

Risikodiversifikation

...Birgit Hausmann...

Übersicht:

1. Definitionen

1.1. Risiko

1.2. Risikodiversifikation

2. Risikomessung

2.1. Risikomessung im Überblick

2.2. Gesamtk Aktienrisiko und Volatilität

2.3. Systematisches Risiko und Betafaktor

2.4. Unsystematisches Risiko und Korrelation

2.5. Zusammengefasst

3. In der Praxis

1. Definitionen:

1.1. Risiko

- ❑ Ausschließlich Verlustmöglichkeiten ➡ eingesetzter Geldbetrag wird gar nicht oder zumindest nicht vollständig zurückgezahlt
- ❑ Unsicherheit, ein angestrebtes Anlageziel zu erreichen ➡ Gefahr der Zielverfehlung

Neuere Sichtweise:

- ❑ Risiko ist eine Schwankung, und umfasst sowohl Verlustgefahren (Kursschwankungen nach unten) als auch Gewinnchancen (Kursschwankungen nach oben).
-

1.2. Risikodiversifikation

- Kapitalaufteilung (auch Streuung genannt) auf mehrere („diverse“) Aktien, wodurch eine Reduktion des Risikos erreicht wird.
- Streuung über die Zeit: durch einen längeren Anlagezeitraum wird ebenfalls eine Risikoreduktion bewirkt



Diese Effekte bezeichnet man als
Diversifikationseffekte

1.2. Risikodiversifikation

Fortsetzung

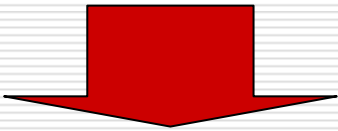
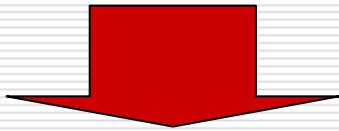
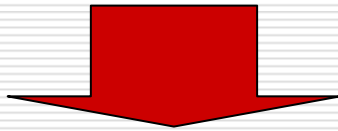
- Die Reduktion des Risikos durch verschiedene, meist gegenläufige Aktien führt beim Anleger zwar zu relativ sicheren Renditen sogar unabhängig davon, ob er sich für einen kurzen oder langen Haltezeitraum entscheidet,

ABER:

- Die gebannte Gefahr zu geringer Renditen hat zur Folge, dass auch die Chancen auf überdurchschnittlich hohe Erträge verschwinden.
-

2. Risikomessung

2.1. Risikomessung im Überblick

Gesamtes Aktienrisiko	=	Systematisches Risiko	+	Unsystematisches Risiko
				
...messbar durch Kennzahl:		...messbar durch Kennzahl:		...messbar durch Kennzahl:
Volatilität (Vola)	=	Betafaktor (Beta)	+	Korrelation (Korrelationskoeffizient)

2.2. Gesamtk Aktienrisiko und Volatilität

Gesamtes Aktienrisiko

...messbar durch Kennzahl:
Volatilität (Vola)

Die mittlere Abweichung historischer Renditen von ihrem Mittelwert lässt sich mit der Standardabweichung messen. Zwischen dem **Mittelwert plus Standardabweichung** und dem **Mittelwert minus Standardabweichung** entsteht ein Korridor, in welchem i.d.R. 2/3 der Renditeergebnisse um ihren Mittelwert „fliegen“ (volare=fliegen).

2.2. Gesamtk Aktienrisiko und Volatilität

Fortsetzung



Das Gesamtk Aktienrisiko, Volatilität genannt, bezeichnet also einen **Risiko-Schwankungsbereich**, der beeinflusst wird von...

-  Systematischen und
-  Unsystematischen Risikofaktoren

2.3. Systematisches Risiko und Beta

Systematische Risiken – auch **Marktrisiken** genannt – basieren auf **allgemeinwirtschaftlichen Faktoren**, die sämtliche Unternehmen



gleichermaßen betreffen. z.B.:

- Wechselkurs- u.
 - Ölpreisschwankungen
 - Konjunktur
 - Zinsniveau
-

2.3. Systematisches Risiko und Beta

Fortsetzung

Trägt man die Renditewerte des DAX' und der jeweils betrachteten Aktie für die vergangenen 250 Tage in einem Diagramm ab, so entsteht eine Punktwolke, durch die man eine Gerade



legen kann. Die Steigung dieser Geraden ist das Beta der betrachteten Aktie und ein Durchschnittswert der Änderungen der Aktie im Verhältnis zum DAX.

2.3. Systematisches Risiko und Beta

Fortsetzung

Täglich berechnet gibt das Beta wieder, wie sich der Renditewert einer Aktie im Verhältnis zum Renditewert des DAX' verhält. Je stärker die einzelnen



Punkte um die Gerade streuen, desto schwächer ist der Zusammenhang zwischen Aktie und DAX, und desto geringer ist der Anteil systematischer Risiken an der Aktie.

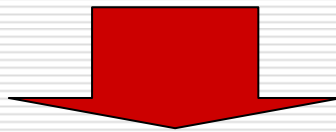
2.3. Systematisches Risiko und Beta

Fortsetzung

Beta < 1

Beta-Werte
kleiner als 1
bescheinigen
der Aktie
geringere
Systematische
Risiken als
beim DAX

Systematisches
Risiko



...messbar durch
Kennzahl:

**Betafaktor
(Beta)**

Beta > 1

Beta-Werte
größer als 1
bescheinigen
der Aktie
größere
Systematische
Risiken als
beim DAX.

2.4. Unsystematisches Risiko und Korrelation

Unsystematische Risiken einer Aktie, auch titelspezifische Risiken genannt, beruhen auf Vorkommnissen und **Managemententscheidungen im jeweiligen Unternehmen.**

Man erkennt sie an der größeren Streuung um die Beta-Gerade des DAX'.

Unsystematisches Risiko



...messbar durch Kennzahl:

Korrelation

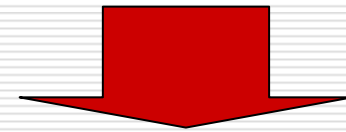
(Korrelationskoeffizient)

2.4. Unsystematisches Risiko und Korrelation

Fortsetzung

Die Korrelation ist so konstruiert, dass die Werte lediglich zwischen -1 und +1 liegen können. Je näher die Korrelation bei +1 liegt, desto größer ist der Zusammenhang zur DAX-Rendite. **Je näher die Korrelation einer Aktie an den Wert Null kommt, umso stärker beruht ihr Gesamtrisiko (Volatilität) auf unsystematischen Faktoren.**

Unsystematisches Risiko



...messbar durch Kennzahl:

Korrelation

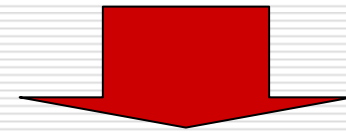
(Korrelationskoeffizient)

2.4. Unsystematisches Risiko und Korrelation

Fortsetzung

Zwar entwickeln sich Aktien- und DAX-Renditen grundsätzlich gleichgerichtet, aber eben nicht vollkommen parallel. Wie stark der **Gleichlauf** mit dem Marktgeschehen ist, bzw. wie stark unternehmensspezifische, unsystematische Faktoren den Gleichlauf „stören“, wird mit der Korrelation gemessen.

Unsystematisches Risiko



...messbar durch Kennzahl:

Korrelation
(Korrelationskoeffizient)

2.5. Zusammengefasst...

	Beta < 1	Beta > 1
Korrelation: Nahe bei 1	<ul style="list-style-type: none">• Geringes systematisches Risiko• Geringes unsystematisches Risiko	<ul style="list-style-type: none">• Hohes systematisches Risiko• Geringes unsystematisches Risiko
Korrelation: Nahe bei 0	<ul style="list-style-type: none">• Geringes systematisches Risiko• Hohes unsystematisches Risiko	<ul style="list-style-type: none">• Hohes systematisches Risiko• Hohes unsystematisches Risiko

3. In der Praxis

Ein Fondsmanager erkennt am **Betafaktor** also, wie sich eine Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt verhält. Rechnet er mit einer Haussephase, wählt er wahrscheinlich Aktien mit einem hohen **Betafaktor** aus. Da diese stärker als der DAX auf den Markt reagieren, wird er stärker von dieser Entwicklung profitieren als der Gesamtmarkt, sofern seine Prognose eintritt.

Umgekehrt würde er bei einer vorausgesagten Baisse vorgehen, und seine Verluste könnten damit geringer ausfallen als die am gesamten Markt.

3. Bedeutung

Fortsetzung

Nachdem mit dem Betafaktor ein Instrument gefunden wurde, um das Verhältnis einer Aktie zum DAX festzustellen, kann man mit Hilfe der Korrelation eine Wahrscheinlichkeit abschätzen, mit der der Betawert auch zukünftig stabil bleibt. Beträgt die Korrelation etwa 1, geht man davon aus, dass die Aktie auch zukünftig in einem festen Verhältnis zum DAX schwankt. Bei einer Korrelation gegen 0 gibt es nur einen sehr losen Zusammenhang zwischen Aktie und DAX, entsprechend birgt ein solches Papier unsystematische Risiken und damit Diversifikationspotential.

Dankeschön!!!!
