

Strategische Asset Allocation - der bewusste Umgang mit Risiko



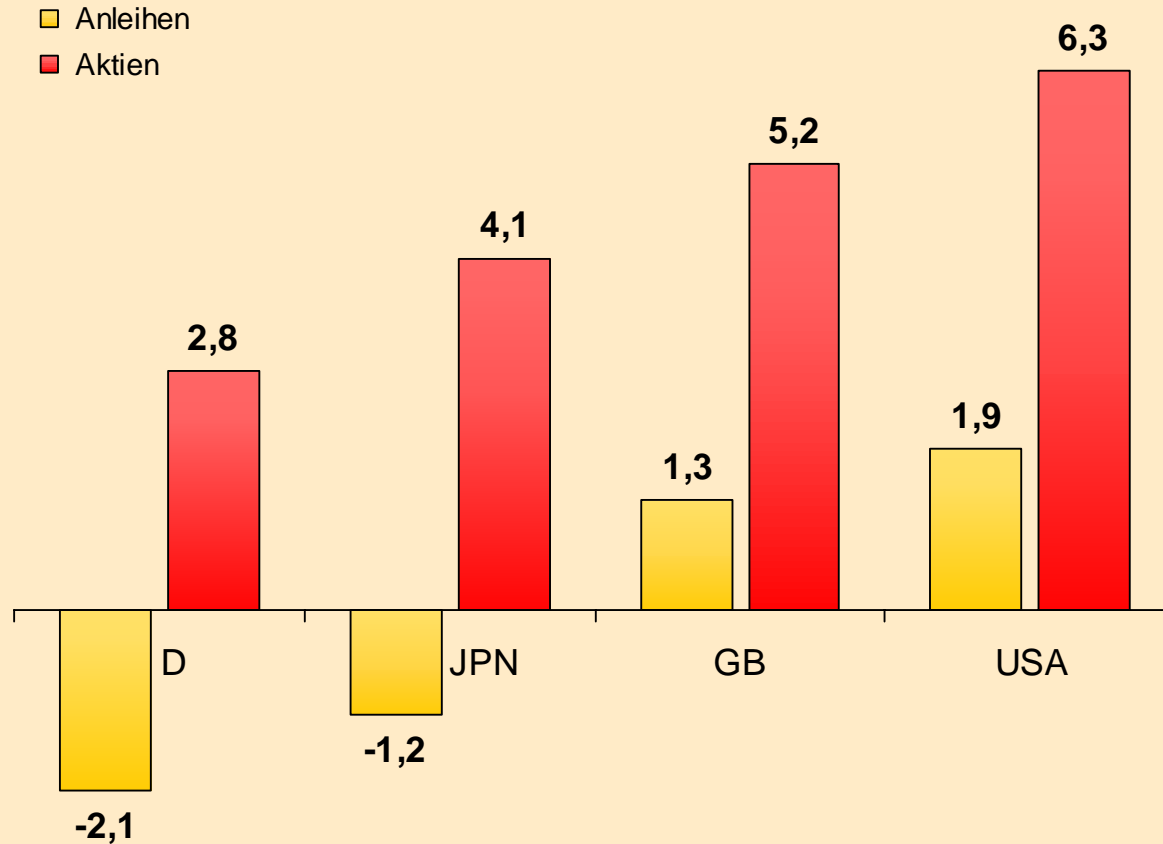
Präsentiert von
Ulf Giesler, CIIA,
am 4. - 8. Oktober 2004
in Rostock, Berlin, Dresden, Leipzig und Erfurt



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

„Aktien schlagen Anleihen“

Renditen 1900 - 2002



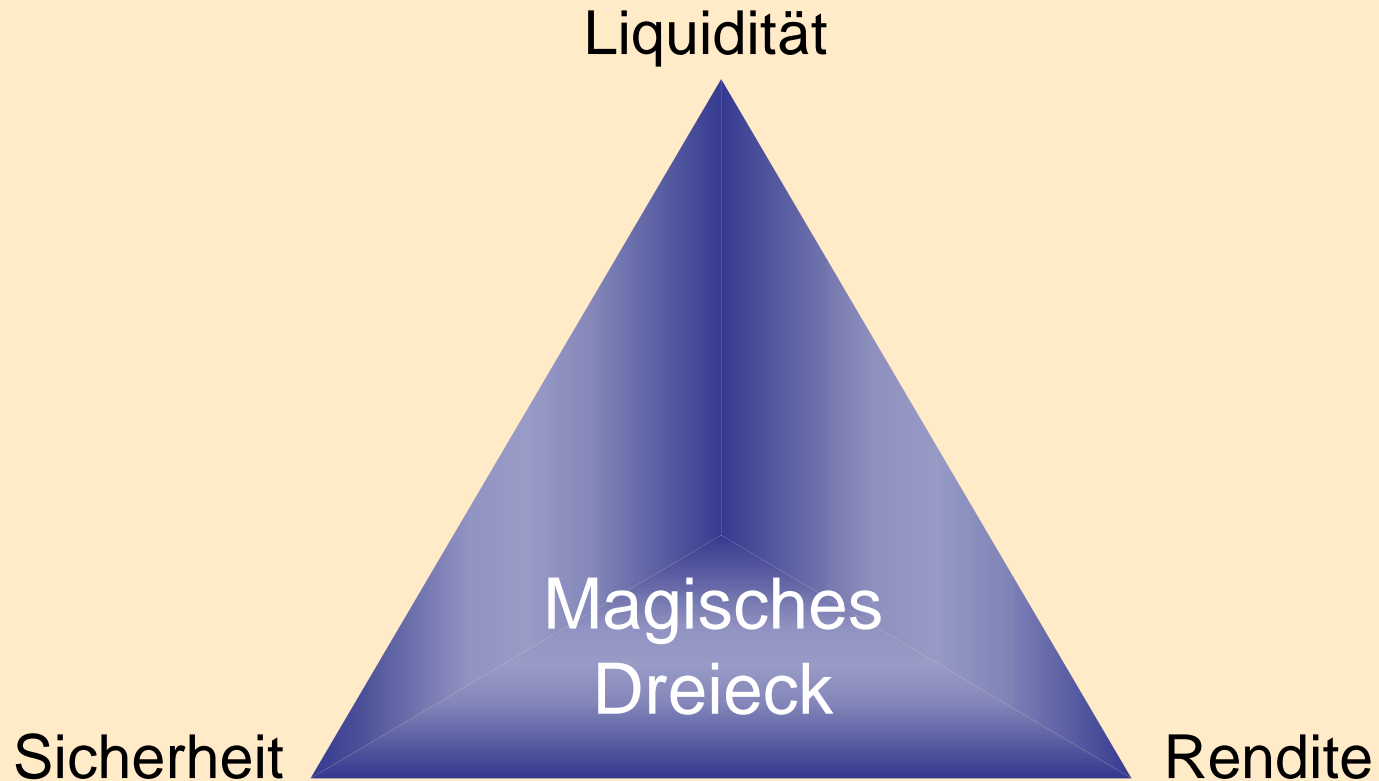
Quelle: ABN Amro Global Investment Returns Yearbook 2003, Renditen um Inflation bereinigt



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Anleger brauchen Beratung

Die ideale Kapitalanlage gibt es nicht



Anleger brauchen Beratung

Die Orientierung nur an der Rendite geht daneben

- ◆ Wertpapieranlagen sind unternehmerische Entscheidungen unter Unsicherheit. Insofern gelten die gleichen Voraussetzungen wie bei Projekten von professionellen Investoren hinsichtlich
 - Mindestrendite (Zeitraum) und
 - Kalkulierbarkeit der Zahlungsströme (Zeitpunkt)
- ◆ Das Ziel ist die Verringerung der Ausfallwahrscheinlichkeit und eine Verstetigung der Rendite durch
 - Abwägung der Risiken
 - Streuung und
 - Aufteilung auf verschiedene Anlageklassen.



Was uns die Verhaltenspsychologie lehrt

- ◆ Zu den wichtigsten, nachgewiesenen „Irrationalitäten“ zählen
 - ▶ „Selbstüberschätzung“
 - Die meisten Anleger schätzen ihre Kapitalmarktkenntnisse systematisch zu hoch ein.
 - ▶ „Verlustängste“
 - Die meisten Anleger bewerten Gewinne und Verluste unterschiedlich - Verluste (und entgangene Gewinne) werden als „gravierender“ eingestuft als Gewinne in gleicher Höhe.
 - ▶ „Wunschdenken“
 - Die meisten Anleger rechnen sich die Ursachen eines Erfolgs selbst zu, auch wenn dafür überwiegend andere Umstände verantwortlich sind.



Anleger brauchen Beratung

Wie uns die Moderne Portfoliotheorie weiterhilft

- ◆ Anlageklassen bringen langfristig die Renditen, die ihrem Risiko entsprechen:
 - Überdurchschnittliche Renditen gehen ausnahmslos mit überdurchschnittlichen Risiken einher.
- ◆ Die Aufteilung auf verschiedene Anlageklassen ist wichtiger, als die Wahl der einzelnen Wertpapiere:
 - Mittels Streuung ist es möglich, das Chance-/Risiko-Profil einer Kapitalanlage zu reduzieren.
 - Der Versuch, den Kapitalmarkt zu schlagen, spielt für den langfristigen Anlageerfolg nur eine untergeordnete Rolle.



Das große Problem:

Was ist eigentlich Risiko?

- ◆ Jeder Mensch empfindet Risiko anders.
- ◆ Gebräuchliche Risikodefinitionen von Anlegern sind
 - ▶ Kapitalverlust
 - ▶ Zinsänderungen
 - ▶ Wechselkursschwankungen
 - ▶ „Verpassen“ von Erträgen
- ◆ Die moderne Portfoliotheorie bezeichnet Risiko als „das Schwanken des erwarteten Ertrags um seinen Durchschnitt“.



Was ist eigentlich Risiko?

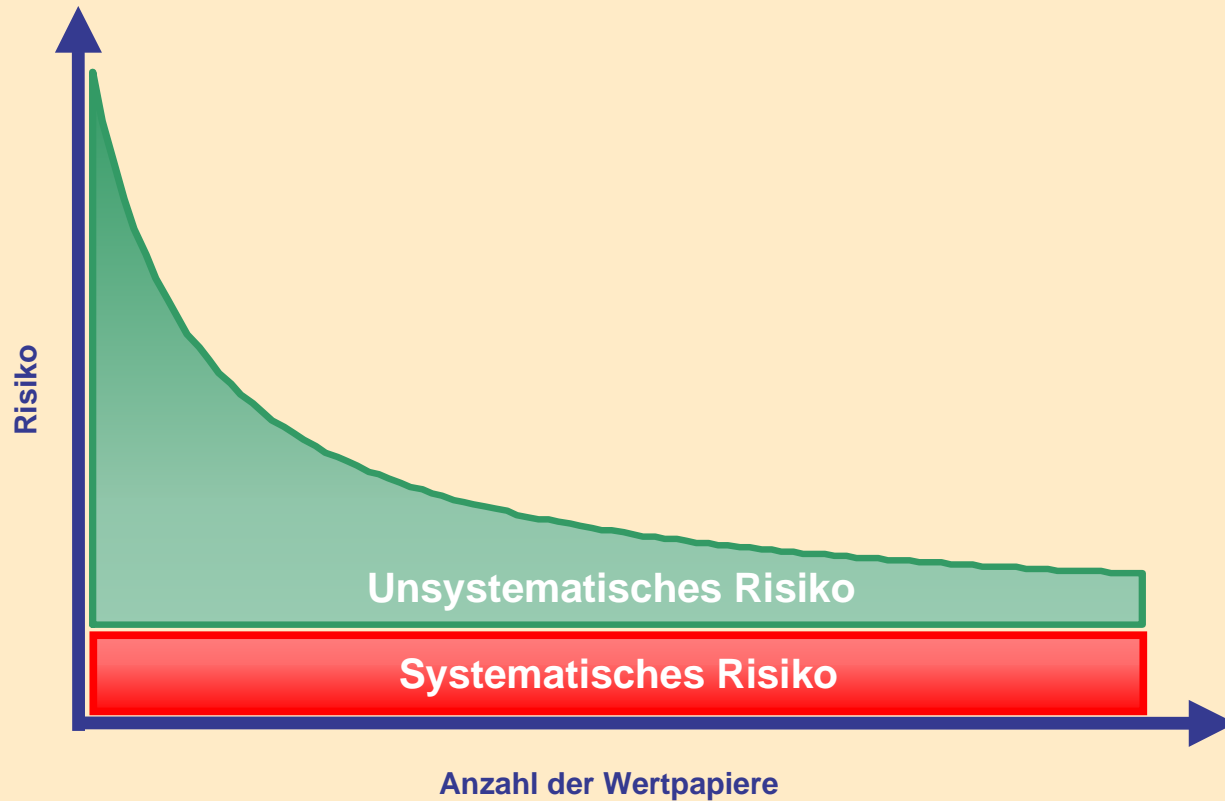
Die mächtige Tendenz zum Durchschnitt

- ◆ Die langfristige Rendite (vor Kosten) einer Wertpapieranlage pendelt im Zeitablauf zu einem langfristigen Durchschnitt zurück, egal, ob die historische Rendite nun besonders positiv oder besonders negativ war.
- ◆ Es existieren wenig Aktien, die 20 Jahre lang über dem Durchschnitt ihrer Anlageklasse liegen und genauso wenig Aktien, die 20 Jahre lang darunter liegen.
- ◆ Schon die Zahl der Aktien, die auch nur fünf Jahre ununterbrochen über oder unter diesem Mittelwert liegen, ist erstaunlich gering.
- ◆ Das "Gesetz" der Rückkehr zum Durchschnitt besagt, dass für jedes überdurchschnittliche Jahr (pro Aktie, pro Fonds oder pro Anlageklasse) irgendwann ein unterdurchschnittliches existieren muss.



Streuung

Die Reduzierung des Risikos



Diversifikation verringert das unsystematische Risiko!



Die Reduzierung des Risikos

Was hat es mit der Diversifikation auf sich?

„Ein gutes Portfolio ist (...) eine ausbalancierte Einheit [verschiedener Wertpapiere], die dem Anleger gleichermaßen Chance und Absicherung unter einer Vielzahl von möglichen Entwicklungen bietet. Der Anleger sollte daher auf ein integriertes Portfolio hinarbeiten, das seinen individuellen Erfordernissen Rechnung trägt.“



Die Suche nach einer optimierten Vermögensaufteilung

Strategische Asset Allocation

- ◆ Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen, die sich ausschließlich an den langfristigen Zielen des jeweiligen Anlegers orientiert.
 - Festlegung des Anlagehorizonts und der Mindestrendite.
 - Schätzung der langfristigen Risiko- und Ertragskennzahlen.
 - Wahl der Anlageklassen.
- ◆ Die Strategische Asset Allocation ist für etwa 90% (!) des Ertrags eines Portfolios verantwortlich:
 - Eine (falsche) Entscheidung lässt sich praktisch nicht mehr korrigieren.

Ihre Beratung entscheidet über den Erfolg!



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Strategische Asset Allocation

Grundregeln

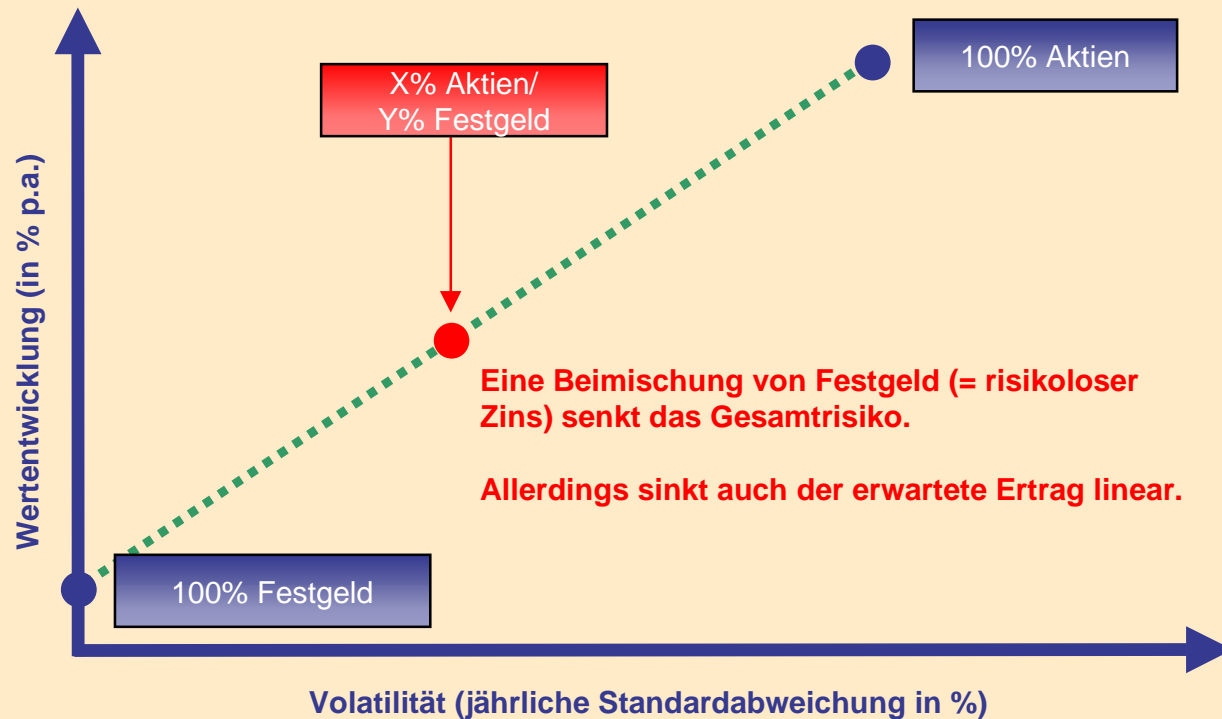
- ◆ Je **länger** der **Anlagehorizont**, desto **höher** darf der Anteil „riskanterer“ Anlagen am Portfolio sein.
- ◆ Je **höher** die **Risikoneigung**, desto **höher** darf der Anteil „riskanterer“ Anlagen am Portfolio sein.
- ◆ Je **höher** die **Ertragserwartung** einer Anlageklasse, desto **höher** darf ihr Anteil am Portfolio sein.
- ◆ Je **höher** das **Risiko** einer Anlageklasse, desto **niedriger** muss ihr Anteil am Portfolio sein.
- ◆ Je **niedriger** die **Korrelation*** einer Anlageklasse, desto **höher** darf ihr Anteil am Portfolio sein.

* Korrelation: Ausmaß des Gleichlaufes einer Anlageklasse mit anderen Anlageklassen



Strategische Asset Allocation

Diversifikation durch Beimischung von Festgeld (Beispiel)

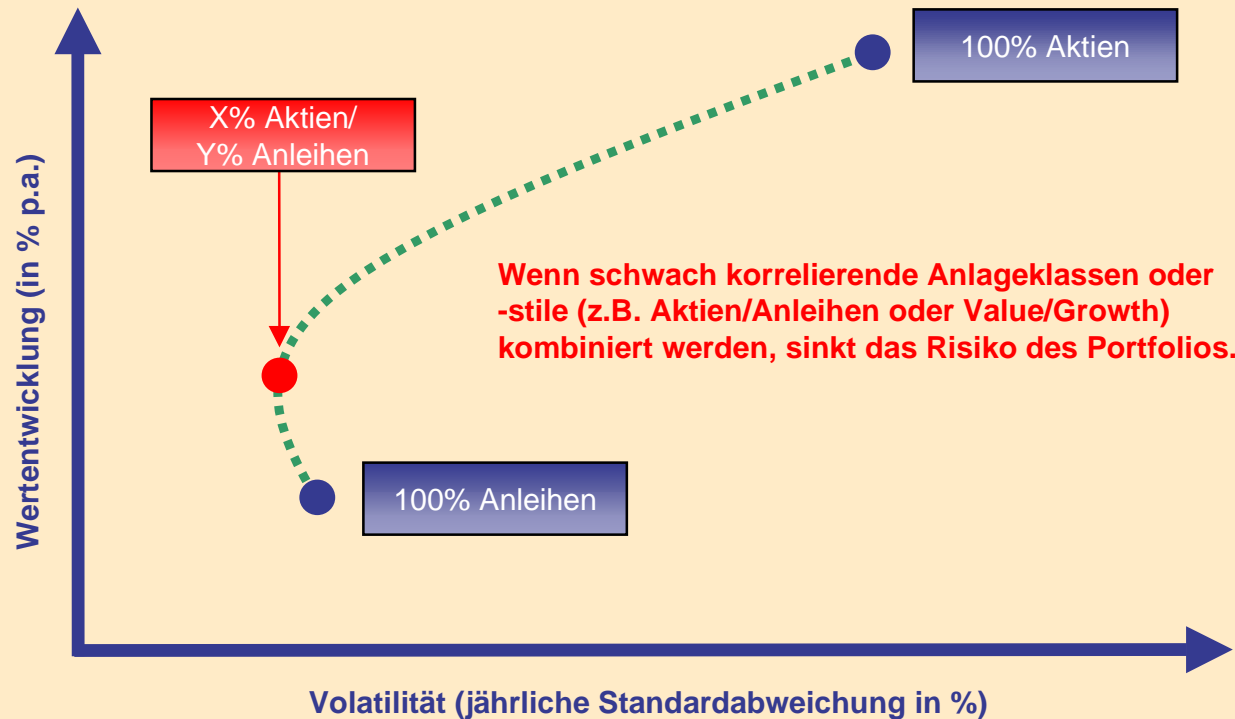


Der einfachste Fall von Diversifikation.



Strategische Asset Allocation

Diversifikationseffekte durch Korrelation (Beispiel)

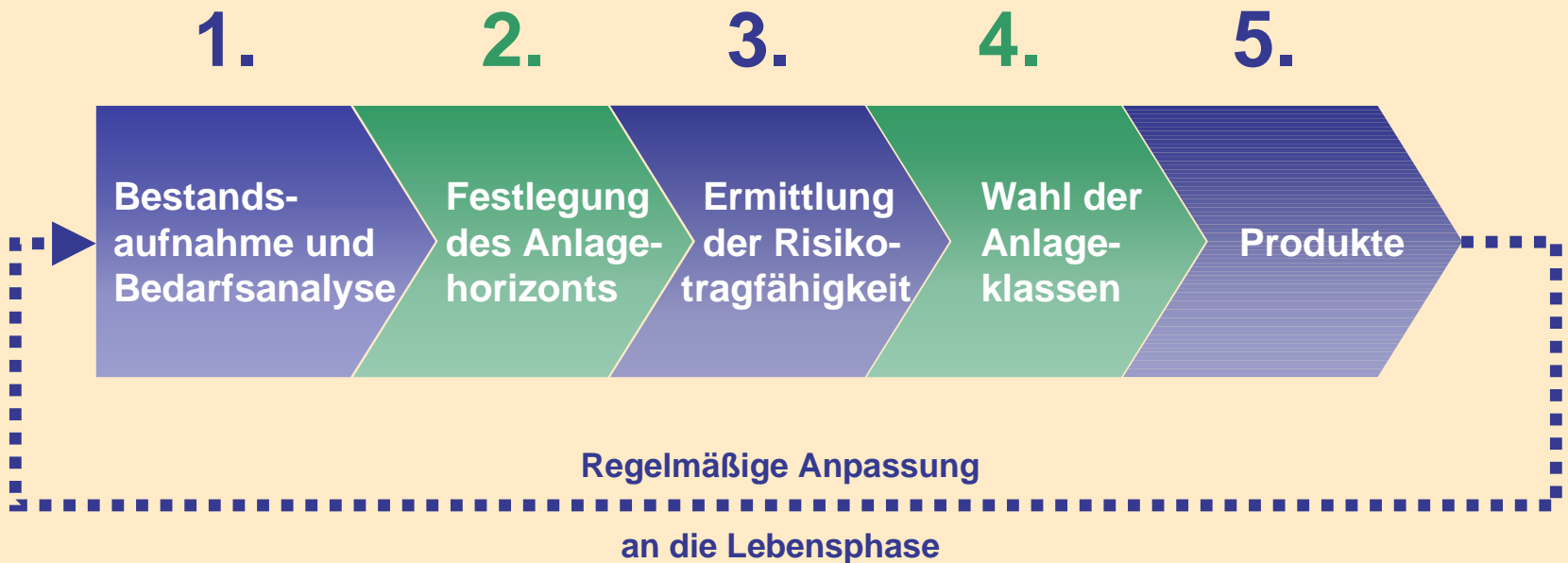


Durch gezielte Diversifikation sinkt das Risiko stärker als der Ertrag!



Strategische Asset Allocation

Die Prozesskette



Der bewusste Umgang mit Risiko ist der Schlüssel zum Erfolg!



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Asset Allocation

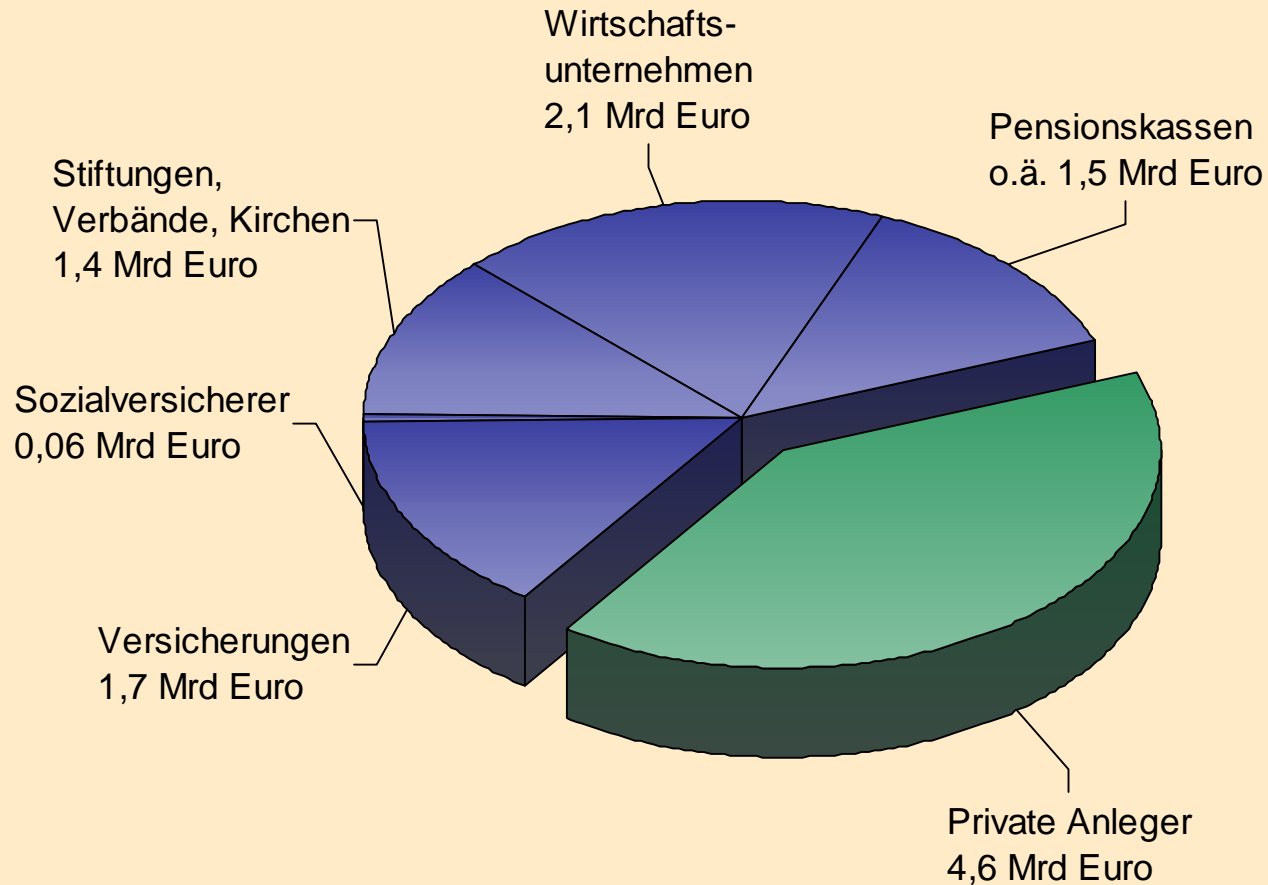
Vom Einzelfonds zum Musterdepot



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

FRANKFURT-TRUST

Vermögensverwalter für institutionelle und private Kunden



Stand: 30.6.2004



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Investmentstil

- ◆ Teamorientierter und arbeitsteiliger Investmentprozess
- ◆ Entscheidungsfindung in kleinen Gruppen
 - Vermeidung eines Minimalkonsenses
 - Zügiges Handeln
- ◆ 4 Fondsmanagement-Teams
 - Aktien-Publikumsfonds sowie Aktien-Spezialfonds
 - Renten-Governments/Corporates sowie Renten-ABS/CDO
- ◆ Aktives Management von Allokation, Selektion und Währungen
- ◆ Kombination aus Top-Down- und Bottom-Up-Elementen
- ◆ Quantitativ unterstützter Anlagestil



BHF Corporate 1 FT

Niedriges Risiko, gute Wertentwicklung



Auszeichnung für einen vergleichbaren Schwesterfonds



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Der Rentenfonds für Euro-Kurzläufer

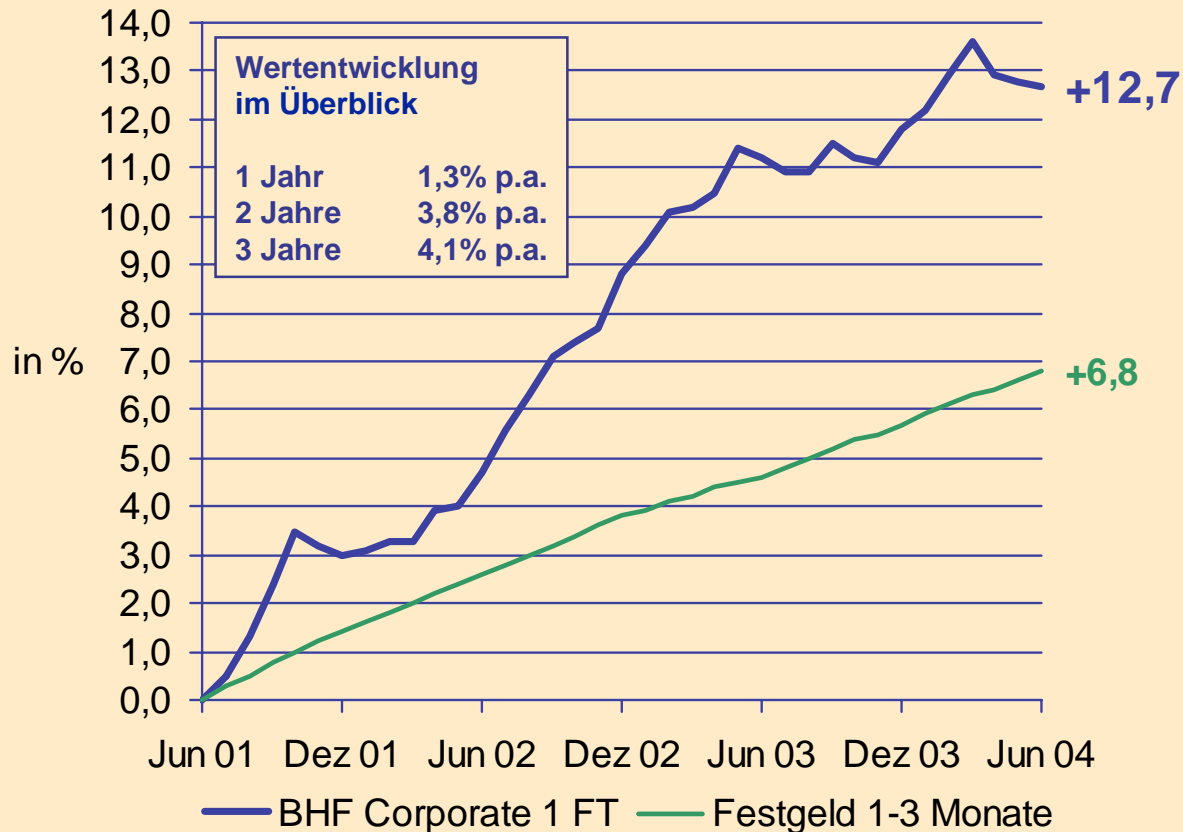
- ◆ 75 % kurze Laufzeiten.
- ◆ 25 % längere Laufzeiten sowie Unternehmens- und Fremdwährungsanleihen.
- ◆ Mittlere Zinsbindungsdauer unter 3,5 Jahre.
- ◆ Exzellente Schuldnerbonität, mindestens A.
- ◆ Ideal für Kunden mit einem Anlagehorizont von 12 Monaten oder länger.

- ◆ Fondsvolumen per 30.6.2004: 85,2 Mio Euro
- ◆ Durchschnittliche Restlaufzeit: 2,4 Jahre
- ◆ Bruttorendite: 3,0%



BHF Corporate 1 FT

Im Vergleich zu Festgeld (50 TEUR) per 30.6.2004



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

BHF Corporate 1 FT

Besser als Festgeld

<u>Anlageerfolg</u>	<u>10 Jahre</u>	<u>15 Jahre</u>
Ø Kurzläufer	7.229 Euro	13.008 Euro
Schwesterfonds	7.404 Euro	13.239 Euro
Ø Langläufer	7.502 Euro	13.915 Euro

Kurzläufer mit „Airbag“:

**Die Rendite ist fast so hoch wie von Langläufern,
bei jedoch deutlich niedrigerem Risiko.**

Quelle: BVI, Rentenfonds mit Anlageschwerpunkt Euro, Geldmarktnahe und Kurzläuferfonds,
30.6.1994 - 30.6.2004 bzw. 30.6.1989 - 30.6.2004, monatliche Einzahlung von 50 Euro



FT HighDividend

„Einfache“ Strategie, verblüffende Anlageerfolge

STANDARD
& POOR'S



MERCER
Investment Consulting

Auszeichnungen für den vergleichbaren Schwesterfonds



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Die Bedeutung der Dividende

- ◆ Die Strategie basiert auf der Annahme, dass die Dividendenzahlungen sehr verlässliche Rückschlüsse auf die Stärke eines Unternehmens (und damit auf dessen weitere Kursentwicklung) ermöglichen:
 - ▶ **Dividenden sind echtes Geld** - keine „weiche“ Buchhaltungskennzahl; es muss genügend Kapital vorhanden sein.
 - ▶ **Dividenden liefern wichtige Signale** - eine Kürzung bedeutet Alarm; es muss genügend Ertragskraft vorhanden sein.
 - ▶ **Dividenden sind vom Gewinn abhängig** - hohe Dividenden beruhen auf einem hohem Ertragswachstum*.

* Quelle: Arnott & Asness, Financial Analysts Journal 2003;
US-amerikanische Aktien von 1946 bis 2001



FT HighDividend

Ist anders als andere Aktienfonds

- ◆ „Einfacher“, nachvollziehbarer Investmentprozess.
- ◆ Reines Aktienportfolio, Verzicht auf Aktientermingeschäfte.
- ◆ Gleichgewichtsansatz, 80 bis 120 Einzeltitel, keine „Small-Caps“.
- ◆ Schwergewicht bei defensiven Branchen.
- ◆ Absicherung von US-Dollar und britischem Pfund.

- ◆ Fondsvolumen per 30.6.2004: 96,2 Mio Euro
- ◆ **Dividendenrendite: 5,2% (!)**

*Auch als Stuttgarter oder neu
als Nürnberger
Fondspolice.*



Emotionslose Kauf- und Verkaufsregeln

- ◆ **Kauf**, wenn die Dividendenrendite größer **3,3%** ist.
- ◆ **Verkauf**, wenn die Dividendenrendite kleiner **3,0%** ist.
- ◆ Dividendenrendite = Dividenden geteilt durch Kurs.



Welche Aktie schafft den Härtestest?

Anlageuniversum

35.000

Quantitatives Screening auf Basis der Marktkapitalisierung

3.000

Quantitatives Screening auf Basis der Dividendenrendite

600

Quantitatives Screening auf Basis der historischen Erträge und des Dividendenwachstums

150

Quantitativer Filter

Fundamentalanalyse durch globale Sektor-Spezialisten

120

Qualitativer Filter

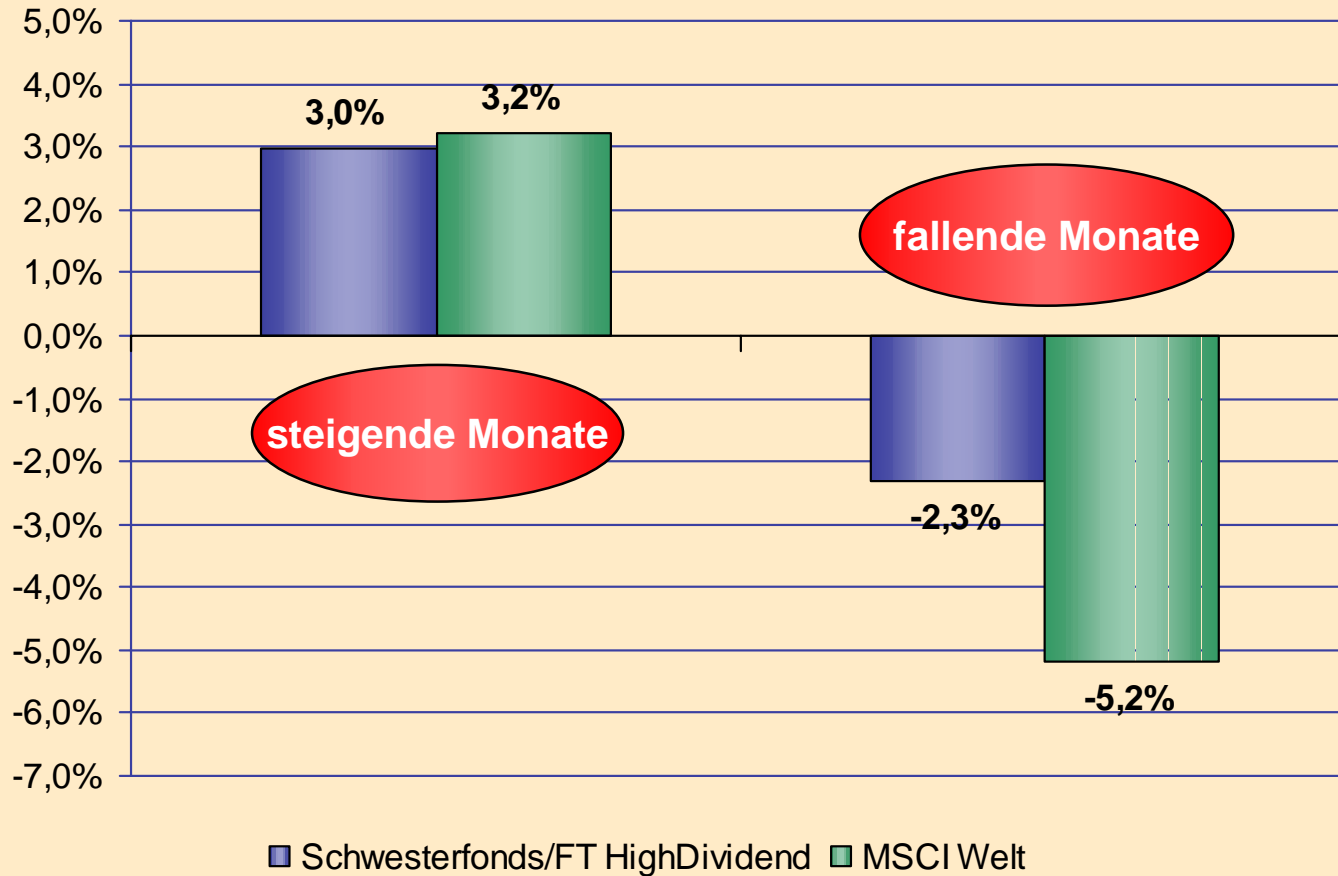
Endergebnis

80



FT HighDividend

Beweist „Steherqualitäten“



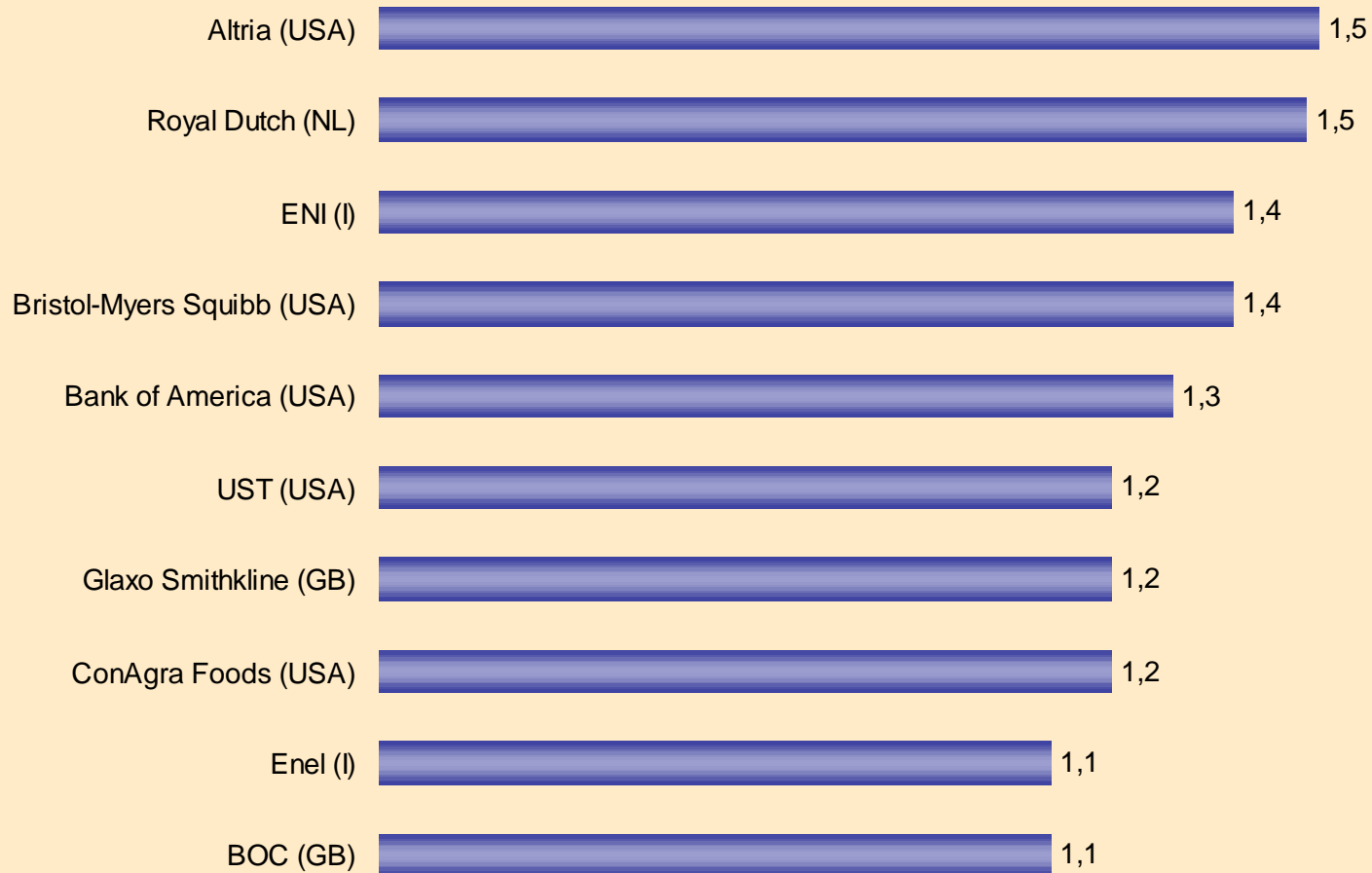
Schwesterfonds, 31.5.2000 - 5.11.2002, FT HighDividend, 6.11.2002 - 30.6.2004



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

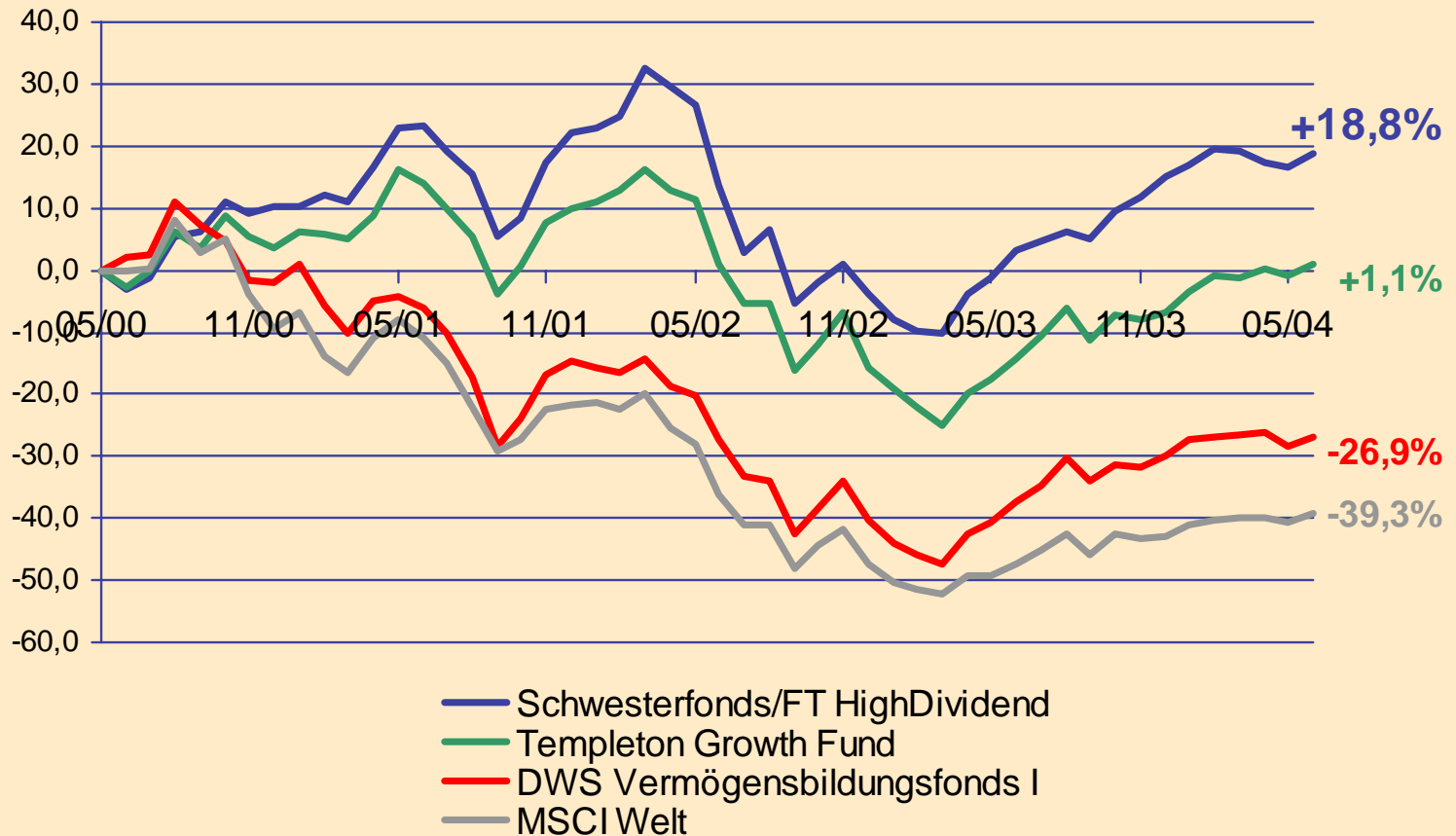
FT HighDividend

10 größte Einzeltitel per 30.6.2004 (in %)



FT HighDividend

Wertentwicklung im Vergleich per 30.6.2004



Schwesterfonds, 31.5.2000 - 5.11.2002, FT HighDividend, 6.11.2002 - 30.6.2004



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Verschiedene Ansätze

- ◆ Das Risikoprofil Ihres Kunden ergibt beispielsweise eine Aufteilung von
 - 40% Aktien und
 - 60% Anleihen.

1. Das Portfolio wird nicht verändert, sodass sich die spätere Aufteilung infolge der unterschiedlichen Wertentwicklung automatisch ergibt.

2. Das Portfolio und seine Gewichtung werden jedes Jahr wieder neu angepasst.

- Steigt der Anteil an Aktien durch Kursgewinne (z.B. auf 45%), ist der überschüssige Betrag (in diesem Fall 5%) in Anleihen umzuschichten und umgekehrt.



Kontakt

Ulf Giesler, Vertriebsdirektor Publikumsfonds

Telefon (069) 9 20 50 126

E-Mail ulf.giesler@frankfurt-trust.de

„Rund um die Uhr“

Telefax (069) 9 20 50 102

Hotline (069) 9 20 50 200 (Montag bis Freitag 8:00 - 19:00 Uhr)

Fondspreise 0800 FT-FONDS = 0800 38036637

Internet www.frankfurt-trust.de



Anhang



FRANKFURT-TRUST
INVESTMENTFONDS

Aktie

- ◆ Wertpapier, das ein Anteilsrecht an einer Aktiengesellschaft verbrieft. Die Inhaber von Aktien, das heisst die Aktionäre, sind Miteigentümer am Vermögen des Unternehmens und am Gewinn beziehungsweise der Dividende beteiligt.
- ◆ Bei einer Aktiengesellschaft stellen die Aktionäre über den Kauf von Aktien das Eigenkapital und haften dementsprechend auch für die Verbindlichkeiten des Unternehmens bis zur Höhe ihrer Beteiligung. Die Aktionäre haben über das Stimmrecht die Möglichkeit, bei den Hauptversammlungen auf Entscheidungen des Unternehmens einzuwirken. Hierzu zählen unter anderem die Verwendung des Gewinns, die Höhe der Dividende und die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat.



Korrelation

- ◆ Der Korrelationskoeffizient beschreibt, inwieweit sich die Kursbewegungen zweier, von einander unabhängiger Wertpapiere (oder Portfolios und Indizes) als Reaktion auf ein Ereignis gleichen.
 - ▶ Verändern sich beide Wertpapiere gemeinsam in die gleiche Richtung, so steigt die Kennzahl gegen +1 (perfekt positive Korrelation).
 - ▶ Verändern sich beide Wertpapiere unabhängig voneinander, so ist der Korrelationskoeffizient 0.
 - ▶ Verändern sich beide Wertpapiere in die gegensätzliche Richtung, sinkt die Kennzahl gegen -1 (perfekt negative Korrelation).
- ◆ Der Korrelationskoeffizient definiert das Maß der Linearität - jedoch nicht der Stärke - der Wertentwicklung zweier Wertpapiere.

