

Herr Matthes, was ist eigentlich der SRRI?



Die Abkürzung SRRI mutet etwas kryptisch an, doch auch der Begriff selbst bedarf der Erklärung: Was steckt also hinter dem „Synthetic Risk and Reward Indicator“ oder „synthetischen Risiko- und Ertragsindikator“? *Bernhard Matthes*: Der SRRI ist eine standardisierte Risikokennzahl, die eine Klassifizierung von Fonds nach dem Risikogehalt ermöglichen soll. Damit werden Fondsanlagen untereinander vergleichbar. Die Kennzahl wird in den „Beipackzetteln“ (den KIIDs) ausgewiesen und ist damit für jeden Anleger transparent.



Bernhard Matthes, CFA

Wie wird er berechnet?

Matthes: Der SRRI bedient sich der historischen Volatilität, also Schwankungsintensität, einer Anlage. Daraus ergeben sich auch die zwei zentralen Kritikpunkte: Erstens ist das praktisch der Blick in den Rückspiegel. Wenn mir von vorn ein LKW auf der gleichen Spur entgegenkommt, hilft mir ein historisches Risikomaß nicht, um das prospektive Risiko zu erkennen, dafür brauche

ich dann andere Assistenzsysteme oder muss selber die Augen offen halten. Zweitens ist fraglich, ob Volatilität überhaupt das richtige Messinstrument ist. Gerade für Stiftungen mit dem Luxus des sehr langen Anlagehorizonts würde ich argumentieren, dass wir zwar das Gebot des Kapitalerhalts haben, dieses aber mittelbis langfristig auszulegen ist. Eine Stiftung muss sich also gerade nicht – anders als viele regulierte Anleger – von kurzfristigen Schwankungen ins Bockshorn jagen lassen, sondern hat auch hier den Luxus, schwierige Marktphasen aussitzen zu können. Das viel relevantere Risiko für Stiftungen gegenüber an den Kapitalmärkten völlig normalen kurzfristigen Schwankungen ist meines Erachtens das Risiko des dauerhaften [Kapitalverlusts](#) oder das Risiko, die Stiftungsziele nicht erreichen zu können, weil das nötige Ertragsniveau verfehlt wird.

Der SRRI ist in sieben Stufen eingeteilt. Bedeutet das von „überhaupt kein“ bis „volles Risiko“?

Matthes: Formal ja. Allerdings illustriert folgendes Beispiel die Krux: Cash und kurzfristige Bundesanleihen würden nach SRRI als nahezu risikofrei deklariert. Im aktuellen Marktumfeld würde eine Stiftung bei Alleinanlage in diesen Instrumenten nominal 0 bis -1 Prozent, real je nach Betrachtung -1 Prozent bis -2,5 Prozent erzielen und beträchtliche Risiken für den Stiftungszweck eingehen. Außerdem berücksichtigt der SRRI den Portfoliogedanken nicht. Ein Anlageinstrument in Kategorie sechs der sieben mag für sich betrachtet schwankungsintensiver sein, kann jedoch in einem gut diversifizierten Gesamtportfolio durchaus risikomindernd wirken, wenn es gegenüber den anderen Bestandteilen vorteilhafte Korrelationseigenschaften aufweist.

Wie aussagekräftig ist der „Synthetic Risk and Reward Indicator“?

Matthes: Der SRRI ist sicher nicht perfekt, aber wahrscheinlich der bestmögliche standardisierte Ansatz, den man für einen Vergleich ähnlicher Fonds heranziehen kann. Die Stiftung sollte sich bewusst machen, was er leisten kann und was nicht. Grundsätzlich ist der SRRI eine gute Grundlage, mit der eine Stiftung in den Anlagerichtlinien den zulässigen Risikogehalt für das Gesamtvermögen oder einzelne Bausteine definieren kann.

Genügt Interessenten wie einer Stiftung der jeweilige Wert des SRRI, um zu wissen, wie viel Risiko eine Anlage wie zum Beispiel ein bestimmter Stiftungsfonds bedeutet?

Matthes: Der SRRI-Wert ist sicherlich ein guter Ausgangspunkt. Darüber hinaus würde ich mir immer auch die Risikophilosophie des jeweiligen Vermögensverwalters bzw. Fondsmanagers ansehen: Welche Risikomanagementsysteme werden angewendet? Ist der jeweilige Fonds tatsächlich auf Stiftungen und deren Bedürfnisse zugeschnitten? Sind überwiegend Stiftungen und andere Langfristinvestoren investiert oder gerät der Fonds in turbulenten Marktphasen unter zusätzlichen Druck, weil kurzfristig geparkte Gelder von unruhigen Händen abgezogen werden? Im Sinne einer guten Risikoprävention kann auch die Integration von ESG-Kriterien in den Investmentprozess eine wichtige Rolle spielen.

Zur Person: Bernhard Matthes, CFA, ist Bereichsleiter Portfoliomanagement bei der Bank für Kirche und Caritas (BKC).