

Auswirkungen konstanter und variabler Portfoliokonstruktionen

Asset Allocation

S

SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft



Teil 1 – Statische Asset Allocation

S

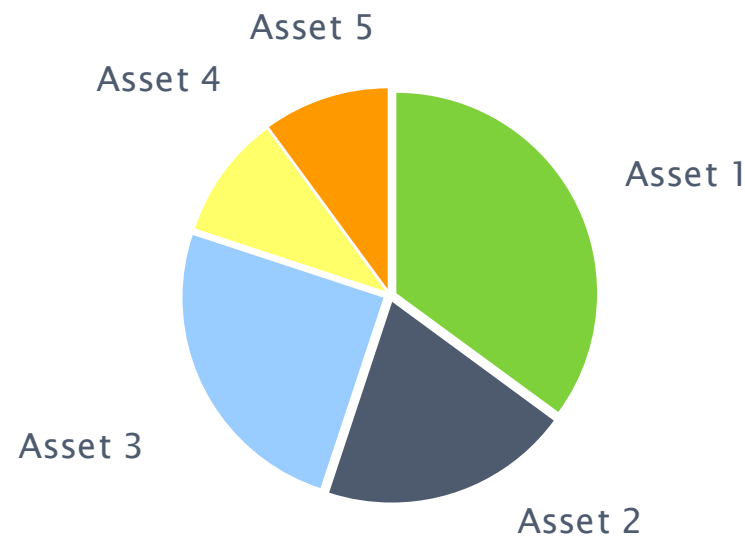
SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft

Statische Asset Allocation

Das klassische 30/70er Portfolio

Die statische Asset Allocation zeichnet sich durch fixe Gewichtungen aller Portfoliobestandteile über die gesamte Lebensdauer der Veranlagung aus.

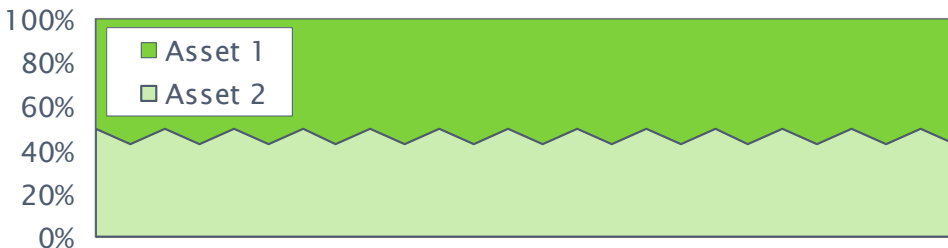
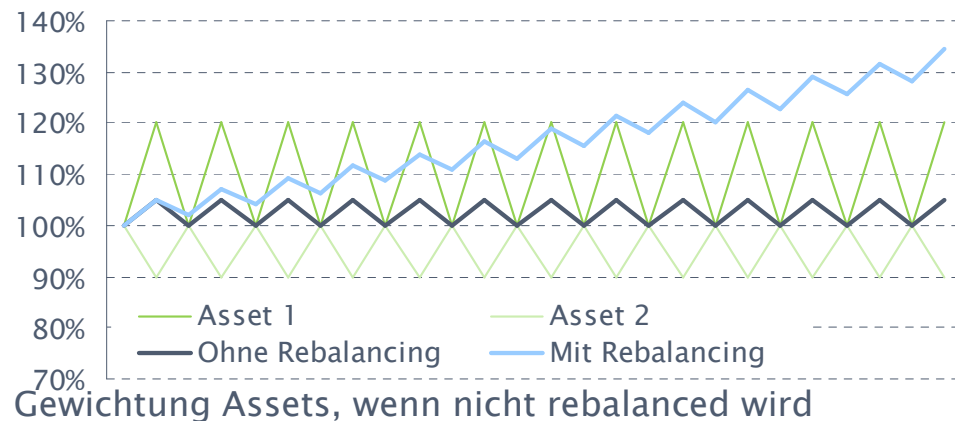


Wo finden sich die optimalen Zeitpunkte der Gewichtungsanpassung?

Statische Asset Allocation

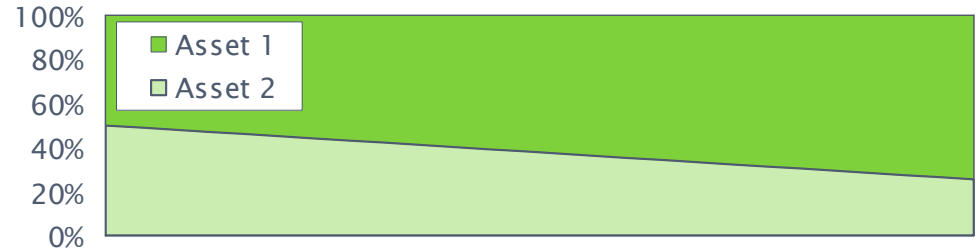
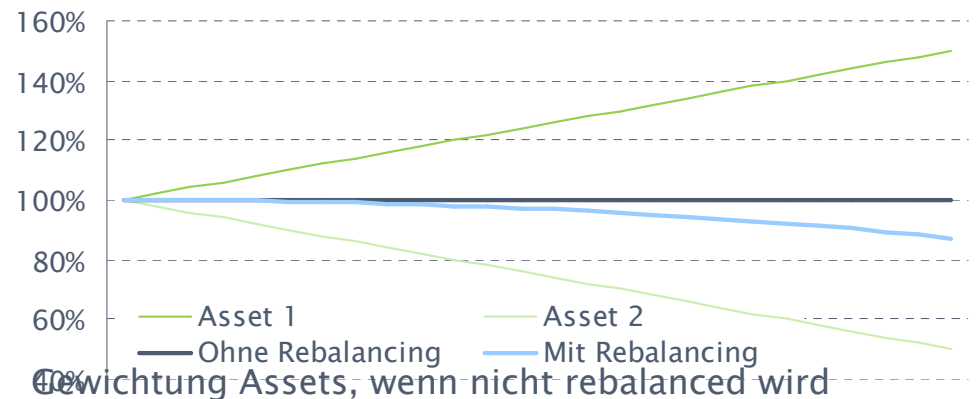
Anpassung an die Sollgewichtung – zwei Extremszenarien

Beispiel 1: Zwei Assets entwickeln sich entgegengesetzt



Durch das Rebalancing werden Gewinne eingelockt!

Beispiel 2: Ein Asset fällt, das andere steigt

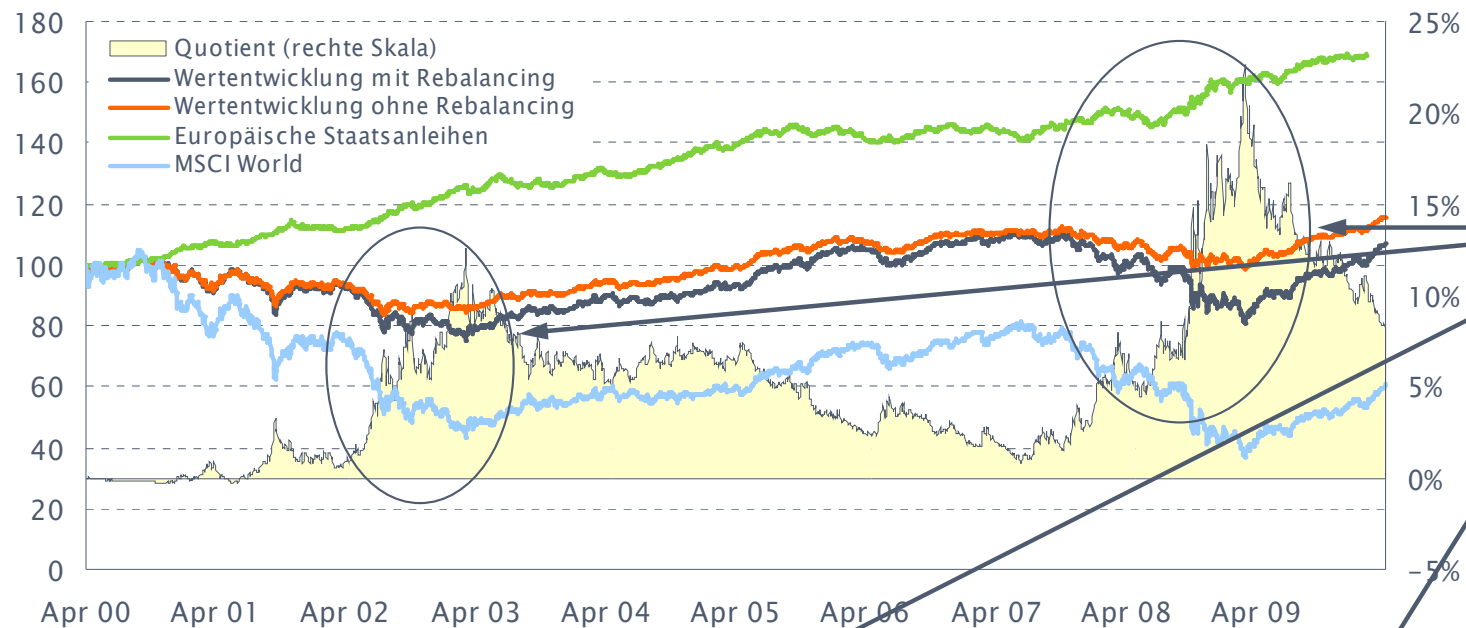


Durch Rebalancing wird schlechtes Asset nachgekauft

Durch Rebalancing ist weder systematischer Gewinn noch Verlust (ausg. Kosten) möglich

Statische Asset Allocation

Anpassung an die Sollgewichtung – die Praxis

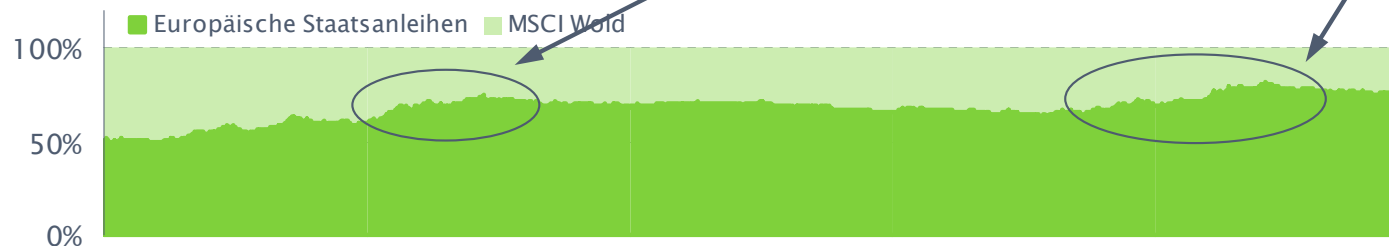


Krisen und große Abweichungen

In der Praxis spielt das Rebalancing in ruhigen Marktphasen nur eine untergeordnete Rolle!

Alleine bei Krisen und starken Abweichungen von der Sollgewichtung wirkt sich fehlendes Rebalancing signifikant auf die Wertentwicklung aus!

Gewichtungen



Statische Asset Allocation

Verlässlichkeit in Ertrag und Risiko

Eine fixe Asset Allocation bietet weitgehend gleichbleibendes Veranlagungsrisiko über längere Zeiträume. Auch die Ertragserwartung ändert sich nicht abrupt.

Kleinere Schwankungen in Ertragserwartung oder Risiko einer einzelnen Assetkategorie können in ausgewogenen Portfolios gut kompensiert werden

Bsp: Anstieg der Rendite von Assets 3

Sicht auf einzelne Assets



Erhöhung Rendite Asset 3

Sicht auf gesamte Assets



Änderungen der Rendite eines Assets schlagen sich auf das Gesamtvermögen **proportional zu Höhe und Gewichtung** durch!

Änderungen des Risikos eines Assets haben in der Regel **keinen proportionalen Einfluss** auf das Risiko des Gesamtvermögen!



Teil 2 – variable Asset Allocation

S

SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft

Variable Asset Allocation

Anpassung der Risiko/Ertragsstruktur an Laufzeiten

Bsp: Variante VDP-Modell der Security KAG

Ansparer

Gesamte Produktlebensdauer

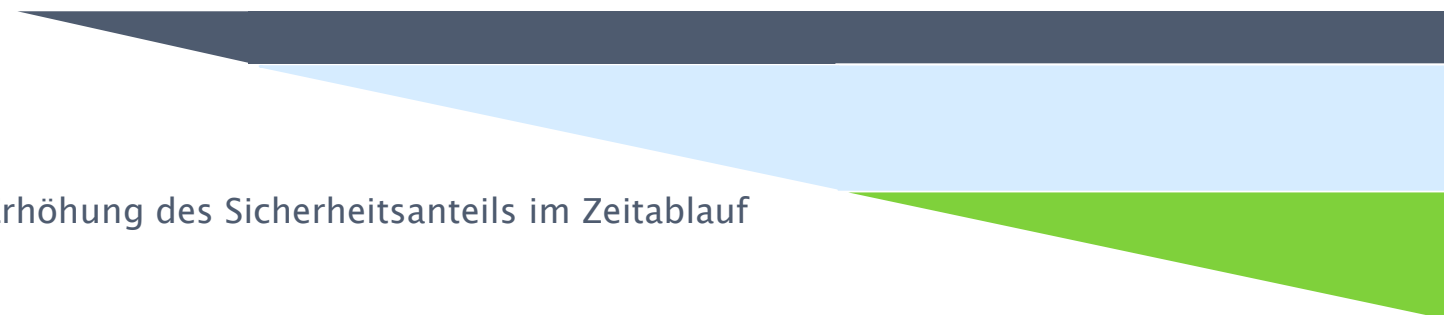


Investitionsplan

Ertrag
Ausgewogen
Sicherheit



Asset Allocation (schematisch)



Taktische Erhöhung des Sicherheitsanteils im Zeitablauf

Variable Asset Allocation

Berechnung des Beispiels mittels **Simulationsmodell**

Ansparbetrag in EUR (monatlich): 120 EUR
Laufzeit (in Jahren): 35

Fonds 1		
erwartete Volatilität (p.a.):		17,00%
erwarteter Ertrag (p.a.):		8,00%
Fonds 2		
erwartete Volatilität (p.a.):		8,00%
erwarteter Ertrag (p.a.):		5,00%
Fonds 3		
erwartete Volatilität (p.a.):		4,50%
erwarteter Ertrag (p.a.):		4,00%

Ansparer (monatlich)

Fonds 1 (von Jahr – bis Jahr)	0	6
Fonds 2 (von Jahr – bis Jahr)	6	15
Fonds 3 (von Jahr – bis Jahr)	15	35

← sehr lange Veranlagungsdauer

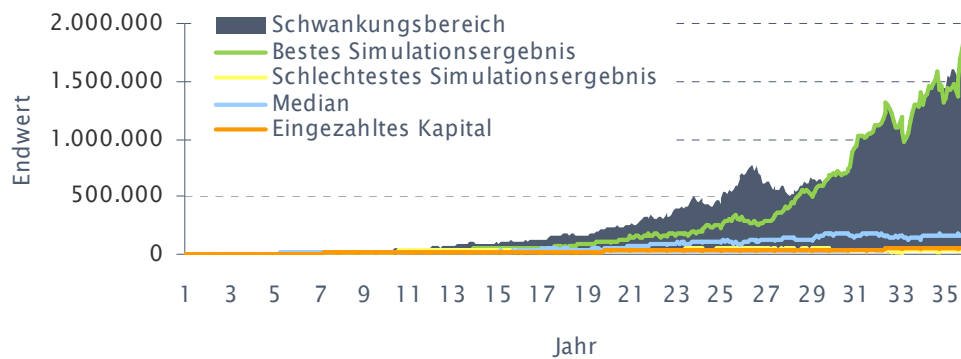
← 3 Assets mit unterschiedlicher Risikostruktur

← Bsp. Ansparplan für risikobewusste Investoren

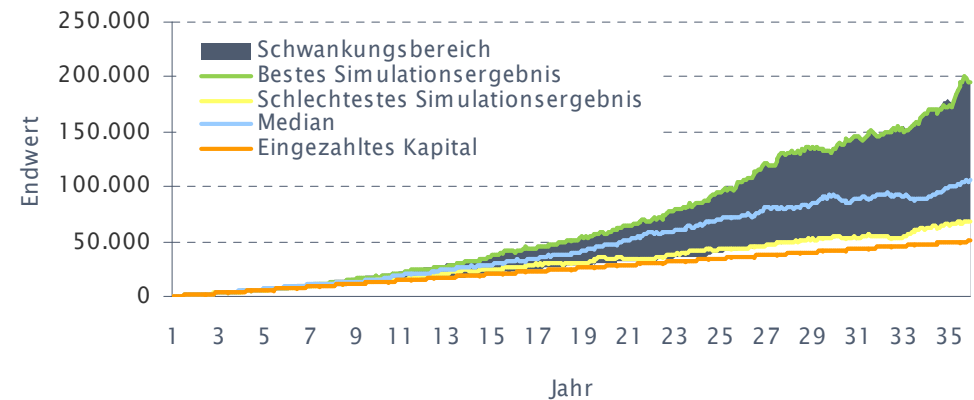
Variable Asset Allocation

Konservatives Portfolio 35 Jahre im Vergleich:

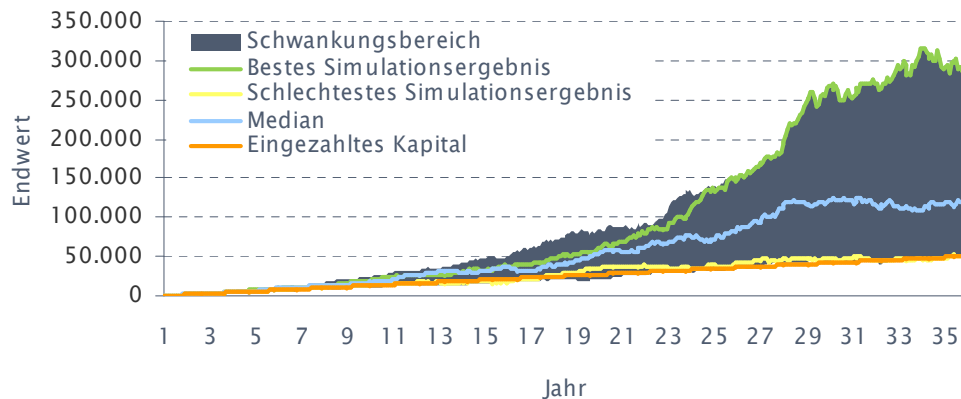
Simulationsergebnis – Fonds 1 (risikoreich)



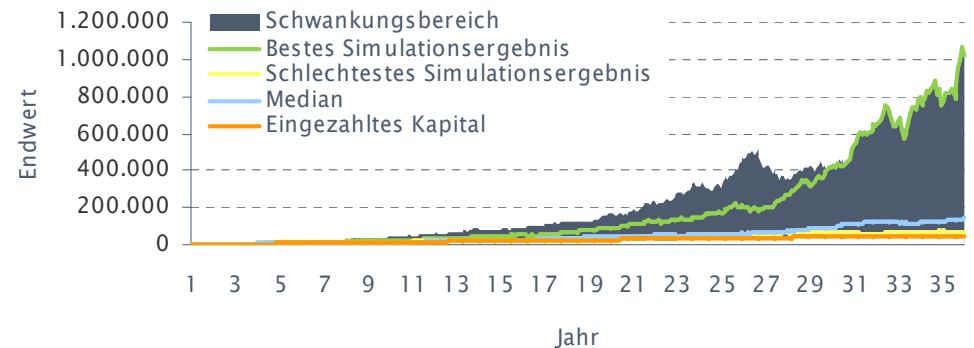
Simulationsergebnis – Fonds 3 (konservativ)



Simulationsergebnis – Fonds 2 (ausgewogen)



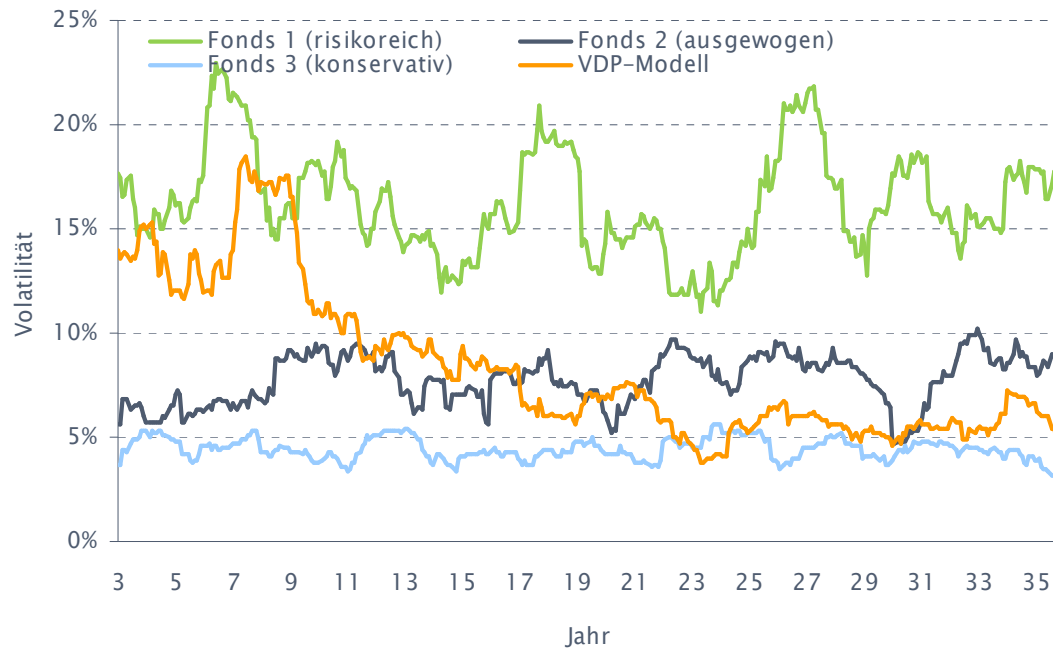
Simulationsergebnis – VDP-Modell



Variable Asset Allocation

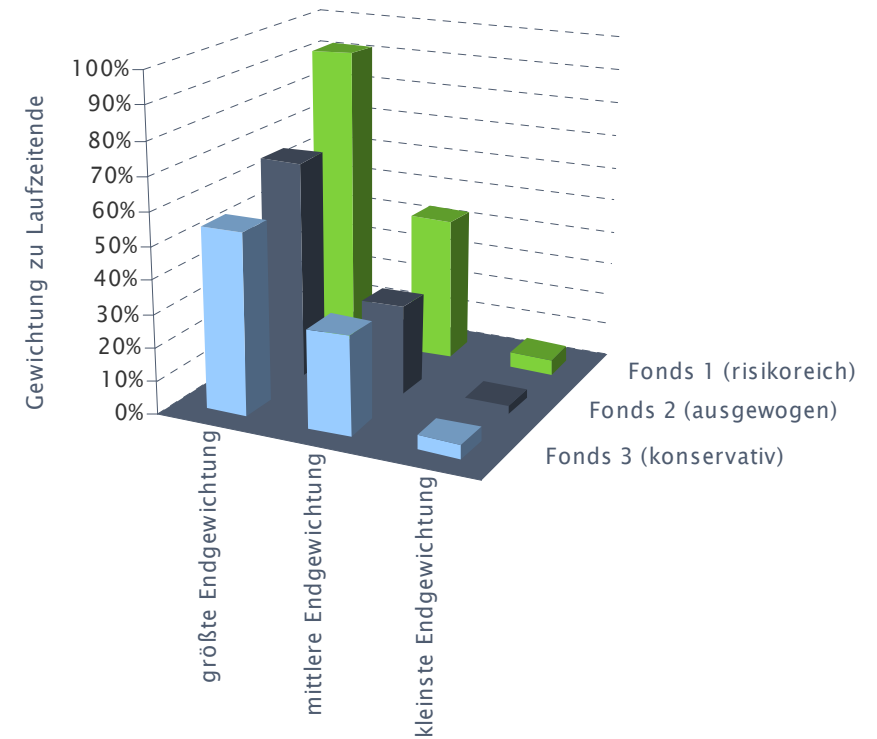
Die Risikostruktur im Zeitablauf

Simulationsergebnis – rollierende 2 Jahres Volatilität des Medians



Das Risikoverhalten der Veranlagung wird im Zeitablauf sukzessive verringert und entspricht damit genau den Kundenanforderungen!

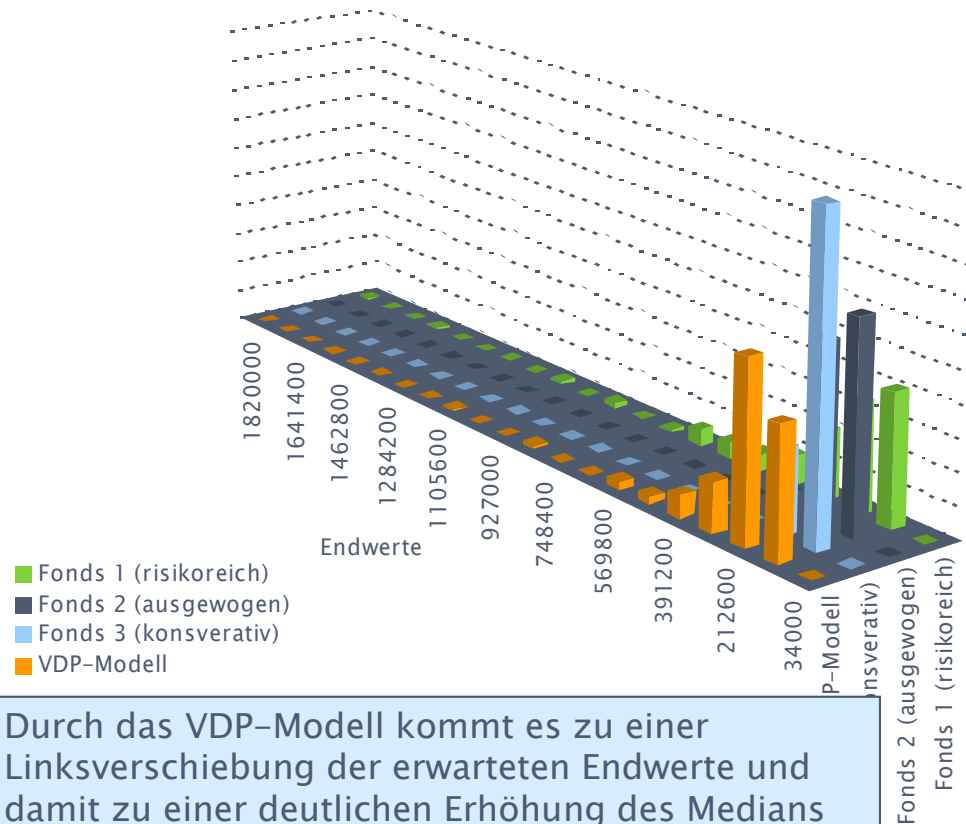
Simulationsergebnis – VDP-Modell – Erwartete Endgewichtungen



Variable Asset Allocation

Simulierte Endgewichtungen & Eckdaten

Simulationsergebnis – Verteilungen der Endwerte



Durch das VDP-Modell kommt es zu einer Linksverschiebung der erwarteten Endwerte und damit zu einer deutlichen Erhöhung des Medians sowie Minimalwertes.

Simulationsergebnisse

Anspardauer	35 Jahre
Sparbetrag (monatlich)	120,00 EUR
Eingezahlter Gesamtbetrag:	50.400,00 EUR

Fonds 1 (risikoreich)

Simulationsergebnisse:

Maximal erzielter Endwert:	1.819.688,24 EUR
Median der Simulationen:	176.953,87 EUR
Minimal Erzielter Endwert:	34.672,19 EUR

Fonds 2 (ausgewogen)

Simulationsergebnisse:

Maximal erzielter Endwert:	282.359,59 EUR
Median der Simulationen:	121.033,98 EUR
Minimal Erzielter Endwert:	50.500,76 EUR

Fonds 3 (konservativ)

Simulationsergebnisse:

Maximal erzielter Endwert:	195.692,31 EUR
Median der Simulationen:	105.349,33 EUR
Minimal Erzielter Endwert:	67.301,39 EUR

VDP-Modell

Simulationsergebnisse:

Maximal erzielter Endwert:	1.021.814,23 EUR
Median der Simulationen:	140.861,03 EUR
Minimal Erzielter Endwert:	70.838,05 EUR

Variable Asset Allocation

Nachteile variabler Asset Allocation

- Keine konstanten Portfoliorisiken im Zeitablauf (im Beispiel zu Beginn deutlich höhere Risiken)
- Bei Market Timing Verzicht auf Vorteile effizienter Portfolios
- Monitoring von/durch Kunden aufwendig

Vorteile variabler Asset Allocation

- Bei bekannter Veranlagungsdauer kann die Veranlagung bestens auf die Restlaufzeit abgestimmt werden.
- Auf Marktveränderungen kann besser reagiert werden.



Teil 3 – Mischformen

S

SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft

Mischformen

Sonderformen

Neben den klassischen hier behandelten Allocation Formen haben sich am Markt weitere Varianten entwickelt, die Anleihe an variabler und statischer Asset Allocation genommen haben. Dazu gehören unter Anderem Trendfolgevarianten, die in der Praxis immer einen statischen Teil aufweisen aber auch der statischen Allocation verwandte Modelle, die im Zeitablauf vordefinierte Änderungen in Betracht ziehen.

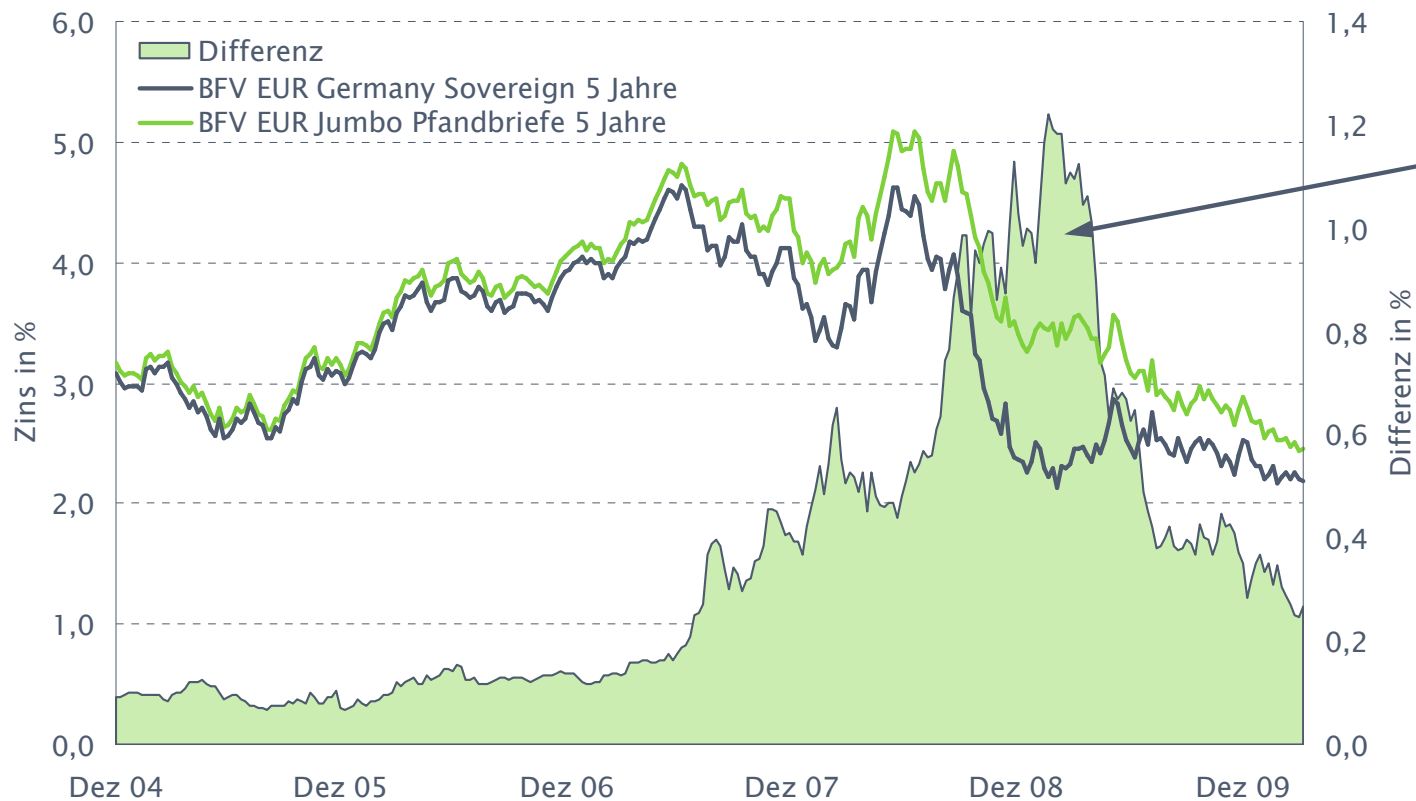
In der Regel versuchen hier sehr dynamische Grundmodelle das Maß an Kontinuität zu erhöhen, während statische Asset Allocation Modelle den inhärenten Nachteil einer mangelnden Nähe zu Veränderungen am Markt kompensieren möchten.

Zu den Mischformen mit Basis einer statischen Asset Allocation zählt das **Valif Konzept**, nach dem die **Value Investment Fonds Familie** und der Fonds **Security Allocation Fund Balanced** verwaltet werden. Die Portfolios werden im Kontext effizienter Veranlagungen mit Änderungen am Markt in Einklang gebracht, ohne die Gesamtrisikostruktur zu verändern. Dies fährt in der Regel zu einer steten Verbesserung der Ertragserwartung!

Mischformen

Beispiel Value Investment Fonds (Mischform mit statischer Grundausrichtung)

In der Kapitalmarktkrise wurde deutsche Pfandbriefe mit bester Bonität mit großen Risikoaufschlägen gehandelt.



Änderung der Situation am Markt

Deutsche Pfandbriefe mit bester Bonität mussten im Zuge der Kapitalmarktkrise deutliche Anstiege der Risikoprämien hinnehmen, ohne dass dies durch hohe Ausfallwahrscheinlichkeiten begründet werden konnte.

⇒ Dadurch stieg in der Krise die Ertragsersparnis relativ zu deutschen Staatsanleihen.

Mischformen

Beispiel Value Investment Fonds (Mischform mit statischer Grundausrichtung)

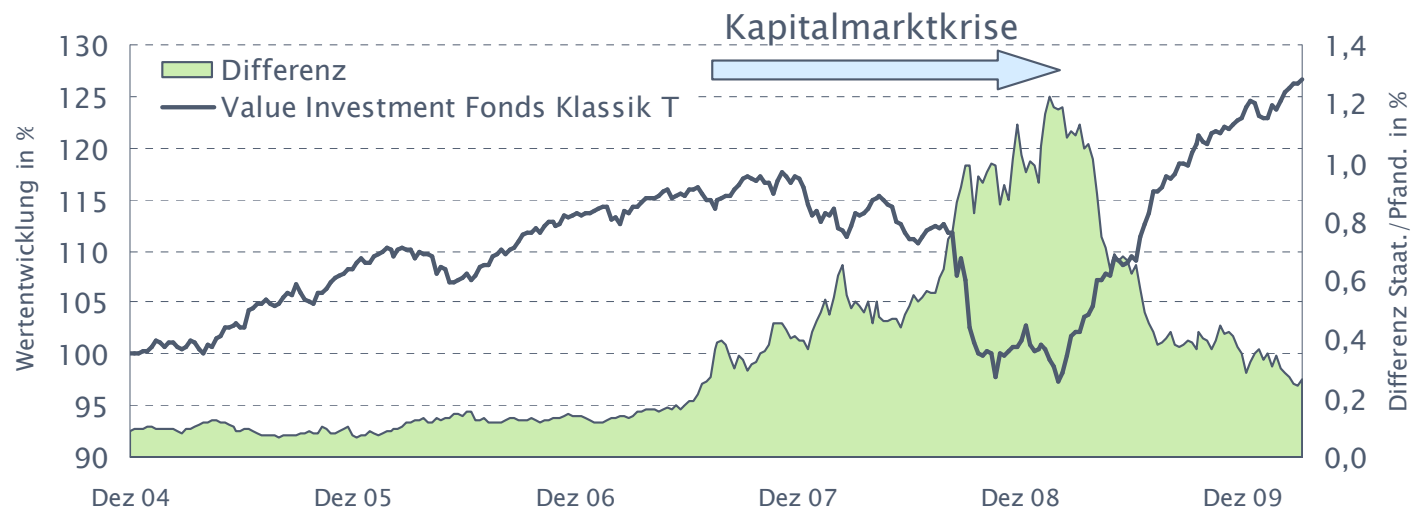
Die veränderte (höhere) Ertragserwartung verändert die Effizienzlinie. Durch eine Neuausrichtung lassen sich die Portfolioeigenschaften verbessern.



Mischformen

Beispiel Value Investment Fonds (Mischform mit statischer Grundausrichtung)

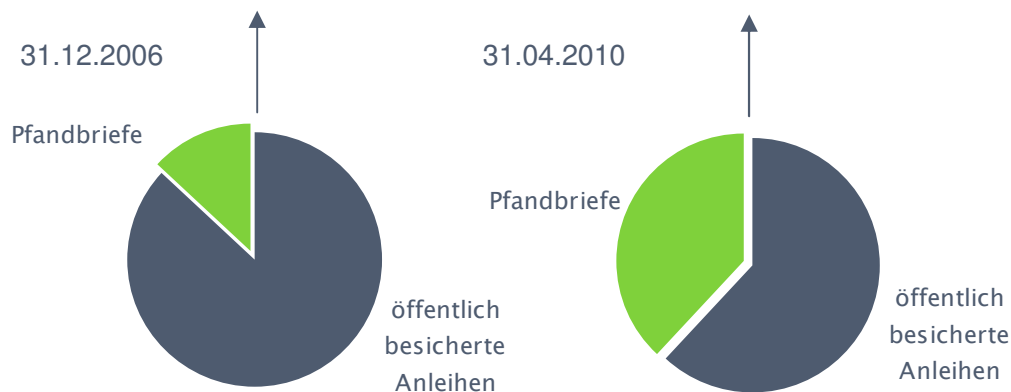
Im Value Investment Fonds führte dieser kontinuierliche Renditevorteil zu einer sukzessiven Anhebung eines ausgewählten Pfandbriefengagements



Das Ganze im Auge

Die Veränderung einer Asset Gewichtung geht immer unter Betracht des Gesamtkontextes der Veranlagung einher.

Nur so können stabile Portfolios aufrecht erhalten werden



Mischformen

Nachteile von Mischformen

- Für den Kunden besteht erhöhter Aufwand, die Details der Variante zu erfassen. Es gibt keinen „Marktstandard“
- Viele Mischvarianten basieren auf komplexe und plausibel scheinende Marktphänomenen, die jedoch in einer detaillierten Analyse nicht nachvollzogen werden können.
- Die erhöhte Komplexität stellt hohe Anforderungen an das Management und erfordert neben technischem Know How Markterfahrung bezüglich potenzieller Veränderungen des Anlageuniversums.

Vorteile von Mischformen

- Durchdachte und professionell umgesetzte Varianten bieten höhere Qualität als herkömmliche Varianten.
- Es sind Risikosteuerung und Anpassung auf Kundenbedürfnisse gut miteinander vereinbar.



SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft

Ihre Ansprechpartner

Mag. Dieter Rom

Vorstand

Martin Mikulik, CPM

Vorstand

DDr. Peter Ladreiter

Vorstand

Stefan Winkler, CPM

Leitung
Anleihenfondsmanagement

Josef Obergantschnig, CIIA, MBA

Leitung
Aktienfondsmanagement

Manfred Zöhrer, CIIA

Aktienfondsmanagement

T: +43 316 80 71-2228
E: stefan.winkler@securitykag.at

T: +43 316 8071-2241
E: josef.obergantschnig@securitykag.at

T: +43 316 80 71-2221
E: manfred.zoehrer@securitykag.at

Dipl. BW Thomas Löffler, MBA

Leitung
Institutional Sales

Michael Müller

Leitung
Retail Sales

T: +43 316 8071-2840
E: thomas.loeffler@securitykag.at

T: +43 316 8071-2841
E: michael.mueller@securitykag.at

Herausgeber:



SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft

Graz:

Burgring 16
8010 Graz
T: +43 316 80 71-0
F: +43 316 80 71-7200
E: office@securitykag.at
H: www.securitykag.at

Hinweis:

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger 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 Anleger hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Hinweise auf die frühere Performance der einzelnen Fonds garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft.

Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen (OeKB, Tambas, Tipas, Bloomberg, Reuters bzw. eigene Berechnungen) als verlässlich einstufen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Die Berechnungen berücksichtigen weder Ausgabe- noch Rücknahmespesen. Diese Unterlage ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Anbotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Die gemäß § 6 Investmentfondsgesetz 1993 erstellten Prospekte, die auch den vereinfachten Prospekt und die Fondsbestimmungen enthalten, sind kostenlos inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung erhältlich bei der Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft, Burgring 16, 8010 Graz, sowie bei der Depotbank SEMPER CONSTANTIA PRIVATBANK AG*, Bankgasse 2, 1010 Wien.

* bis 06.12.2009 Constantia Privatbank AG