Februar 2020

Zertifikat für das Portfolio

Mustergültig

der Max Musterbank

institut für vermögensaufbau

Geprüftes Qualitäts Depot

Sicherheit Chance

Rating Q1/20 ★★★★★

Ausgezeichnetes Risiko-Rendite-Verhältnis

Anlagestrategie
Mustergültig

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

schufa

Bei diesem Dokument handelt es sich rechtlich um eine Werbemitteilung, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt, sowie keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt (sog. „Frontrunning“).

Die dargestellten Angaben stellen **keine Anlageberatung** dar, und somit in keinem Fall eine Empfehlung, Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zum Abschluss einer Vermögensverwaltung. Das Dokument ersetzt somit in keinem Fall die auf die individuellen Verhältnisse abgestimmte Beratung eines Anlegers durch einen qualifizierten Berater.

Eine Zertifizierung wird ausschließlich im Auftrag des Portfolioanbieters vorgenommen. Grundlage aller Berechnungen sind die einmal pro Quartal vom Portfolioanbieter angefragten Angaben zur Zusammensetzung des Portfolios zum angegebenen Analysezeitpunkt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben kann das Institut keine Gewähr übernehmen. Zudem kann sich diese Zusammensetzung durch Marktbewegungen und Entscheidungen des Portfoliomanagements ständig ändern, so dass die Aussagen im Zertifikat zwischen zwei Analysezeitpunkten ihre Gültigkeit verlieren können.

Alle Darstellungen dienen nur dem Zweck, Einordnungen der Risiken und Chancen der analysierten Portfolios in vereinfachter Weise zu veranschaulichen. Hierzu wird eine kombinierte Betrachtung von historischen Daten und aktuellen Prognosen vorgenommen. Dabei wird mit der gebotenen Sorgfalt vorgegangen und auf Daten aus Quellen zurückgegriffen, die als zuverlässig erachtet werden. **Allerdings stellen weder Wertentwicklungen in der Vergangenheit noch aktuelle Prognosen verlässliche Indikatoren für künftige Wertentwicklungen dar.**

Alle Darstellungen zu Risiken und Chancen der analysierten Portfolios **berücksichtigen keine Provisionen, Gebühren oder andere Entgelte**, die beim Kauf, Halten oder Verkauf von Anteilen der analysierten Portfolios für den individuellen Anleger anfallen, da dies in einer allgemein gehaltenen und vereinfachenden Information wie dem vorliegenden Zertifikat praktisch unmöglich ist. So ist etwa die Höhe dieser Kosten nicht nur abhängig von der Zusammensetzung des Portfolios und vom Institut, das die jeweilige Dienstleistung erbringt, sondern auch von der Höhe der Anlagesumme und somit von der Person des Anlegers. Allerdings kann mit Hilfe der nachfolgenden „wichtigen Hinweisen zu den Kosten einer Investition in das analysierte Portfolio“ zumindest näherungsweise abgeschätzt werden, wie stark die im vorliegenden Zertifikat dargestellten Wertveränderungen durch verschiedene Kostenarten gemindert sein werden.

Alle Aussagen in diesem Dokument betreffen ausschließlich das analysierte Portfolio und stellen keine Bewertung des Anbieters dar. Das Institut nimmt keinerlei Einfluss darauf, in welcher Weise ein Portfolioanbieter die Zertifikate fachlich, werblich oder vertrieblich einsetzt. Das Institut und die ihm assoziierten Gesellschaften haften unter keinen Umständen für irgendwelche Verluste sowie direkte oder indirekte Schäden oder Folgeschäden, die aufgrund der Verwendung der Zertifikate entstehen.

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

schufa

Wichtige Hinweise zu den Kosten einer Investition in das analysierte Portfolio

Zunächst ist zu unterscheiden, ob es sich beim jeweiligen Portfolio um einen Publikumsfonds handelt, oder ob es sich um ein Depot handelt, das im Rahmen einer Vermögensverwaltung für den Anleger gemanagt wird. In beiden Fällen ergeben sich die nachfolgend dargestellten Kostenarten, die im Falle eines Publikumsfonds bzw. einer Vermögensverwaltung allerdings teilweise unterschiedlich hoch sind und auch unterschiedlich ausgewiesen werden.

(1) Managementgebühren: Die regelmässige Vergütung für das aktive Management des Portfolios und eine eventuell zusätzliche performanceabhängige Gebühr. – Diese Kosten werden in den Darstellungen zu Wertveränderungen im vorliegenden Zertifikat nicht berücksichtigt. Allerdings wird ein Zertifikat nur dann ausgestellt, wenn die Managementgebühren des jeweiligen Anbieters marktübliche Durchschnittswerte nicht deutlich überschreiten.

(2) Bankgebühren: Verschiedene Gebühren, die beim Handel mit Wertpapieren und bei ihrer Verwahrung fällig werden. Hierzu zählen vor allem Transaktionskosten, daneben aber auch Depot- und Kontoführungsgebühren, Kauf- und Verkaufskursdifferenzen (sog. „Spreads“) beim Devisenhandel, Gebühren für im Ausland verwahrte Wertpapiere und sonstige Kosten wie etwa für Gutschriften, Porto etc. – Diese Kosten werden in den Darstellungen zu Wertveränderungen im vorliegenden Zertifikat nicht berücksichtigt.

(3) Produktgebühren: Die Kosten von im Portfolio enthaltenen Produkten, die ihrerseits gemanagt werden oder strukturiert sind, so dass für sie zusätzliche Gebühren anfallen. Dazu gehören insbesondere die laufenden Kosten, Transaktionskosten und ggf. Ausgabeaufschläge und performanceabhängigen Gebühren von Investmentfonds (s.u.) oder die „Spreads“ (s.o.) von Zertifikaten. – Diese Kosten werden in den Darstellungen zu Wertveränderungen im vorliegenden Zertifikat in Form von durchschnittlichen Kostenbelastungen verschiedener Produktarten berücksichtigt.

Beim Kauf und Halten eines Portfolios im Rahmen einer **Vermögensverwaltung** steht es dem jeweiligen Anbieter frei, im Rahmen unterschiedlicher Gebührenmodelle die auf diesen Ebenen anfallenden Kosten auf unterschiedliche Arten zu splitten oder zu Kostenblöcken zusammen zu fassen. So bieten beispielsweise viele Vermögensverwalter ein sog. „All-In-Fee-Modell“ an, das neben den Managementgebühren üblicherweise auch einige Bankgebühren enthält. Sämtliche Bankgebühren und insbesondere Produktgebühren sind jedoch auch in einer „All-In-Fee“ in aller Regel nicht enthalten. Insofern ist die Höhe einer „All-In-Fee“ nicht mit den Gesamtkosten einer Vermögensverwaltung identisch.

Grundsätzlich gilt, dass die Gesamtkosten einer Vermögensverwaltung tendenziell umso höher sind, je geringer die Anlagesumme und je höher der Anteil stark wertschwankender Wertpapiere ist. Daher können marktübliche Durchschnittswerte für die Gesamtkosten einer Vermögensverwaltung immer nur in Abhängigkeit von diesen Faktoren angegeben werden. Entsprechend lässt sich als Orientierungsgröße sagen, dass marktübliche Gesamtkosten einer Vermögensverwaltung bei einer Anlagesumme von einer Million Euro und einer Aktienquote von ca. 50% im Bereich von etwa 1,0% bis 1,5% p.a. liegen.

Beim Kauf und Halten von Anteilen eines **Publikumsfonds** ist die Art und Weise, wie der jeweilige Anbieter die Kosten ausweisen muss, stärker standardisiert als im Falle einer Vermögensverwaltung. So ergeben sich die Gesamtkosten als Summe aus (a) dem bei Kauf einmalig anfallenden Ausgabeaufschlag plus (b) den laufenden Kosten plus (c) den Transaktionskosten des Fonds plus (d) eventuell anfallenden performanceabhängigen Gebühren.

(a) Die Höhe des **Ausgabeaufschlags** kann dem Dokument mit sog. „Wesentlichen Anlegerinformationen" (KIID) entnommen werden, zu dessen Veröffentlichung jeder Publikumsfonds gesetzlich verpflichtet ist. Die Höhe des Ausgabeaufschlags ist stark davon abhängig, wie hoch der Anteil stark wertschwankender Wertpapiere im jeweiligen Fonds ist. Insofern ist er beispielsweise bei Aktienfonds in aller Regel höher als bei Rentenfonds. Ausgabeaufschläge können je nach Art des Fonds zwischen 0% bis 6% betragen, die durchschnittliche Höhe liegt im Bereich von 3% bis 5%. Der Ausgabeaufschlag entfällt, wenn der Kauf der Fondsanteile über die Börse stattfindet. In diesem Fall ist stattdessen der „Spread" (s.o.) zu zahlen.

(b) Auch für die Höhe der **„laufenden Kosten"** gilt, dass sie dem Dokument mit sog. „Wesentlichen Anlegerinformationen" (KIID) entnommen werden kann, und dass sie stark davon abhängt, wie hoch der Anteil stark wertschwankender Wertpapiere im jeweiligen Fonds ist. In diesen laufenden Kosten ist eine Vielzahl von regelmässig wiederkehrenden Kosten berücksichtigt, die bei der Verwaltung des Fonds anfallen, darunter auch die Vergütung für das ggf. aktive Management des jeweiligen Portfolios. Daher sind die laufenden Kosten bei einem aktiv gemanagten Fonds deutlich höher als bei einem passiv gesteuerten. Laufende Kosten können bei aktiv gemanagten Fonds je nach Art des Fonds zwischen 0,5% p.a. bis 3% p.a. betragen, die durchschnittliche Höhe liegt bei Aktienfonds im Bereich von knapp 2% p.a. Da die laufenden Kosten regelmässig wiederkehrend sind, stellen sie für den längerfristigen Anleger die wichtigste Kostengröße dar. Anstatt von laufenden Kosten wird teilweise auch von der sog. „Total expense ratio" (TER) gesprochen. Der einzige Unterschied zwischen den beiden Begriffen besteht darin, dass die „laufenden Kosten" im Falle von Dachfonds auch die laufenden Kosten der enthaltenen Zielfonds berücksichtigen, während dies bei der TER nicht der Fall ist. Die TER ist ähnlich wie die oben beschriebene „All-In-Fee" insofern begrifflich irreführend, als es sich dabei nicht um die Gesamtkosten des Fondsinvestments handelt.

(c) Die Höhe der **Transaktionskosten** hängt von der Häufigkeit und dem Volumen der Transaktionen im Fonds ab und somit von der Frage, wie aktiv der Fonds gemanagt wird. Im Unterschied zu den anderen Kostenkomponenten muss diese Kostenart an keiner Stelle exakt ausgewiesen werden, so dass sie nur anhand der im Jahres- oder Halbjahresbericht dokumentierten Käufe und Verkäufe näherungsweise rekonstruiert werden kann. Insofern handelt es sich hierbei um die intransparenteste Kostenart. Klar ist, dass auch die Transaktionskosten von der Art des jeweiligen Fonds abhängen, da beispielsweise im Aktienhandel die Transaktionskosten höher sind als im Rentenhandel. Insgesamt können die Transaktionskosten je nach Art des Fonds zwischen 0% p.a. bis 3% p.a. betragen, die durchschnittliche Höhe liegt im Bereich von 0,2% p.a. bis 1,0% p.a.

(d) Sofern der Anbieter eines Fonds **performanceabhängige Gebühren** verlangt, so kann auch deren Höhe dem Dokument mit sog. „Wesentlichen Anlegerinformationen" (KIID) entnommen werden. Die Bedingungen, unter denen eine performanceabhängige Gebühr fällig wird, kann der Anbieter eines Fonds innerhalb weiter Grenzen selbst festlegen. Dadurch sind unabhängig von der Art des jeweiligen Fonds bis zu 25% der Outperformance zu einer vom Anbieter gewählten Benchmark als performanceabhängige Gebühr möglich. Aufgrund dieser Unterschiedlichkeit der Ausgestaltungen ist es nicht sinnvoll möglich, hierzu marktübliche Durchschnittswerte anzugeben.

Gesamturteil

Das geprüfte Portfolio ist langfristig ausgezeichnet für den Vermögensaufbau geeignet.

Langfristig stufen wir das Risiko des Portfolios in die Ratingkategorie **A(3)** ein. Das bedeutet, dass das Portfolio aufgrund seiner **strategischen Ausrichtung** auf Marktveränderungen robust reagieren wird. Damit besitzt es das Potenzial, langfristig aussichtsreiche Erträge zu erwirtschaften, birgt dadurch aber auch relevante Verlustrisiken.

Um diese Verlustrisiken zu begrenzen oder die Ertragschancen zu erhöhen, kann das Management die Investitionsstruktur des Portfolios kurzfristig risikoärmer oder risikoreicher ausrichten, als es der langfristigen strategischen Ausrichtung entspricht.

Auch **kurzfristig** stufen wir das Risiko des Portfolios in die Ratingkategorie **A(3)** ein. Das bedeutet, dass die **derzeitige** Investitionsstruktur des Portfolios nicht wesentlich von der langfristigen Ausrichtung abweicht.

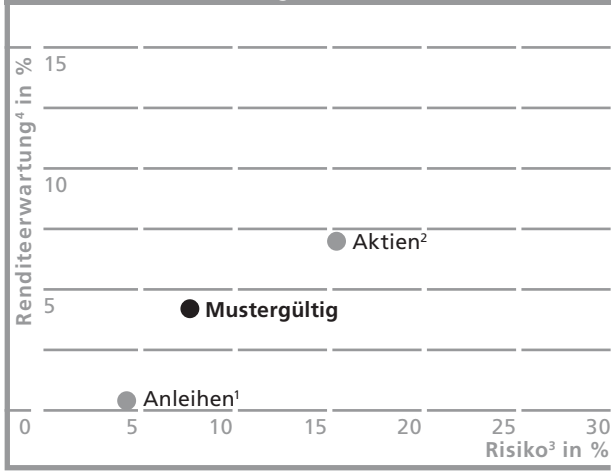
Insgesamt zeigen die Ergebnisse, dass die Risiken dieses Portfolios in einem ausgewogenen Verhältnis zu seinen Renditechancen stehen. Das bedeutet, dass mit diesem Portfolio nicht mehr Risiko eingegangen wird, als zur Erreichung der angestrebten Renditechance angemessen ist.

institut für vermögensaufbau
Geprüftes Qualitäts Depot
Sicherheit Chance
Rating Q1/20 ★★★★★
Ausgezeichnetes Risiko-Rendite-Verhältnis

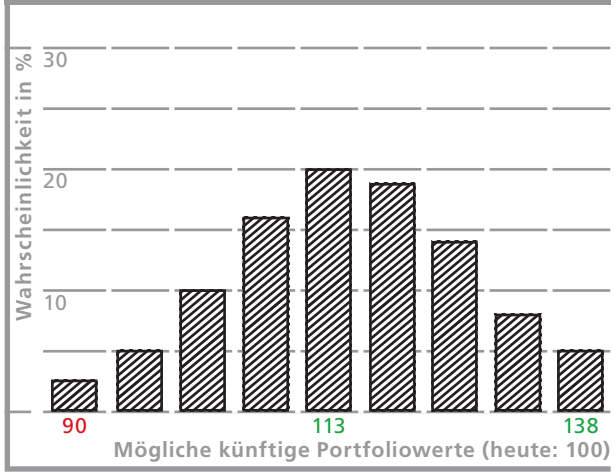
Bei der Prüfung im **Februar 2020** wurden folgende Kennwerte ermittelt:

Analysen

Risiko-/Renditeerwartung annualisiert

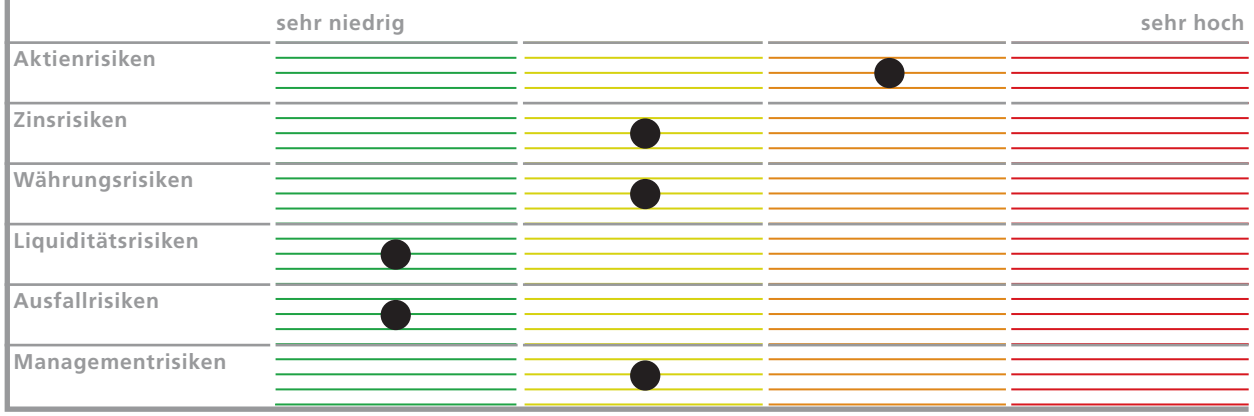


Wahrscheinlichkeit bestimmter Wertentwicklungen über 3 Jahre



[1] Anleihen = iBoxx® Euro Germany Total Return Index
[2] Aktien = EURO STOXX 50®
[3] Risiko = Historische Volatilität p.a. im rechts angegebenen Referenzzeitraum
[4] Renditeerwartung p.a. auf Basis historischer Renditen und aktueller Prognosen (dazu bitte die rechts angegebenen Hinweise beachten)

Anfälligkeit des Portfolios gegenüber externen Risiken



Erläuterungen

Die **linke obere Grafik** veranschaulicht das Risiko-Rendite-Profil des Portfolios mit Hilfe einer kombinierten Betrachtung von historischen Daten und aktuellen Marktprognosen.

Die **rechte obere Grafik** veranschaulicht, wie wahrscheinlich bestimmte Wertentwicklungen des Portfolios sind, wenn der heutige Wert des Porfolios („100“) auf Basis dieses Risiko-Rendite-Profils über 3 Jahre hochgerechnet wird.

Für beide Grafiken gilt, dass historische Daten kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen sind, und dass sich aktuelle Marktprognosen jederzeit ändern können.

Referenzzeitraum für die historischen Daten ist der 31.01.2008 bis 31.01.2020 (Datenquelle: Refinitiv Eikon, ehemals Thomson Reuters). Weitere Erläuterungen zu beiden Darstellungen sind im Glossar zu finden.

Die **untere Grafik** veranschaulicht, wie sensibel das analysierte Portfolio angesichts seiner aktuellen Zusammensetzung auf ungünstige Entwicklungen am Aktien-, Renten- oder Devisenmarkt reagieren würde, bzw. auf eine Verschlechterung der Marktliquidität, der Schuldnerbonität oder des Managements.

Die aktuelle Zusammensetzung des Portfolios wird vom Institut einmal pro Quartal vom Portfolioanbieter angefragt. Sie kann sich durch Marktbewegungen und Entscheidungen des Portfoliomanagements ständig ändern.

Weitere Erläuterungen zu dieser Darstellung sind im Glossar zu finden.

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

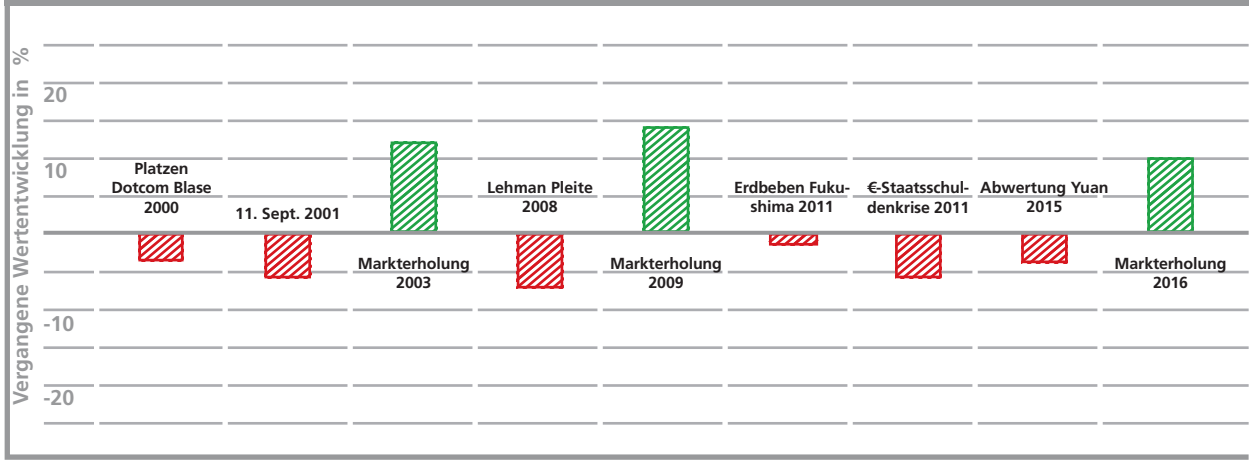
in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

schufa

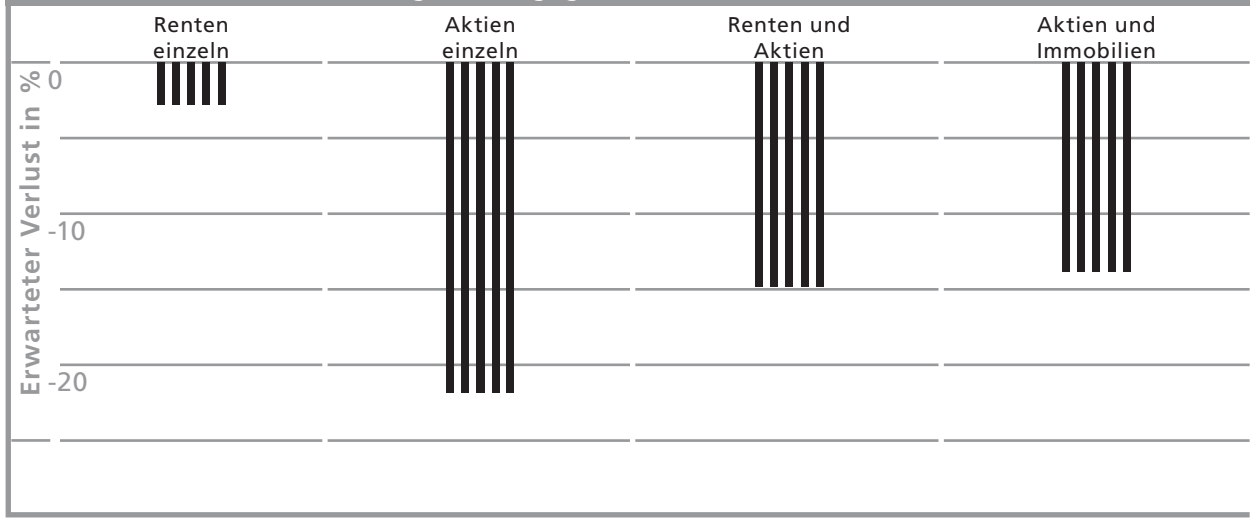
Bei der Prüfung im **Februar 2020** wurden folgende Kennwerte ermittelt:

Historischer und simulierter Stresstest

Historischer Stresstest in Bezug auf reale Ereignisse



Simulierter Stresstest in Bezug auf vorgegebene Szenarien*



* In Anlehnung an das Vorgehen einer europäischen Aufsichtsbehörde.

Erläuterungen

Der **historische Stresstest** zeigt die Wertveränderungen des Portfolios, wenn es in seiner heutigen Zusammensetzung von bestimmten historischen Ereignissen betroffen gewesen wäre. Nähere Ausführungen dazu im Glossar.

Der **simulierte Stresstest** zeigt die möglichen Verluste des Portfolios im Falle des Eintretens von vier Szenarien, in denen der Begriff „Stress" an quantitativen Verlusten einer bestimmten Größenordnung festgemacht wird. Im einzelnen gelten dabei die folgenden Definitionen:

Rentenstress (einzeln): Kursrückgang von Rentenpapieren hoher Bonität um 10% (entsprechend höhere Rückgänge bei Rentenpapieren schwächerer Bonität).

Aktienstress (einzeln): Kursrückgang von Aktien in Abhängigkeit vom aktuellen Stand des EURO STOXX 50® (von 10% bei sehr niedrigem Indexstand bis zu 45% bei sehr hohem Indexstand).

Renten- u. Aktienstress (kombiniert): Kursrückgang von Rentenpapieren hoher Bonität um 5% und gleichzeitig Kursrückgang von Aktien in Abhängigkeit vom aktuellen Stand des EURO STOXX 50® (von 10% bei sehr niedrigem Indexstand bis zu 25% bei sehr hohem Indexstand).

Aktien- u. Immobilienstress (kombiniert): Marktwertrückgang bei Immobilien um 10% und gleichzeitig Kursrückgang von Aktien in Abhängigkeit vom aktuellen Stand des EURO STOXX 50® (von 10% bei sehr niedrigem Indexstand bis zu 25% bei sehr hohem Indexstand).

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

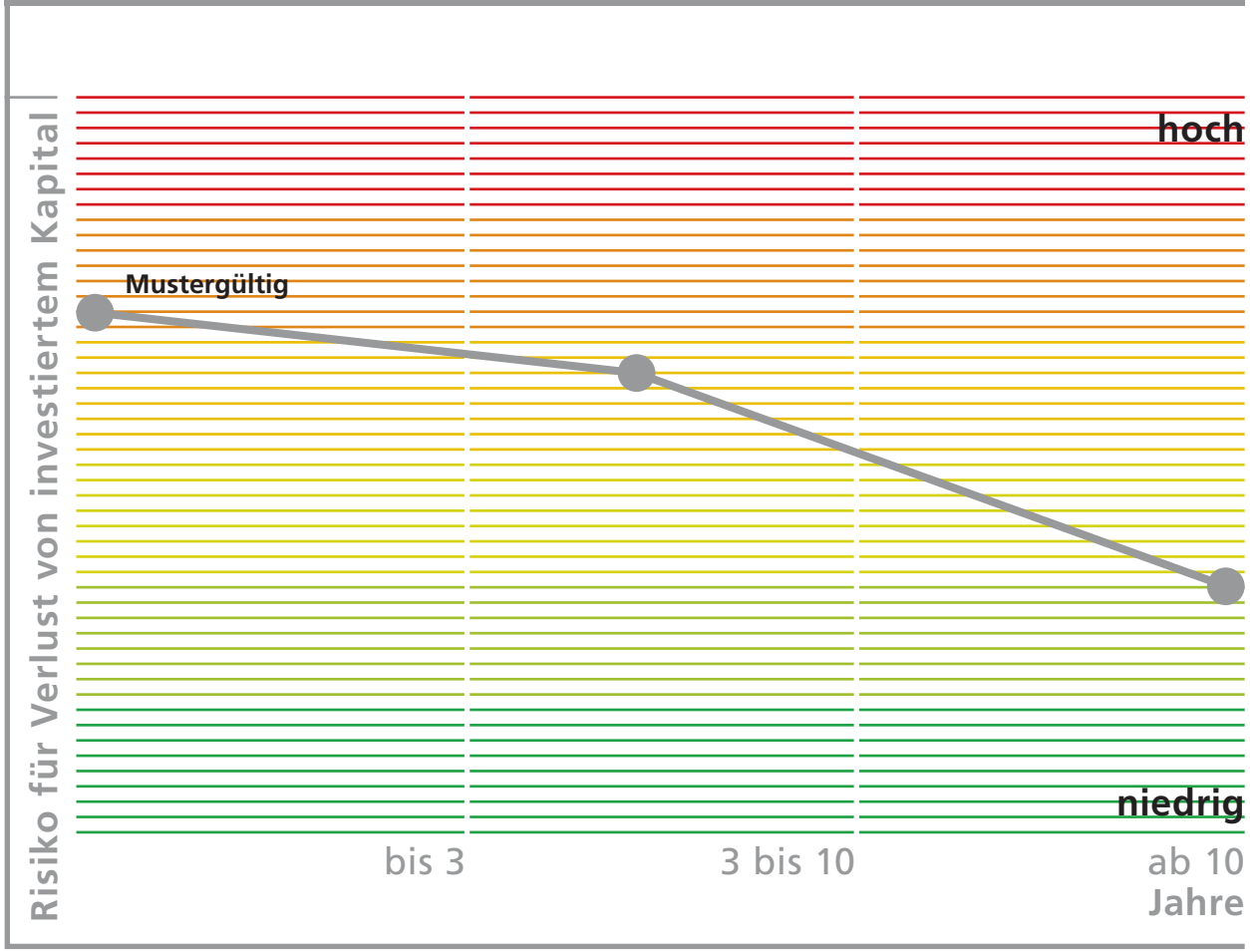
in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

schufa

Entwicklung des Verlustrisikos

Analyse

Verlustrisiko in Abhängigkeit von der Haltedauer



Erläuterung

Diese Grafik veranschaulicht das zeitabhängige Verlustrisikoprofil des Portfolios mit Hilfe einer langfristigen Prognose seiner Wertentwicklungsdynamik. Langfristige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen und können sich jederzeit ändern.

Das Profil zeigt, dass das Risiko, bezogen auf das investierte Kapital einen realen Verlust zu erleiden, von der Dauer der Investition abhängt und sich somit über die Zeit verändert.

Weitere Erläuterungen zur Interpretation dieser Darstellung sind im Glossar zu finden.

Das Institut für Vermögensaufbau bestätigt, dass es dieses Verlustrisikoprofil im Rahmen der Zertifizierung dieses Portfolios einmal pro Quartal neu ermittelt und überprüft.

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW schufa

Glossar

Nähere Erläuterungen zu den dargestellten Grafiken und Texten

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

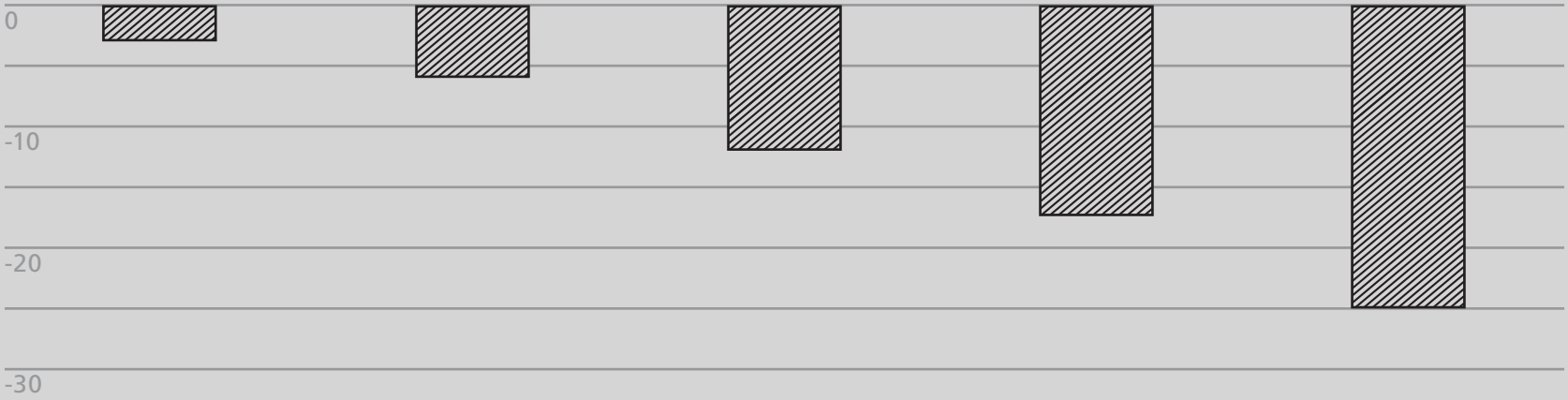
schufa

Ratingkategorien

Jedes erfolgreich zertifizierte Portfolio erhält sowohl ein **Langfrist**- als auch ein **Kurzfrist**-Rating. Das Langfrist-Rating bezieht sich auf die langfristigen Ziele des Portfolios und die damit einhergehende Anlagepolitik, während sich das Kurzfrist-Rating auf die momentane Strukturierung des Portfolios bezieht. Das Langfrist-Rating wird sich somit im Unterschied zum Kurzfrist-Rating in der Regel nicht ändern.

Jedes Risikorating („lang“ und „kurz“) von allen erfolgreich zertifizierten Portfolios beginnt mit dem Buchstaben „A“. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass wir das jeweilige Portfolio als geeignetes Basisinvestment für den langfristigen Vermögensaufbau bzw. -erhalt ansehen. Nach dem Buchstaben „A“ folgt eine in Klammer gesetzte Zahl von (5) bis (1). Diese Zahl drückt aus, wie risikoreich die Anlagepolitik des jeweiligen Portfolios grundsätzlich ausgerichtet ist.

Ratingkategorie	**A(5)**	**A(4)**	**A(3)**	**A(2)**	**A(1)**
Langfristiges Anlageziel	Vermögenserhalt	defensiver Vermögensaufbau	Vermögensaufbau	eher offensiver Vermögensaufbau	offensiver Vermögensaufbau
Mindestrendite-erwartung (im Verhältnis zu Anleihen und Aktien)	≈ langlaufende festverzinsliche Anleihen höchster Bonität	> langlaufende festverzinsliche Anleihen höchster Bonität	>> langlaufende festverzinsliche Anleihen höchster Bonität << Aktien (Europa, Welt, Schwellenländer)	< Aktien (Europa, Welt, Schwellenländer)	≈ Aktien (Europa, Welt, Schwellenländer)
Verlustrisiko (VaR) (Erläuterung siehe Lesebeispiel)					



Lesebeispiel:

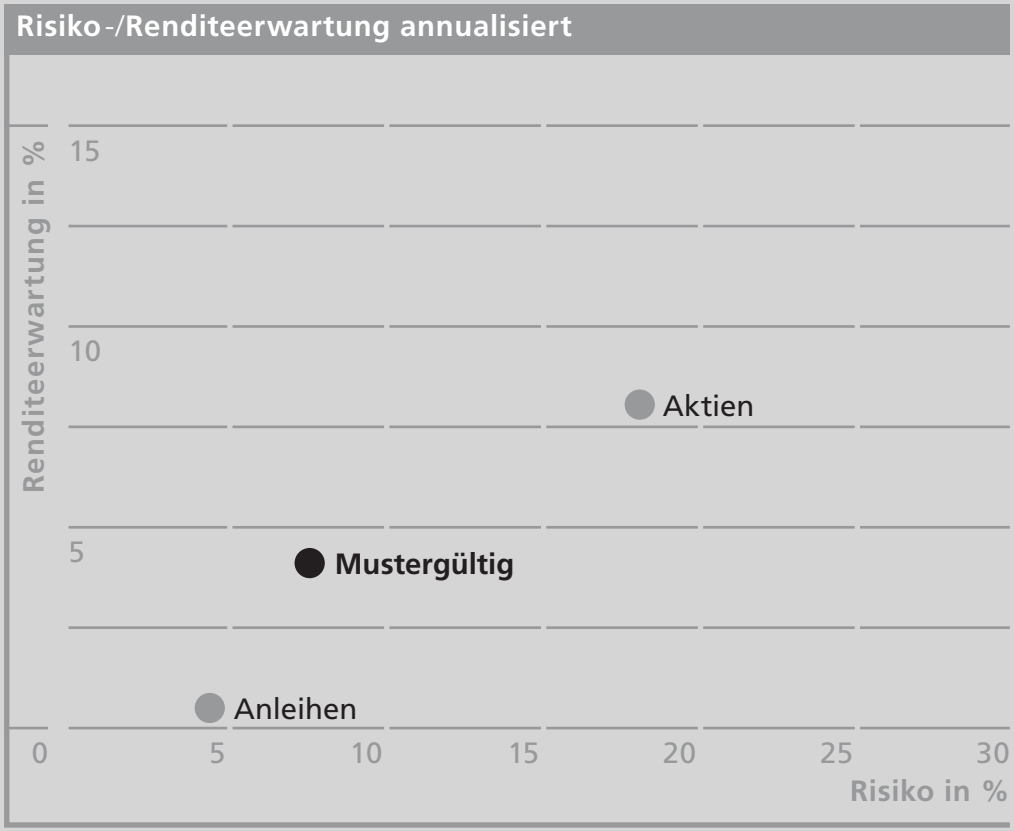
Ein Portfolio der Ratinkategorie A(3) wird mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% innerhalb eines Jahres nur Wertverluste von höchstens -12% erleiden. Gleichzeitig kann man von diesem Portfolio langfristig eine Rendite erwarten, die deutlich oberhalb der von langlaufenden Anleihen höchster Bonität liegt, gleichzeitig aber auch noch deutlich unterhalb von der eines reinen Depots aus Aktien (Europa, Welt, Schwellenländer).

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW schufa

Das Risiko-Rendite-Diagramm



Diese Grafik zeigt die Lage des analysierten Portfolios in einem Risiko-Rendite-Diagramm im Vergleich zur aktuellen Position eines reinen Anleihenindex (iBoxx® Euro Germany Total Return Index) und eines reinen Aktienindex (EURO STOXX 50®).

Als **Risiko** wird dabei die annualisierte historische Volatilität der aktuellen Zusammensetzung des Portfolios über einen Zeitraum von 12 Jahren ausgewiesen, wobei ältere Daten mit exponentiell abnehmender Gewichtung berücksichtigt werden.

Als **Renditeerwartung** wird die annualisierte prognostizierte Rendite der aktuellen Zusammensetzung des Portfolios ausgewiesen. In die Berechnung dieser Renditeprognose gehen sowohl die historischen Renditen der heutigen Portfoliozusammensetzung (über 12 Jahre) ein, als auch die Renditen, die für die Zukunft zu erwarten sind, wenn die aktuelle Volatilität der einzelnen Portfoliobestandteile gemäß eines Risikoprämienmodells bewertet wird.

Im Beispiel links hätte das Portfolio „Mustergültig“ derzeit ein Risiko von ca. 7,5%, sowie eine Renditeerwartung von ca. 4% (vor Kosten). Es wäre somit volatiler als der Anleihenindex (Risiko ca. 4,5%), hätte gleichzeitig aber auch die deutlich höhere Renditeerwartung. Umgekehrt wäre das Portfolio „Mustergültig“ weniger volatil als der Aktienindex (Risiko ca. 18%), hätte gleichzeitig aber auch die geringere Renditeerwartung.

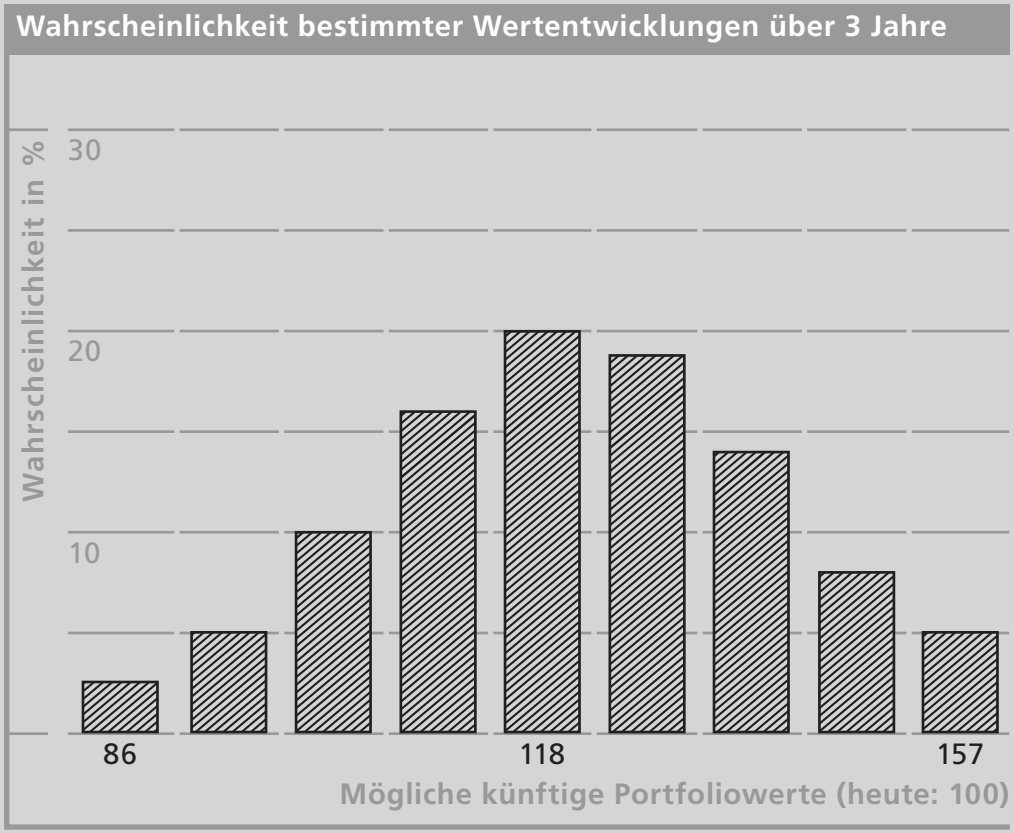
institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

schufa

Spektrum möglicher Entwicklungen

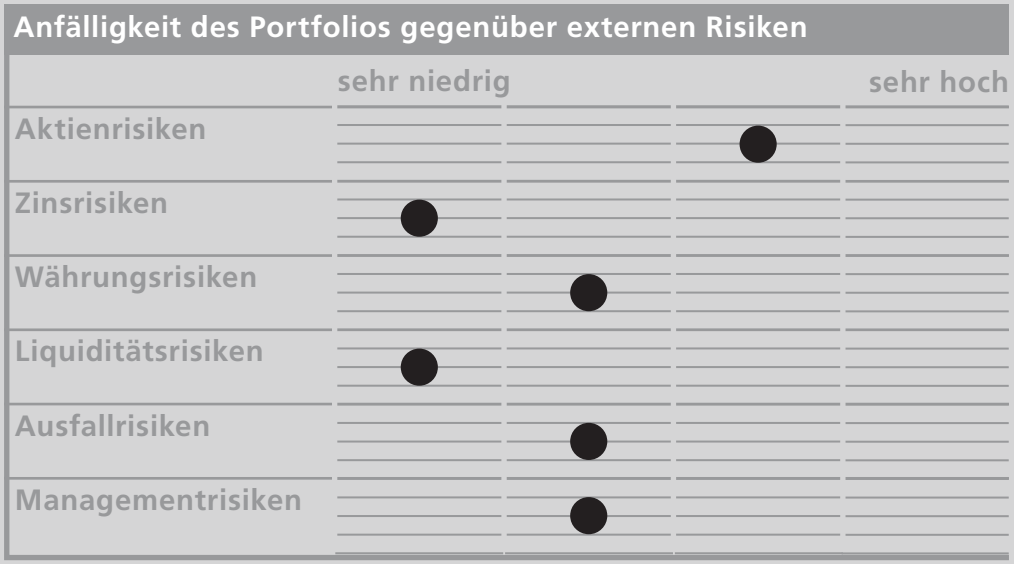


Diese Grafik macht deutlich, dass eine Renditeprognose nicht punktgenau zu verstehen ist, sondern lediglich einen Wert darstellt, dem man aus heutiger Sicht die höchste Eintrittswahrscheinlichkeit beimisst. Das bedeutet, dass oberhalb und unterhalb dieses Werts ein **Spektrum möglicher anderer zukünftiger Renditen existiert**, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten aus heutiger Sicht zwar geringer, aber nicht vernachlässigbar klein sind.

In dieser Grafik wird dieses Spektrum anschaulich gemacht, indem die **Wahrscheinlichkeiten für bestimmte Werte des Portfolios in drei Jahren** dargestellt werden. Um einen Referenzpunkt zu haben, wird dabei davon ausgegangen, dass es heute einen Wert von „100“ besitzt.

Im Beispiel links wäre zu erwarten, dass ein heutiger Wert des Portfolios von 100 in drei Jahren mit einer Wahrscheinlichkeit von 20% auf 118 gestiegen sein wird, mit einer Wahrscheinlichkeit von 5% auf 157, und dass er mit einer Wahrscheinlichkeit von 3% auf 86 gefallen sein wird.

Sensitivitätsanalyse



Diese Grafik verdeutlicht, wie stark das analysierte Portfolio gegenüber unterschiedlichen Risiken des Kapitalmarktes exponiert ist. Damit wird die **Sensitivität** des Portfolios gegenüber externen Risiken als ein drittes Risikomaß neben den zuvor bereits eingeführten Streuungs- (Volatilität) und Verlustmaßen (historische Stressszenarien, zeitabhängiges Verlustrisiko) eingeführt.

Die ersten drei Zeilen zeigen an, in welchem Ausmaß das Portfolio gegenüber Kursschwankungen am Aktienmarkt (Aktienrisiken), bzw. gegenüber Zinsänderungen (Zinsrisiken), bzw. gegenüber Wechselkursschwankungen (Währungsrisiken) exponiert ist.

Bezüglich des **Liquiditätsrisikos** wird dargestellt, in welchem Ausmaß das Portfolio Positionen enthält, die nicht oder nur mit deutlichem Abschlag zu ihrem Substanzwert kurzfristig am Markt liquidierbar sind.

Bezüglich des **Ausfallrisikos** wird dargestellt, in welchem Ausmaß das Portfolio Positionen enthält, die aufgrund ihres rechtlichen Status bzw. aufgrund der Bonität von Schuldnern oder anderen Kontrahenten ein erhöhtes Ausfallrisiko aufweisen.

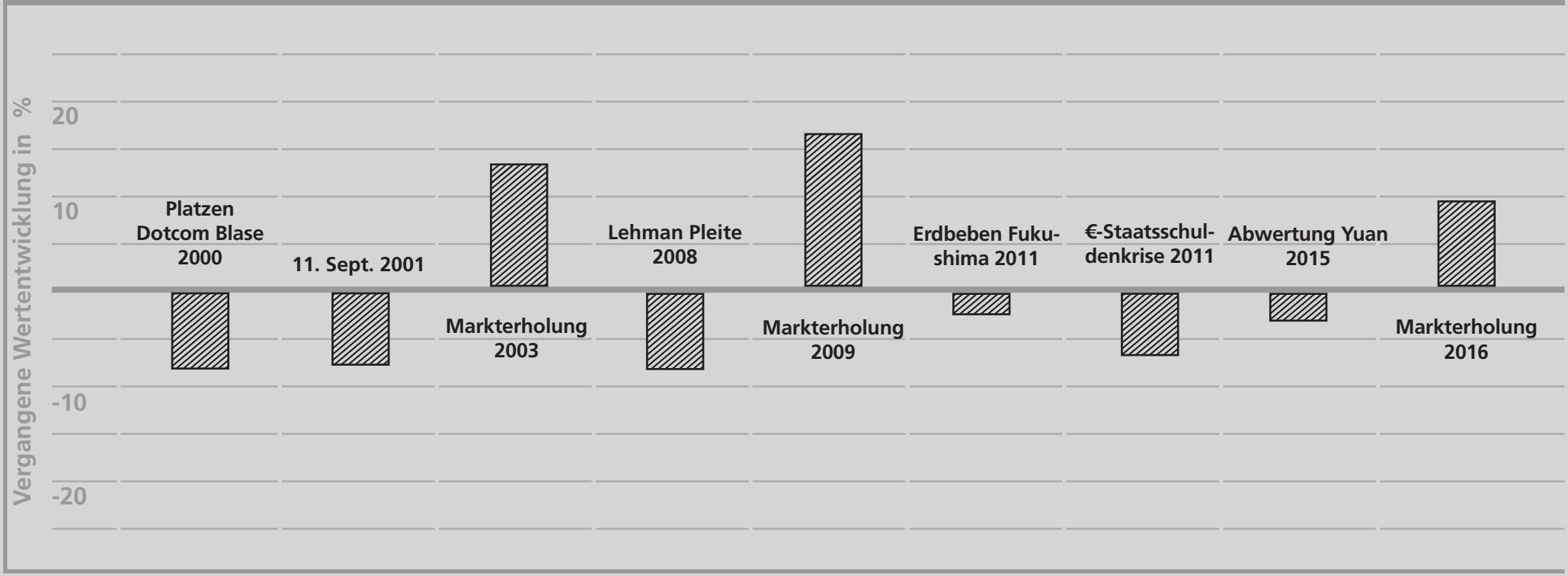
Bezüglich des **Managementrisikos** wird dargestellt, in welchem Ausmaß die Performance des Portfolios von aktiven Managemententscheidungen abhängt. Dies wird an zwei Faktoren bemessen: Zum einen an der Frage, wie frei das Management in seinen Entscheidungen ist, d.h. wie weit es sich bei der Gewichtung von Wertpapieren von deren Marktkapitalisierung entfernen darf. Zum anderen wird das Managementrisiko an der Höhe der Kosten bemessen, da die Anforderungen an die Güte der Managemententscheidungen mit den Kosten ansteigen. Ein „sehr niedriges“ Managementrisiko wäre somit nur bei einem rein passiven Portfolio gegeben, für das nur die Kosten für die regelmäßige Wiederherstellung der marktkapitalisierten Gewichtung anfallen.

Die Einordnung des Portfolios in vier „Sensitivitätskategorien“ für jedes der sechs angezeigten Risiken erfolgt durch eine kombinierte Analyse von assetklassenspezifischen Sensitivitätskennzahlen, Produkteigenschaften, Anlagerichtlinien und aktuellen Marktdaten (z.B. implizite Volatilität, Zinsstruktur, Geld-Brief-Spannen, CDS-Prämien).

Im Beispiel oben links wäre zu erwarten, dass das betreffende Portfolio sensibel auf Kursveränderungen am Aktienmarkt reagiert, allerdings nur schwach auf Zinsveränderungen oder auf Veränderungen der Marktliquidität. Moderate Reaktionen wären bei Wechselkurs- oder Bonitätsveränderungen zu erwarten. Die Einstufung des Managementrisikos würde auf eine aktive, benchmarkorientierte Anlagepolitik zu moderaten Kosten hindeuten.

institut für vermögensaufbau
Datenquelle REFINITIV
in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW
schufa

Historischer Stresstest in Bezug auf reale Ereignisse



Diese Grafik stellt dar, welche Wertveränderungen das Portfolio erfahren hätte, wenn es in seiner **heutigen Zusammensetzung** von bestimmten außergewöhnlichen Marktereignissen (negativ und positiv) getroffen worden wäre, die in der Vergangenheit stattgefunden haben.

Während der Beginn solcher Stressphasen oftmals klar benannt werden kann, ist ihr Ende weitaus schwieriger zu definieren. Es ist deshalb üblich, im Rahmen solcher historischer Stresstests die **initiale Phase der Marktreaktion** nur so lange zu betrachten, bis in den historischen Kursdaten eine erste ausgeprägte Gegenbewegung erkennbar ist. Dadurch umfassen solche historischen Stressphasen typischerweise nur wenige Wochen oder höchstens Monate. Die exakten zeitlichen Definitionen der oben dargestellten Stressphasen lauten wie folgt:

Platzen Dotcom Blase: 04.09.2000 - 02.01.2001
11. September: 10.09.2001 - 21.09.2001
Markterholung: 11.03.2003 - 16.01.2004
Lehman Pleite: 15.09.2008 - 14.10.2008
Markterholung: 04.03.2009 - 01.06.2009
Erdbeben Fukushima: 10.03.2011 - 15.03.2011
€-Staatsschuldenkrise: 22.07.2011 - 08.08.2011
Abwertung Yuan: 10.08.2015 - 26.08.2015
Markterholung: 11.02.2016-27.12.2016

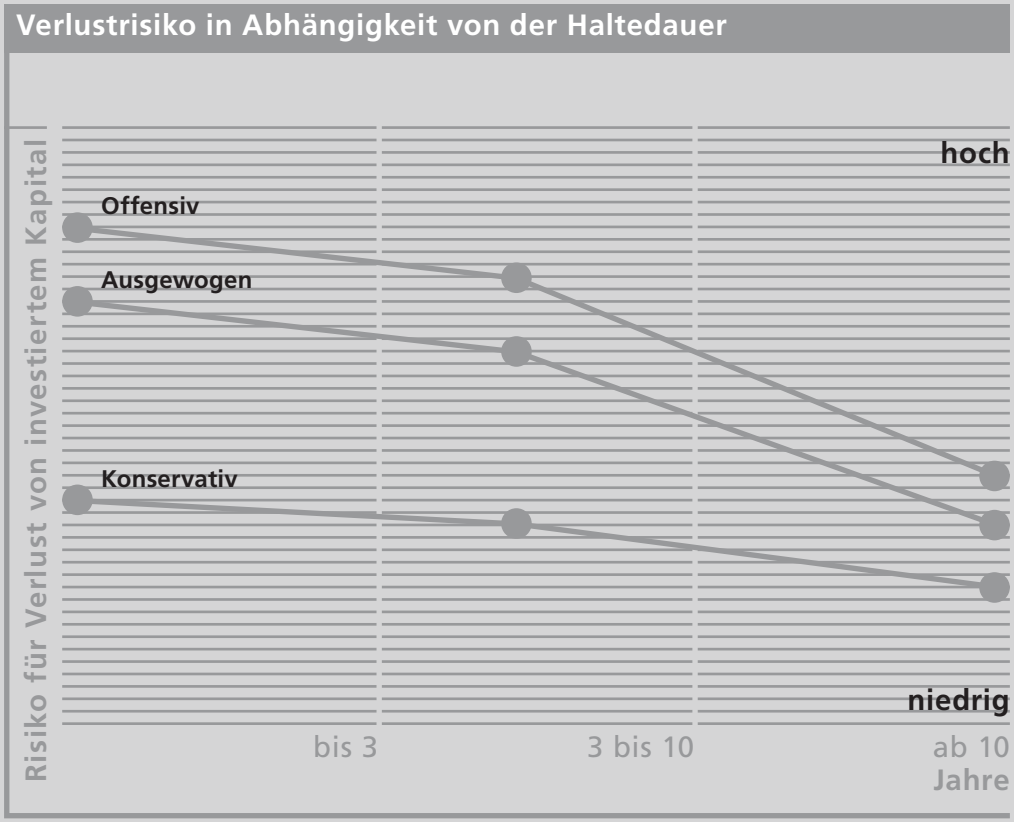
institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW

schufa

Das zeitabhängige Verlustrisiko



Diese Grafik veranschaulicht, dass ein **Zusammenhang zwischen dem Verlustrisiko und der Haltedauer** des Portfolios besteht.

Das **Verlustrisiko** wird dabei als die Gefahr verstanden, einen Teil des investierten Kapitals zu verlieren. Es darf deshalb nicht verwechselt werden mit dem als Volatilität verstandenen Risiko im Risiko-Rendite-Diagramm. Während die Volatilität das Ausmaß von Wertschwankungen unabhängig von ihrer Richtung ausdrückt (positiv wie negativ), bezieht sich das Verlustrisiko ausschließlich auf negative Wertveränderungen.

Dieses Verlustrisiko nimmt über die Zeit tendenziell umso stärker ab, je offensiver ein Portfolio ausgerichtet ist. Der Grund dafür ist, dass es bei offensiv ausgerichteten Portfolios über die Zeit zunehmend wahrscheinlicher wird, dass sich deren höhere Renditeerwartungen realisieren und dadurch zwischenzeitlich eingetretene Verluste überkompensieren. Umgekehrt kann bei einem sehr konservativ ausgerichteten Portfolio das Verlustrisiko über die Zeit sogar steigen, da es zunehmend wahrscheinlich wird, dass dessen geringen Renditeerwartungen nicht ausreichen, um die Kaufkraft des investierten Kapitals zu erhalten.

Im Beispiel links wäre bei einer heutigen Investition in das Portfolio „Offensiv“ und kurzer Haltedauer das Verlustrisiko deutlich erhöht. Bei zunehmender Haltedauer würde es allerdings bis auf ein nur noch leicht erhöhtes Niveau sinken. Dieser Rückgang des Verlustrisikos über die Zeit wäre beim Portfolio „Ausgewogen“ bereits etwas weniger, und beim Portfolio „Konservativ“ nur noch schwach ausgeprägt.

institut für vermögensaufbau
Datenquelle REFINITIV
in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW
schufa

Über das Institut für Vermögensaufbau und seine Kooperationspartner

Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG ist eine bankenunabhängige deutsche Gesellschaft zur Förderung des Vermögensaufbaus von Privatanlegern durch die Erbringung unabhängiger finanzwissenschaftlicher Dienstleistungen. Eine wesentliche Dienstleistung dieser Art ist die Zertifizierung von Vermögensverwaltungsportfolios, die Banken und andere Vermögensverwalter ihren Kunden zum langfristigen Vermögensaufbau anbieten. Bei diesem Verfahren handelt es sich um ein im Finanzsektor des deutschsprachigen Raumes anerkanntes und etabliertes Verfahren zur externen Qualitätssicherung von Vermögensverwaltungsportfolios. Privatanleger sollen damit beim Auffinden qualitativ hochwertiger Lösungen für den langfristigen Vermögensaufbau unterstützt werden.

Das Institut verfolgt damit gegenüber Privatanlegern eine verbraucherschützende Funktion, weswegen die Portfoliozertifizierung auch von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) und der Schufa unterstützt wird. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. ist in Person ihres Hauptgeschäftsführers, Herrn Marc Tüngler, auch im Beirat des Instituts vertreten. Weitere Beiratsmitglieder sind Herr Prof. Dr. Thorsten Hens, Professor für Finanzökonomie an der Universität Zürich, sowie Dr. Christian Waigel, Rechtsanwalt mit Tätigkeitsschwerpunkt u.a. im Kapitalanlage- und Wertpapierrecht.

Weitere Informationen über das Institut können der Internetseite www.institut-va.de entnommmen werden.

institut für vermögensaufbau

Datenquelle REFINITIV

in Kooperation mit Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. DSW schufa