bei steigenden Kursen geben.

### **Fühlt der Anleger eine geringere „Sharpe Ratio“ als Risiko?**

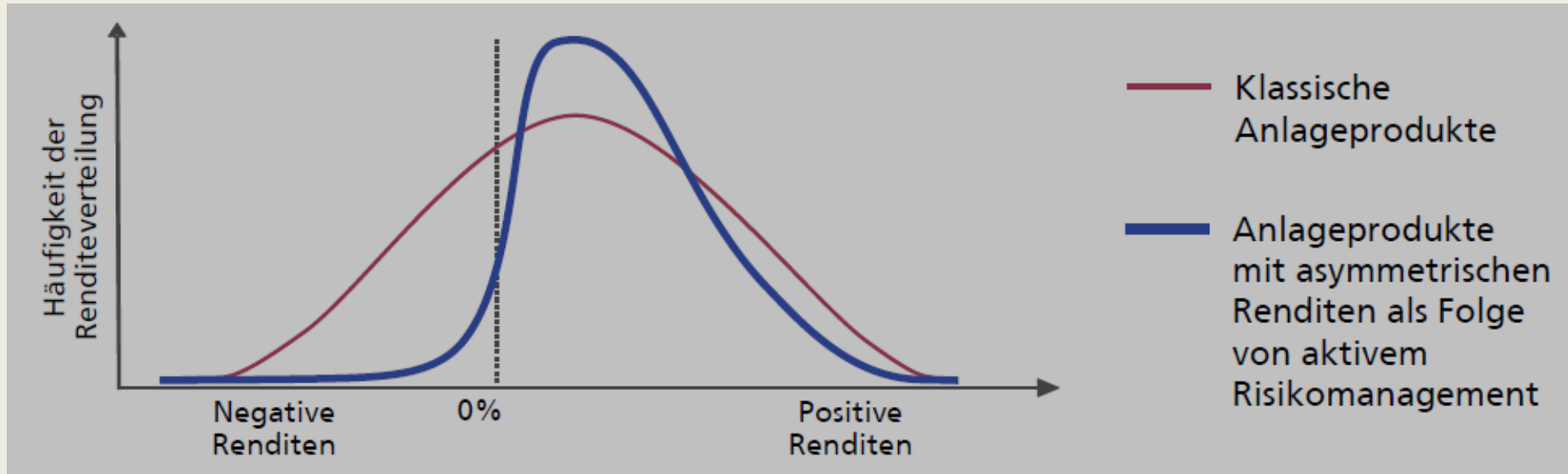
Nein, zumal bei negativer Rendite die geringere Sharpe Ratio besser ist als die höhere Sharpe Ratio.

### **Fühlt der Anleger den „Tracking Error“ als Risiko?**

Einen hohen TE kann es auch bei steigenden Kursen geben.

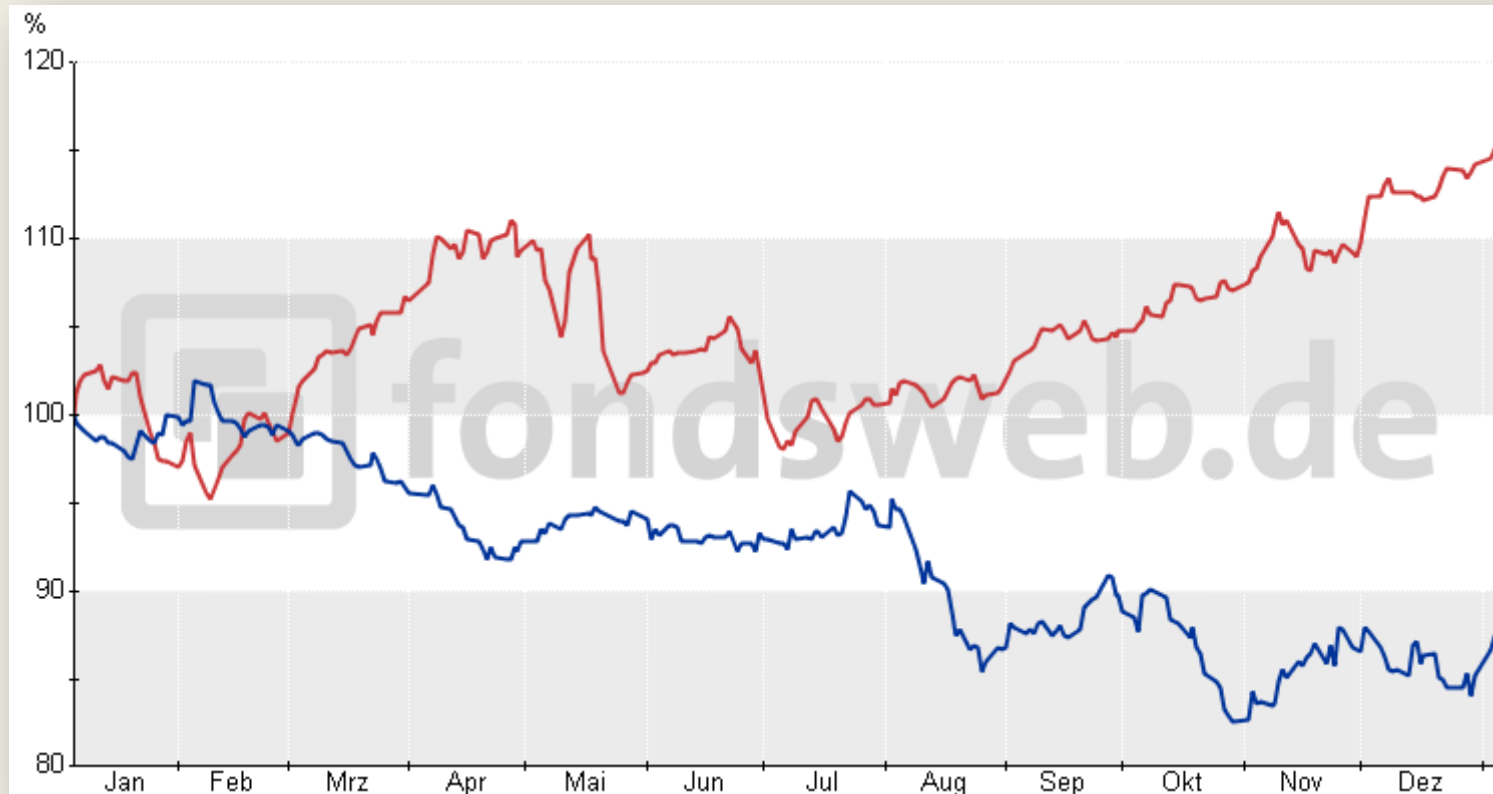
### **Kann der Anleger mit diesen Begriffen überhaupt etwas anfangen?**

# Kennzahlen funktionieren nicht bei asymmetrischer Rendite



**Je nach Anlagekonzept kann es in Aufwärtsphasen zu einer bis zu dreimal höheren Volatilität kommen als in Verlustphasen!**

## Zwei Fonds mit gleich hoher Volatilität über ein Jahr





## Wie und wann „fühlt“ der Anleger das Risiko?

**Er fühlt den Verlust („Drawdown“) als Risiko.**

Nicht jedoch den potentiellen Verlust bei steigenden Kursen.

**Er fühlt einen lang anhaltenden Verlust als Risiko.**

Deshalb nennen wir übrigens die „Under Water-Period“ ganz einfach nur „Leidensphase“.

**Er fühlt, wenn den beiden oben genannten Risiken dauerhaft keine angemessene Rendite gegenüber steht.**

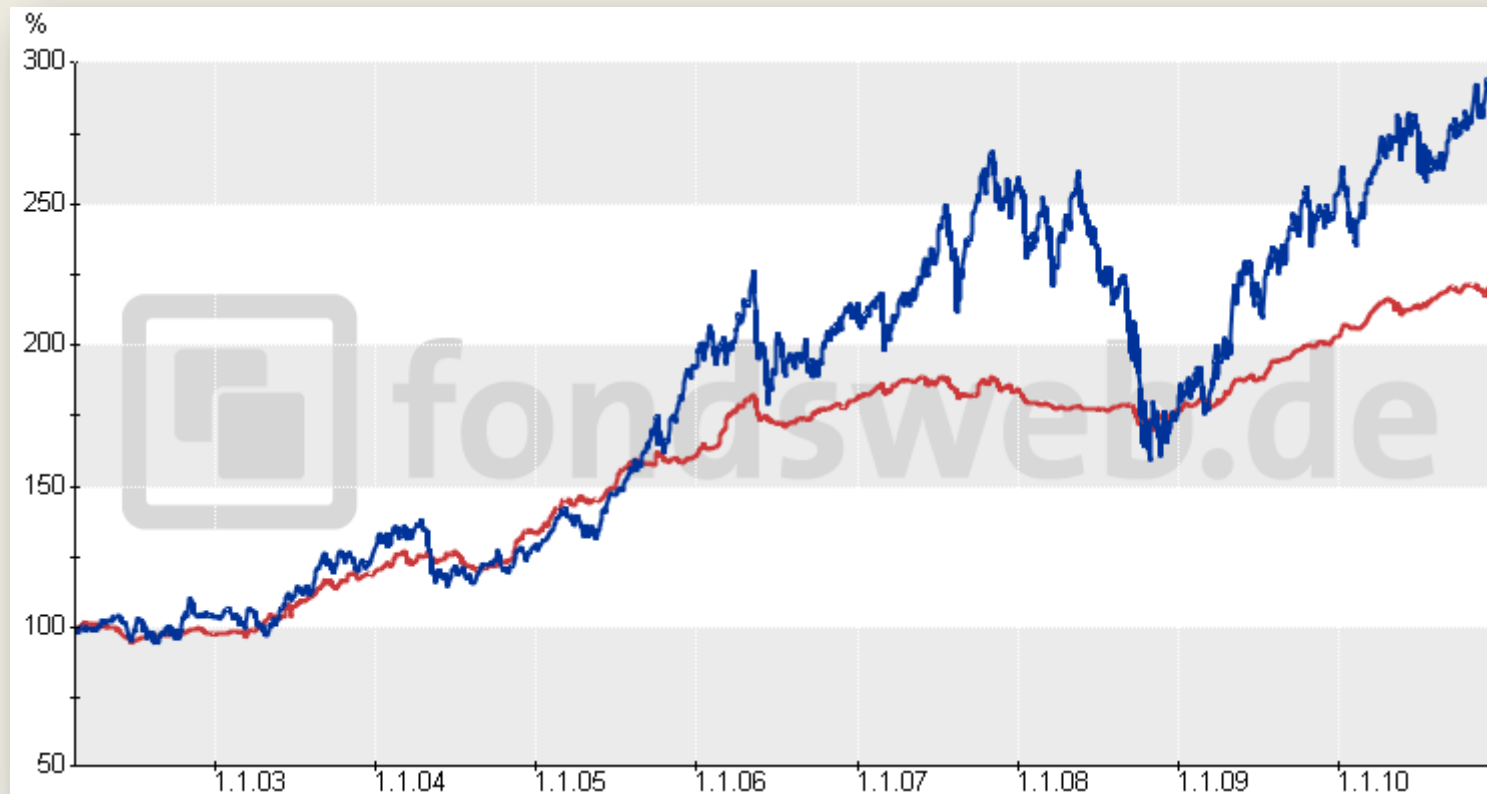
Kann er das nur fühlen oder auch messen?

# Rendite in Relation zur Verlusthöhe + Dauer des Verlustes

	Max. Verlust	Leidensphase	Rendite p.a.
Aktienfonds	40,97%	2,42 Jahre	12,88%
VV-Fonds	10,10%	1,92 Jahre	9,30%

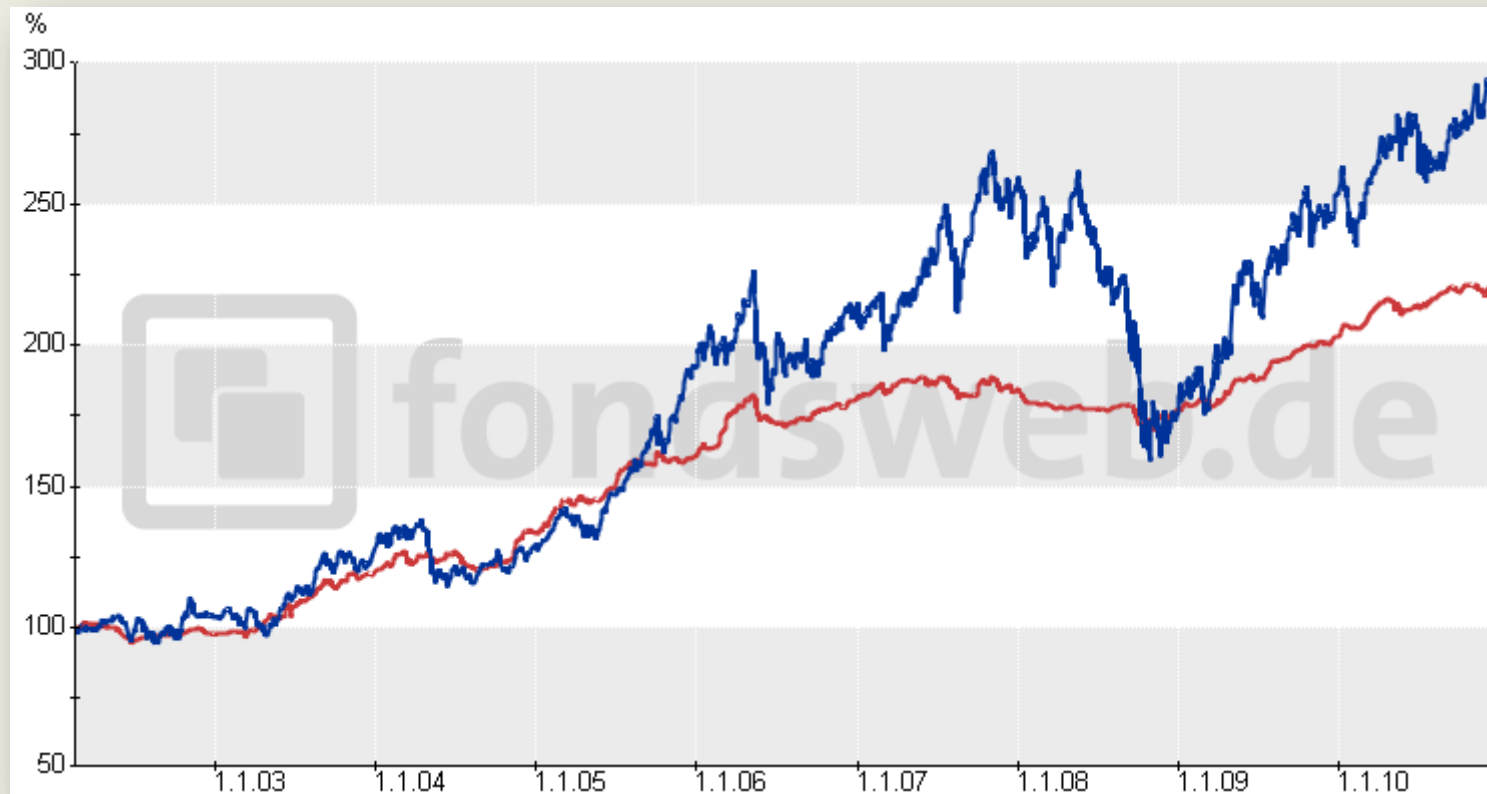
Rendite

Max. Verlust x Dauer der Leidensphase



# Eine Kennzahl für Erfolg in Relation zum Leiden

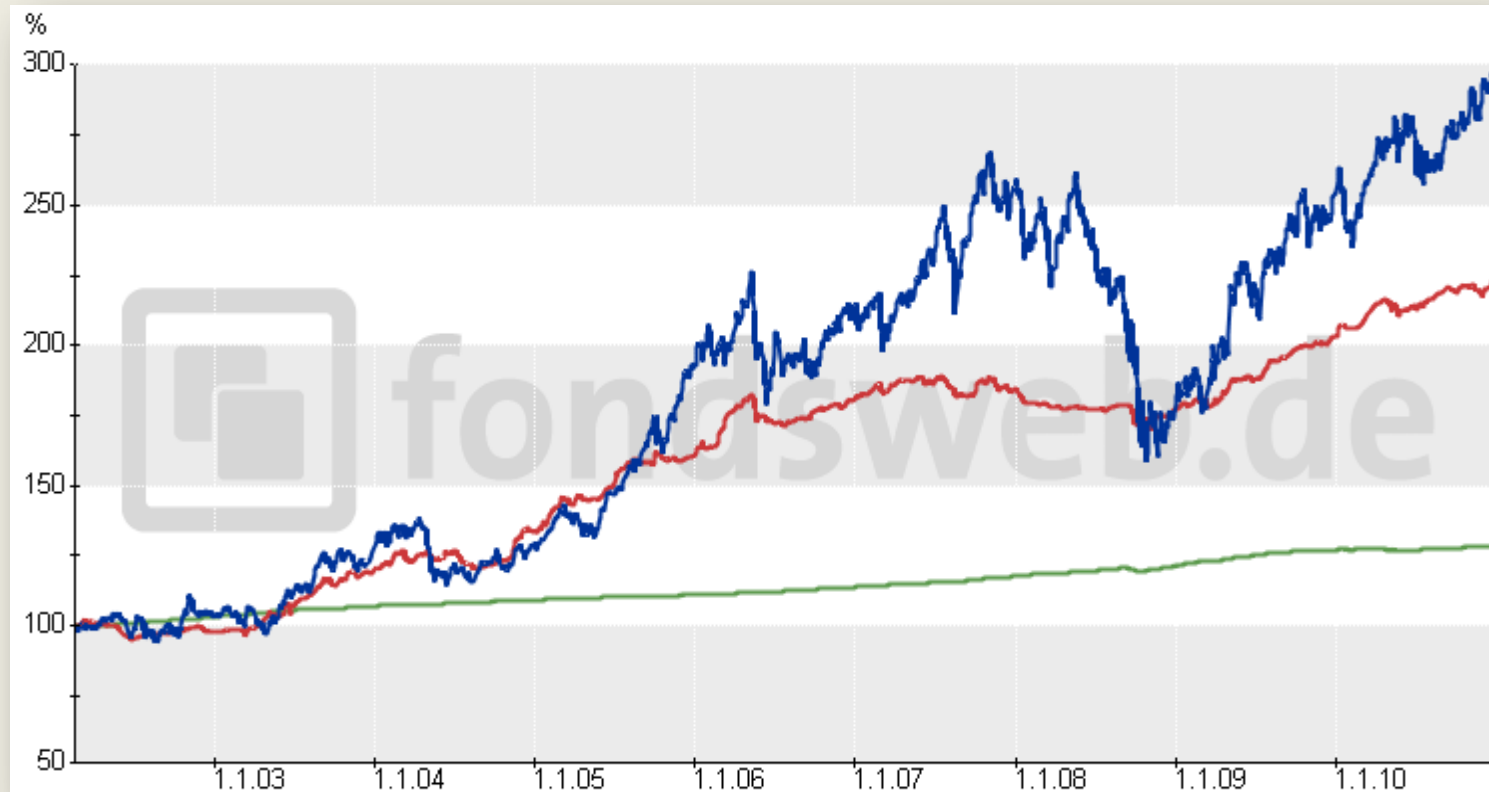
	Max. Verlust	Leidensphase	Rendite p.a.	vorl. Kennzahl
<b>Aktienfonds</b>	<b>40,97%</b>	<b>2,42 Jahre</b>	<b>12,88%</b>	<b>0,130</b>
<b>VV-Fonds</b>	<b>10,10%</b>	<b>1,92 Jahre</b>	<b>9,30%</b>	<b>0,481</b>



# Nicht immer sinnvolle Ergebnisse

	Max. Verlust	Leidensphase	Rendite p.a.	vorl. Kennzahl
Aktienfonds	40,97%	2,42 Jahre	12,88%	0,130
VV-Fonds	10,10%	1,92 Jahre	9,30%	0,481
Geldmarktfonds	1,24%	0,07 Jahre	2,70%	31,790

➔ Die Konsequenz: der risikofreie Zins muss eliminiert werden

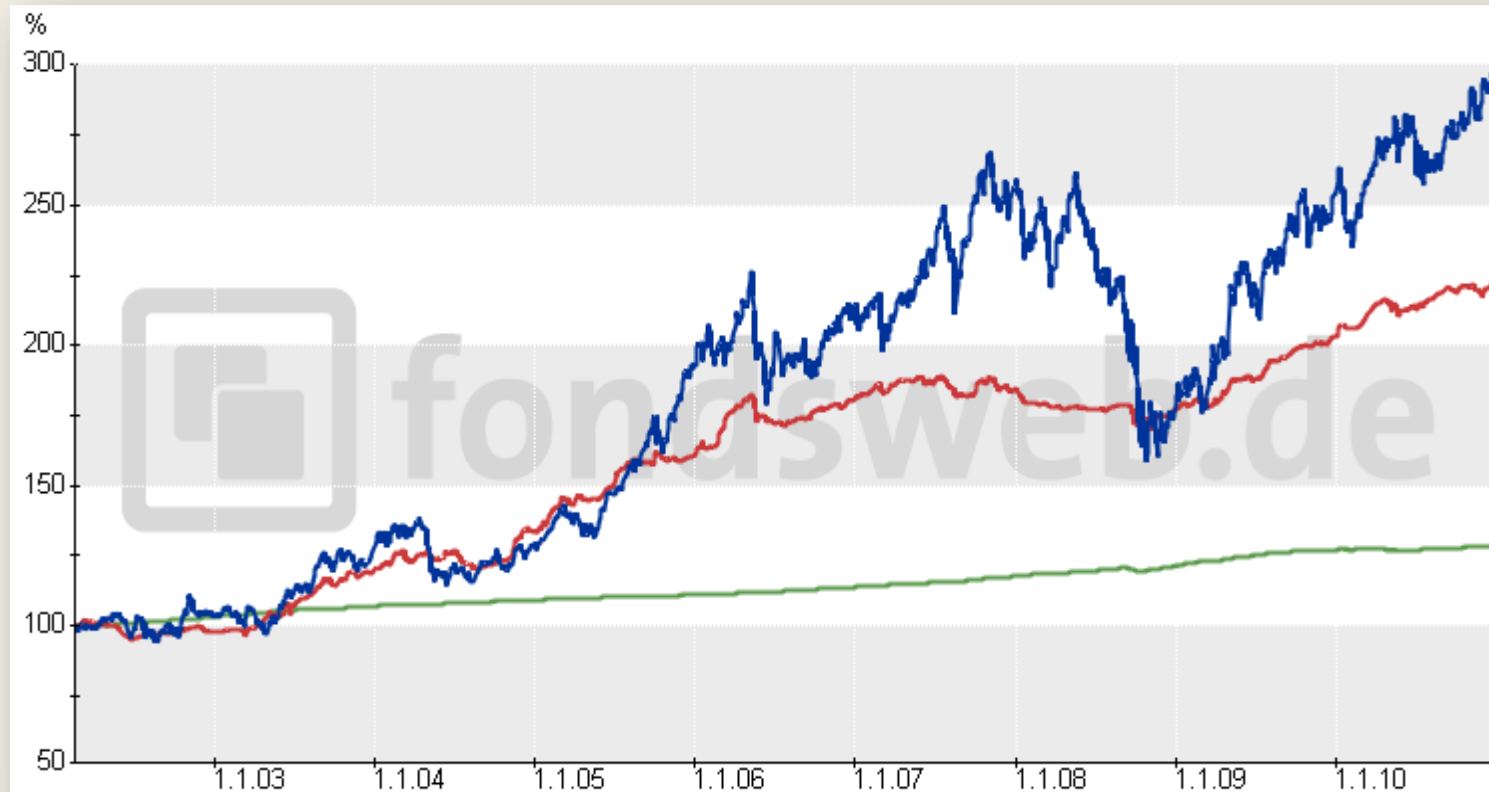


# Nicht immer sinnvolle Ergebnisse

	Max. Verlust	Leidensphase	Rendite p.a.	vorl. Kennzahl
Aktienfonds	40,97%	2,42 Jahre	12,88%	0,130
VV-Fonds	10,10%	1,92 Jahre	9,30%	0,481
Geldmarktfonds	1,24%	0,07 Jahre	2,70%	31,790

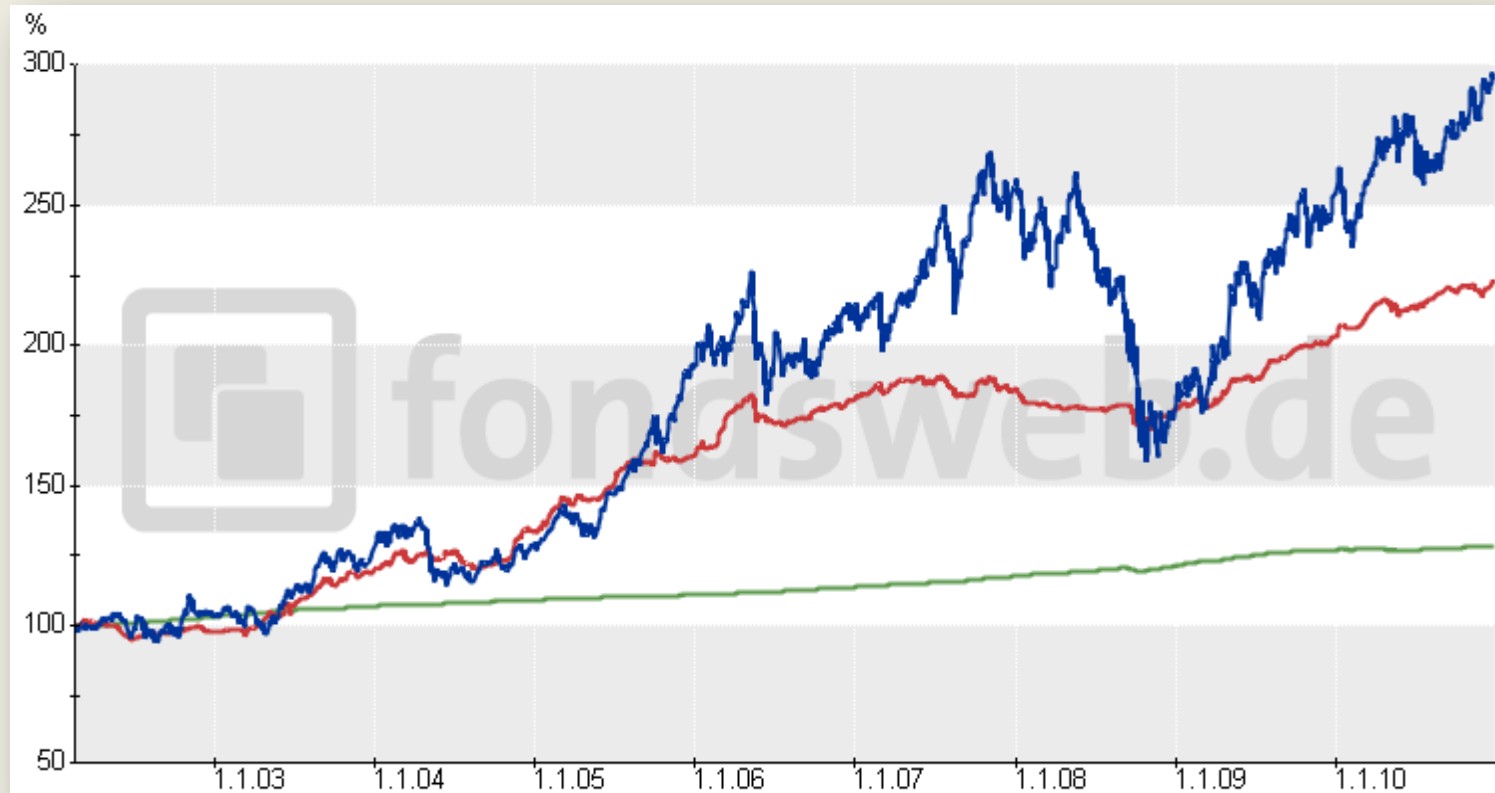
Rendite ./ Risikofreier Zins

Max. Verlust x Dauer der Leidensphase



# Die Erfindung der „Torment-Ratio“ („Torment“ = gefühlsmäßiges Leiden)

	Max. Verlust	Leidensphase	Rendite p.a.	vorl. Kennzahl	risikofreier Zins	Überrendite	Torment-Ratio
<b>Aktienfonds</b>	<b>40,97%</b>	<b>2,42 Jahre</b>	<b>12,88%</b>	<b>0,130</b>	<b>2,85%</b>	<b>10,03%</b>	<b>0,101</b>
<b>VV-Fonds</b>	<b>10,10%</b>	<b>1,92 Jahre</b>	<b>9,30%</b>	<b>0,481</b>	<b>2,85%</b>	<b>6,45%</b>	<b>0,334</b>
<b>Geldmarktfonds</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,07</b>	<b>2,70%</b>	<b>31,790</b>	<b>2,85%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>n/a</b>



# Aktienfonds können mit VV-Fonds nicht mithalten

	Max. Verlust	Leidensphase	Rendite p.a.	vorl. Kennzahl	risikofreier Zins	Überrendite	Torment-Ratio
Aktienfonds	40,97%	2,42 Jahre	12,88%	0,130	2,85%	10,03%	0,101
VV-Fonds	10,10%	1,92 Jahre	9,30%	0,481	2,85%	6,45%	
Aktienfonds	57,33%	4,39	4,51%	0,018	2,85%	1,66%	0,007

