

<https://blog.de.erste-am.com/finanz-know-how-mit-kursschwankungen-umgehen-lernen-teil-2/>

# Finanz Know-How - Mit Kursschwankungen umgehen lernen - Teil 2

Johann Griener



© © Fotolia.de

## Kursschwankungen in der Praxis (Echtbeispiel)

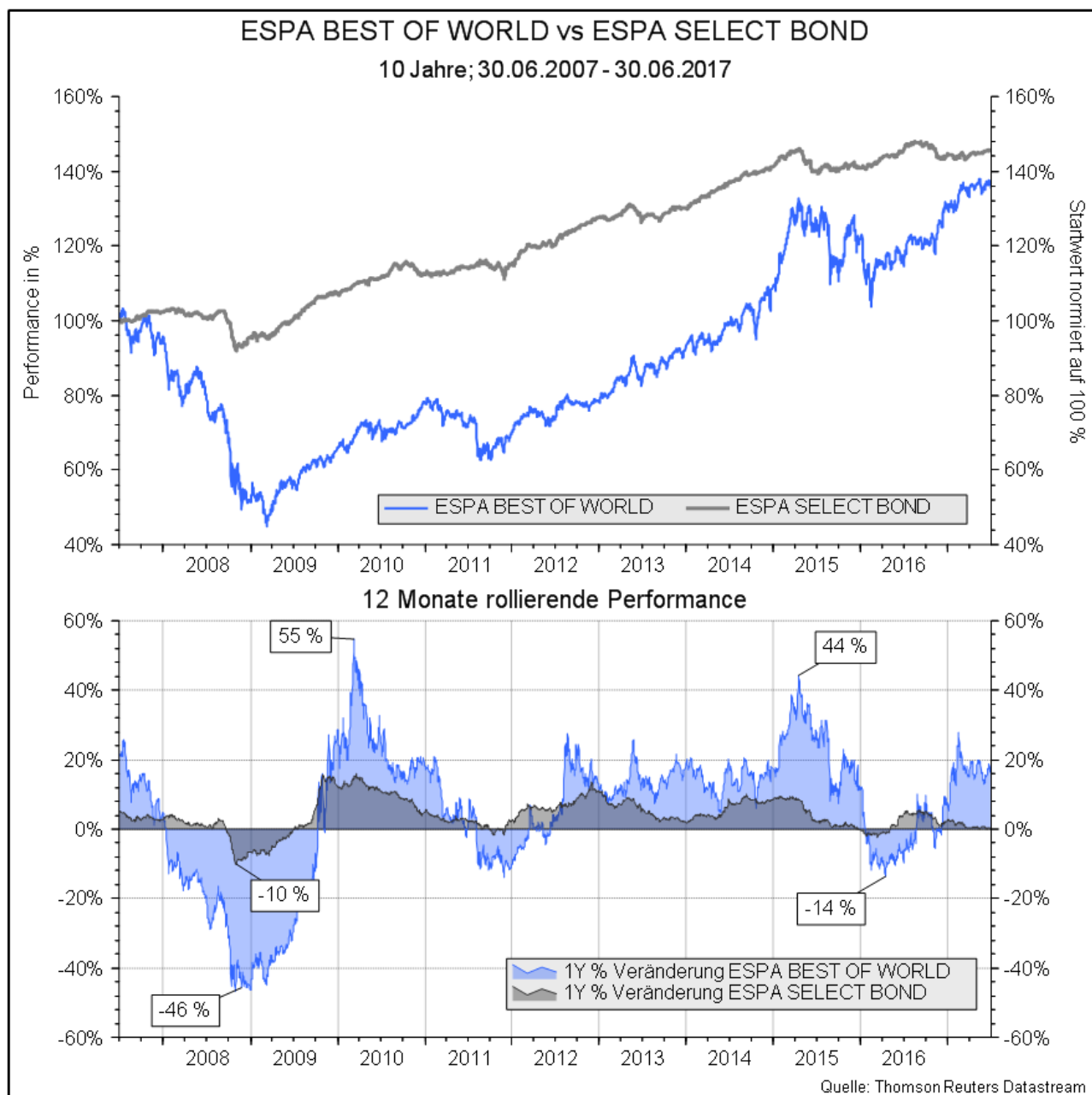
Vorweg in Kürze:

- Wie messen wir Kursschwankungen in der Praxis?
- Was versteht man unter „Volatilität“ und wie können Sie Kursschwankungen beurteilen, bzw. welche Schlüsse können Sie daraus ziehen?

Diese Themen möchten wir in diesem BLOG anhand der Historie eines Aktienfonds vs. eines Anleihefonds über die letzten 10 Jahre näher erklären.

Am besten kann man Finanz-Fachbegriffe anhand echter Investments erläutern. Wir haben dazu zwei Fonds der Erste Asset Management ausgewählt. Der ESPA BEST OF WORLD veranlagt weltweit in Aktienmärkte. Der ESPA SELECT BOND veranlagt in Anleihenmärkte mit sehr breiter Streuung, wobei Fremdwährung und Anleihen mit höherem Risiko nur eine untergeordnete Rolle spielen. Beide ausgewählten Fonds sind somit in ihrer Anlageklasse als Basisinvestment für Anlegerinnen und Anleger geeignet.

Ein Chart sagt ja bekanntlich mehr als 1.000 Worte. Die folgende Grafik zeigt die Wertentwicklung der beiden Fonds in den letzten 10 Jahren (oberer Teil). Zusätzlich (unterer Teil) ist die rollierende 12-Monats-Performance dargestellt, um die Höhe der Kursschwankungen deutlicher zu zeigen.



Grafik: ESPA BEST OF WORLD (blau) vs. ESPA SELECT BOND (grau); 10 Jahre

Zeitraum: 30.06.2007 - 30.06.2017

Oben: Performance

Unten: %-Veränderung 12 Monate

Quellen: Datastream, Erste Asset Management

Anmerkung: Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt lt. OeKB Methode. In der Wertentwicklung ist die Verwaltungsgebühr berücksichtigt. Der bei Kauf anfallende einmalige Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 5,00 % und andere ertragsmindernde Kosten wie individuelle Konto- und Depotgebühren sind in der Darstellung nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

### Was kann man auf den ersten Blick objektiv erkennen?

Dass es sich bei den beiden ausgewählten Investments um Veranlagungen in unterschiedlichen Risikoklassen handelt, ist bereits anhand des oberen Charts klar zu erkennen.

Im Beobachtungszeitraum (die letzten 10 Jahre) war der Ertrag beider Anlagen nahezu gleich hoch, doch der Unterschied bei den Kursschwankungen war beträchtlich. Dieser Unterschied ist im unteren Teil des Charts noch viel besser zu erkennen. Dieser zeigt die Wertentwicklung jeweils aus 12-Monats-Sicht.

- Beim Aktienfonds zeigt sich im Krisenjahr 2008 ein Kursrückgang von ca. -46 % über 12 Monate. Der Anleihefonds (grau) hat im selben Zeitraum „nur“ 10 % verloren. In der darauf folgenden Kurserholung konnte der Aktienfonds mit ca. +55 % sehr viel mehr zulegen als der Anleihefonds.
- Der Unterschied in der Höhe der Kursschwankungen des Aktienfonds vs. des Anleihefonds (blaue Fläche vs. graue Fläche) zieht sich über den gesamten Beobachtungszeitraum. Erwartungsgemäß schwankten Aktien deutlich stärker als Anleihen.
- Interessant ist auch ein weiterer Aspekt: Die beiden Anlagen schwankten nicht parallel. Es gab Phasen, in denen der Aktienfonds im Kurs gesunken ist, der Anleihefonds aber sogar angestiegen ist, und umgekehrt.

## Die normierte Messung von Kursschwankungen: Die Volatilität

Um Kursschwankungen in ihrem Ausmaß einfach und verständlich darzustellen, haben wir in obigem Beispiel 12-Monats-Perioden herangezogen. Und zwar alle verfügbaren 12-Monats-Perioden in den letzten 10 Jahren. Es wurden die stärksten Kursbewegungen (also die Extremwerte) hervorgehoben. Das bedeutet aber nicht, dass die Kursbewegungen immer so hoch waren. Im Chart kann man auch deutlich „ruhigere“ Phasen erkennen, die ebenfalls zu berücksichtigen sind.

Um dies in genormter Form für unterschiedliche Investments darzustellen, wurde die Kennzahl der „Volatilität“ als internationaler Maßstab vorgegeben. Diese misst die Abweichung vom durchschnittlichen Ertrag im Beobachtungszeitraum nach oben und nach unten. Als Beobachtungszeitraum sind hierbei üblicherweise die letzten 3 Jahre heranzuziehen.

Wenn man die Volatilität für die beiden oben dargestellten Fonds ermittelt, dann zeigen sich folgende Ergebnisse (3 Jahre als relevante Kennzahl, wir haben zusätzlich noch 5 und 10 Jahre berechnet):

| Fondsname,                       | Stichtag 30.06.2017 | Vola 3y | Vola 5y | Vola 10y |
|----------------------------------|---------------------|---------|---------|----------|
| ESPA SELECT BOND (Anleihefonds)  |                     | 2,98 %  | 3,15 %  | 4,38 %   |
| ESPA BEST OF WORLD (Aktienfonds) |                     | 12,43 % | 12,81 % | 15,13 %  |

*Tabelle: Volatilität für 2 ausgewählte Fonds, 3, 5 und 10 Jahre; Daten per 30.06.2017*

*Quelle: Erste Asset Management*

- Die Volatilität misst Kursschwankungen und macht unterschiedliche Investments hinsichtlich des Risikos vergleichbar.
- Sie misst allerdings nur die Abweichung der Kursbewegung von der durchschnittlichen Kursentwicklung – ohne Angabe der Richtung der Kursentwicklung.

In der oben dargestellten Tabelle kann man folgendes erkennen: In den letzten 3 Jahren waren die Kursschwankungen niedriger als im Durchschnitt der letzten 10 Jahre. Das ist auch logisch, wenn wir nochmals auf den Chart ganz oben blicken. Die größten Kursbewegungen fanden in den Jahren 2008 – 2010 statt. Und diese sind natürlich in den letzten 3 Jahren nicht mehr enthalten, sehr wohl aber in der Betrachtung über 10 Jahre.

## Welchen Nutzen können Anlegerinnen und Anleger aus diesen Beobachtungen ziehen?

In unserem Beispiel hat der defensivere Fonds (jener mit den geringeren Kursschwankungen) auch den höheren Ertrag gebracht. Doch würden wir den Chart um ein Jahr später starten lassen (am Tiefpunkt bei den Aktienmärkten), dann würde das Bild ganz anders aussehen.

Unser dargestelltes Beispiel lässt einige Erkenntnisse zu, wie:

- Unterschiedliche Anlageformen weisen unterschiedliche Ertrags/Risiko-Profile auf.
- Die Kennzahl der Volatilität ist international genormt. Damit kann das Risiko unterschiedlicher Anlagen verglichen werden – aber nur für die letzten 3 Jahre.
- Andere Arten der Risikomessung wie in unserem Beispiel die Messung über 12-Monats-Perioden oder auch der Maximalverlust (Maximum Drawdown, in unserem Beispiel nicht dargestellt) zeigen möglicherweise besser die Extremwerte in der Wertentwicklung.
- Auf extreme Kursverluste folgen häufig extreme Kursanstiege. Voraussetzung dafür ist natürlich, dass die Veranlagung auch entsprechend werthaltig ist.
- Die Länge des Beobachtungszeitraums kann entscheidend für die Schlussfolgerungen sein, ebenso wie der Startzeitpunkt.
- Anlegerinnen und Anleger sollten sich bewusst sein, dass Finanzanlagen – je nach Risikoklasse – mehr oder weniger hohen

Kursschwankungen unterliegen. **Je höher das Risiko, desto länger sollte der Veranlagungszeitraum** gewählt werden, denn nur dann können sich Kursschwankungen nach oben und nach unten ausgleichen.

- Je höher die Kursschwankungen sind (z.B. gemessen mittels der Volatilität) desto wichtiger ist der **Zeitpunkt des Einstiegs**. Anlegerinnen und Anleger, die sich diese Entscheidung nicht zutrauen, sollten ihre **Käufe über einen längeren Zeitraum aufteilen**. Bei den oben dargestellten Investmentfonds gibt es die Möglichkeit der regelmäßigen Veranlagung kleinerer Beträge (z.B. monatlich EUR 50,-). So kann das Risiko des falschen Einstiegszeitpunktes verteilt bzw. abgefedert werden.

## Fazit:

**Jedes Investment ist durch zwei Aspekte gekennzeichnet: Den Ertrag (der zukünftigen Kursentwicklung) und das eingegangene Risiko (ausgedrückt in den Kursschwankungen). Sowohl Ertrag als auch Risiko zeigen sich erst in der Zukunft.**

**Der Zeitpunkt für Investments in die Aktienmärkte hängt häufig sehr stark mit dem Mut der Anlegerinnen und Anleger zusammen. Je länger die Kurse in der Vergangenheit bereits angestiegen sind, desto höher ist auch der Mut.**

**Die Finanzmärkte unterliegen teilweise hohen Kursschwankungen. Dies wird sich wohl auch in Zukunft nicht ändern. Um eventuelle Kursverluste wieder aufholen zu können, sollte der Anlagehorizont entsprechend langfristig geplant werden.**

**Und eines sei zum Abschluss noch gesagt: Die Finanzmärkte lassen sich im Vorhinein nicht berechnen. Sie bieten immer wieder neue Überraschungen, die weder Anlegerinnen und Anleger noch Finanzexperten erwartet haben!**

Für alle Investmentfonds der Erste Asset Management finden Sie auf unserer Homepage mehr Informationen. Unter anderem berechnen wir auch monatlich die Kennzahl der Volatilität und weisen diese auf dem Factsheet des jeweiligen Fonds aus. Mehr dazu unter: <http://www.erste-am.at/>

### Warnhinweise gemäß InvFG 2011

Der ESPA SELECT BOND kann zu wesentlichen Teilen in Anteile an Investmentfonds (OGAW, OGA) iSd § 71 InvFG 2011 investieren.

Der ESPA BEST OF WORLD kann zu wesentlichen Teilen in Anteile an Investmentfonds (OGAW, OGA) iSd § 71 InvFG 2011 investieren.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt und im Falle der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ bzw. auf der Homepage unter [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) veröffentlicht. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Da es sich hierbei um einen



## Johann Griener

Johann Griener ist seit 01.01.2001 in der Erste Asset Management GmbH im Bereich „Sales Retail“ tätig. In dieser Funktion betreut er v.a. die Sparkassen in Österreich mit aktuellem Schwerpunkt auf Oberösterreich. Der Aufgabenbereich umfasst die Servicierung, Schulung, Aus- und Weiterbildung der

Sparkassen Mitarbeiter, die im Wertpapier-Bereich tätig sind. Dies bedeutet Erstellung und Abhalten von Präsentationen in den lokalen Instituten und in der Erste Asset Management mit dem Zweck den Absatz von Fonds der ERSTE-SPARINVEST, Ringturm und Erste Immobilien KAG zu fördern. Weiters unterstützt er die Sparkassen (österreichweit) bei der Eigenveranlagung (Nostro Geschäft). Zusätzlich werden von ihm auch zahlreiche Publikationen für den internen und externen Gebrauch entwickelt. Das „1x1 der Investmentfonds“, das von ihm erstellt wurde, liegt in allen Filialen der Erste Bank und der Sparkassen als Basislektüre und Einführung in die Funktionsweise von Investmentfonds für Kunden auf.

Seine Karriere begann er im Jahr 1988 als Mitarbeiter am Schalter in einer lokalen Sparkasse. Dort lernte er das Bankgeschäft vom Sparbuch über den Kredit bis zum Veranlagungsgeschäft. Nach einigen Jahren in der Sparkasse entschied er sich für ein weiterführendes Studium an der Wirtschaftsuniversität Wien. Dabei lag der Schwerpunkt auf den Bereichen „Banken“ und „Wertpapiere“. Nach dem Abschluss des Studiums (Magister) blieb er dem Sparkassensektor treu und ist seither in der Erste Asset Management beschäftigt.

Motto: „Nur ein Tag, an dem gelacht wird ist auch ein guter Tag“