

## DAS INVESTMENT

### **Vor dem Jahreswechsel Vermögensverwalter warnt vor Szenarioanalysen**

**Vor dem Jahreswechsel steht an den Finanzmärkten wieder der Blick in die Glaskugel vor der Tür. Was sind die Perspektiven für 2020? Wo stehen DAX und Co. in 12 Monaten? Was machen die Zinsen? Ist mit einer Konjunkturerholung zu rechnen oder kommt es gar zu einer Rezession? Wie entscheiden sich die Briten und vor allem: wird Trump wiedergewählt? So viele Fragen werden gestellt und - sehr häufig - auch mittels Szenarioanalysen beantwortet. Doch leiten sie den Anleger in die richtige Richtung?**

Wer kennt sie nicht? Szenarioanalysen mit einem Best-Case, Worst-Case und Main-Case, die mit den dazugehörigen Prognosen und Eintrittswahrscheinlichkeiten angereichert werden. So sehen sich Anleger zum Jahreswechsel in Strategiegesprächen häufig mit einem Hauptszenario konfrontiert, bei dem die Eintrittswahrscheinlichkeit laut den Analyseabteilungen der Finanzinstitute am höchsten ist. Nicht selten wird dies dann mit Grafiken garniert, die die Finanzmarktentwicklung fürs kommende Jahr für die drei Szenarien hypothetisch veranschaulichen. Doch was sollen Anleger damit anfangen?

Was hilft einem Anleger die Aussage, dass der DAX im Hauptszenario, das über eine Eintrittswahrscheinlichkeit von atemberaubenden 60 Prozent verfügt, am Jahresende 2020 auf 14.000 Punkte prognostiziert wird? Ein Schelm, der Böses dabei denkt, wenn das Worst-Case-Szenario in solchen Analysen regelmäßig mit der geringsten Eintrittswahrscheinlichkeit präsentiert wird.

Dabei ist klar, warum derartige Szenarioanalysen gut ankommen: Einerseits sind Szenarioanalysen ein wichtiges Instrument aus der Betriebswirtschaftslehre, die Entscheider dabei unterstützen sollen, sich mit künftigen Entwicklungen analytisch auseinanderzusetzen. Vor allem werden Entscheidungen dadurch rationalisiert und nachvollziehbar. Darüber hinaus lässt sich auf der Basis von Szenarioanalysen auch ein Risikomanagement ableiten, welches für das Controlling von Entscheidungen im Managementregelkreis für die wichtigen Rückkoppelungen sorgt. Andererseits gieren alle Anleger danach, zukünftige Entwicklungen kalkulierbar zu machen. Durch Szenarioanalysen werden von Unsicherheit geprägte, zukünftige Entwicklungen planbarer als ohne.

Gefährlich werden Szenarioanalysen allerdings dann, wenn sie falsch eingesetzt werden. So können durch ausgefeilte mathematische Konzepte, wie beispielsweise bei der Value-At-Risk-Methode, Ausfallwahrscheinlichkeiten mittels Konfidenzniveaus heruntergerechnet werden, um so Sicherheit zu suggerieren: Wie existenzbedrohend ein Restrisiko von 5 Prozent in der Realität werden kann, weiß man spätestens seit der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers.

Gerade für Anleger ist der Einsatz von standardisierten Szenarioanalysen problematisch, wenn sie sich ausschließlich auf die Analyse von Finanzmarktentwicklungen beziehen. Dadurch wird die Aufmerksamkeit von der eigentlich wichtigen Stellschraube abgelenkt: der konkreten Analyse der Szenarien in Bezug auf die individuelle Lebens-, Vermögens- und Liquiditätssituation.

Dann wird nicht mehr zentral wichtig, ob der DAX in einem Jahr bei 10.000, 13.000 oder 14.000 Punkten steht. Sondern es treten Fragen in den Vordergrund, vor welchen individuellen Szenarien man sich und seine Familie auf finanzieller Ebene schützen muss. Dann geht es plötzlich um individuelle Cash-flow-Projektionen, die sich auf persönlicher Ebene auch gut kalkulieren lassen. Auch stehen dann ganz andere Fragen im Vordergrund - wie zum Beispiel, was eine inflationäre oder deflationäre Phase für die Vermögensentwicklung bedeuten würde? Was passiert, wenn wichtige Zahlungsströme plötzlich wegbrechen?

Gerade im Vermögensmanagement ist es doch wichtig, das Gesamtportfolio über eine vorausschauende Liquiditätsplanung zu steuern, um damit die persönlichen, mitunter auch existenzbedrohenden Worst-Case-Szenarien abzusichern. Auch werden dadurch diejenigen Vermögensteile identifiziert, die langfristig angelegt werden können, für die also weniger relevant ist, wo DAX & Co. in einem Jahr stehen. Interessanterweise tritt dann auch ein anderer Aspekt in den Vordergrund: es geht plötzlich nicht mehr ausschließlich um Renditeoptimierung, sondern es steht vielmehr der Risikomanagement-Aspekt im Vordergrund. Und zwar auf der individuellen Mikroebene der Anleger und nicht ausschließlich auf einer Markoebene, die den Anlegern von den Marketingabteilungen von Finanzinstituten präsentiert wird.

Szenarioanalysen sind ohne Frage ein wichtiges Instrument – wenn sie denn richtig eingesetzt werden und vor allem: wenn sie nicht von den für Anleger strategisch wichtigen Fragen ablenken!

Thomas Wüst, Geschäftsführer valorvest Vermögensverwaltung

(595 Wörter / 4.637 Zeichen mit Leerzeichen)

Ihr Ansprechpartner bei Rückfragen:

Thomas Wüst, Geschäftsführer valorvest Vermögensverwaltung

Telefon (07 11) 8 60 53 72

Mobil (01 51) 58 04 15 62

Email [thomas.wuest@valorvest.de](mailto:thomas.wuest@valorvest.de)



valorvest Vermögensverwaltung | Holderäckerstraße 4 | 70499 Stuttgart

Tel.: (07 11) 8 60 53 70 | Fax: (07 11) 8 60 53 79 | Internet: [www.valorvest.de](http://www.valorvest.de)

valorvest Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart HRA725773  
Persönlich haftender Gesellschafter: Valorvest Verwaltungs-GmbH / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart  
HRB735701 / Geschäftsführer: Torsten Armbruster, Stephan Auer, Gregor Jörg, Oliver König, Mathias Kramer, Thomas Wüst