



BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH

Strategische Asset Allocation

Capital Geldanlage Gipfel
9./10. November 2006

Jürgen Raeke

Berenberg Private Capital GmbH



Inhalt

- 1. Turbulente Zeiten**
- 2. Quantitative Asset Allocation in Theorie und Praxis**
- 3. Qualitative Asset Allocation – Overlay Management**
- 4. „Mega“ - Trend Infrastruktur**

Strategische Asset Allocation

Turbulente Zeiten (1)



BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH





Es kommt nicht darauf an, die Zukunft richtig vorherzusagen, sondern auf sie vorbereitet zu sein.

Perikles, Athen 450 v.Chr.

Wie bereitet Berenberg das Vermögen ihrer Kunden auf die Zukunft vor ?



BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH

Ausgangssituation

Definition Zielrendite und Risikobudget

Kapitalsicherung, Kapitalerhalt mit möglichst geringer Volatilität vor Rendite

Vorgehensweise bei Berenberg:

1. Quantitative strategische Asset Allocation
2. Qualitative strategische Asset Allocation
3. Taktische Asset Allocation mit Overlay-Management

Quantitative Asset Allocation

Größere Diversifizierung bei Anlageklassen



„traditionelle“ Betrachtung

- Liquidität
- Anleihen
- Aktien
- Immobilien
- Alternative Investments

Berenberg Bank

- Liquidität
- Anleihen
- Aktien
- Immobilien
- Kapitalversicherungen
- Private Equity
- Hedge Fonds
- Rohstoffe
- Schiffe
- Währungen

Quantitative Asset Allocation

Korrelationen der Anlageklassen



	Liquidität	Anleihen	Aktien	Wohn- immo.	Gewerbe- immo.	Schiffe	Private Equity	Versicherung en	Hedge Fonds	Rohstoffe
Liquidität	0,52%	0,26	-0,04	0,59	0,28	-0,08	-0,12	0,27	0,10	-0,14
Anleihen	0,26	3,01%	0,02	0,02	0,29	0,01	-0,05	0,66	0,10	0,01
Aktien	-0,04	0,02	18,69%	-0,18	-0,14	0,01	0,40	0,09	0,48	-0,06
Wohnimmo.	0,59	0,02	-0,18	2,78%	0,57	-0,01	-0,07	-0,06	0,11	-0,05
Gewerbeimmo.	0,28	0,29	-0,14	0,57	4,19%	-0,04	-0,14	0,24	0,04	-0,01
Schiffe	-0,08	0,01	0,01	-0,01	-0,04	19,02%	0,01	-0,01	-0,02	0,09
Private Equity	-0,12	-0,05	0,40	-0,07	-0,14	0,01	18,12%	0,13	0,40	0,03
Versicherungen	0,27	0,66	0,09	-0,06	0,24	-0,01	0,13	0,21%	0,10	-0,07
Hedge Fonds	0,10	0,10	0,48	0,11	0,04	-0,02	0,40	0,10	13,49%	0,17
Rohstoffe	-0,14	0,01	-0,06	-0,05	-0,01	0,09	0,03	-0,07	0,17	17,97%

-1 Wenn eine Assetklasse steigt, sinkt die andere im gleichen Verhältnis

0 Unabhängige Entwicklung der Assetklassen (kein Zusammenhang)

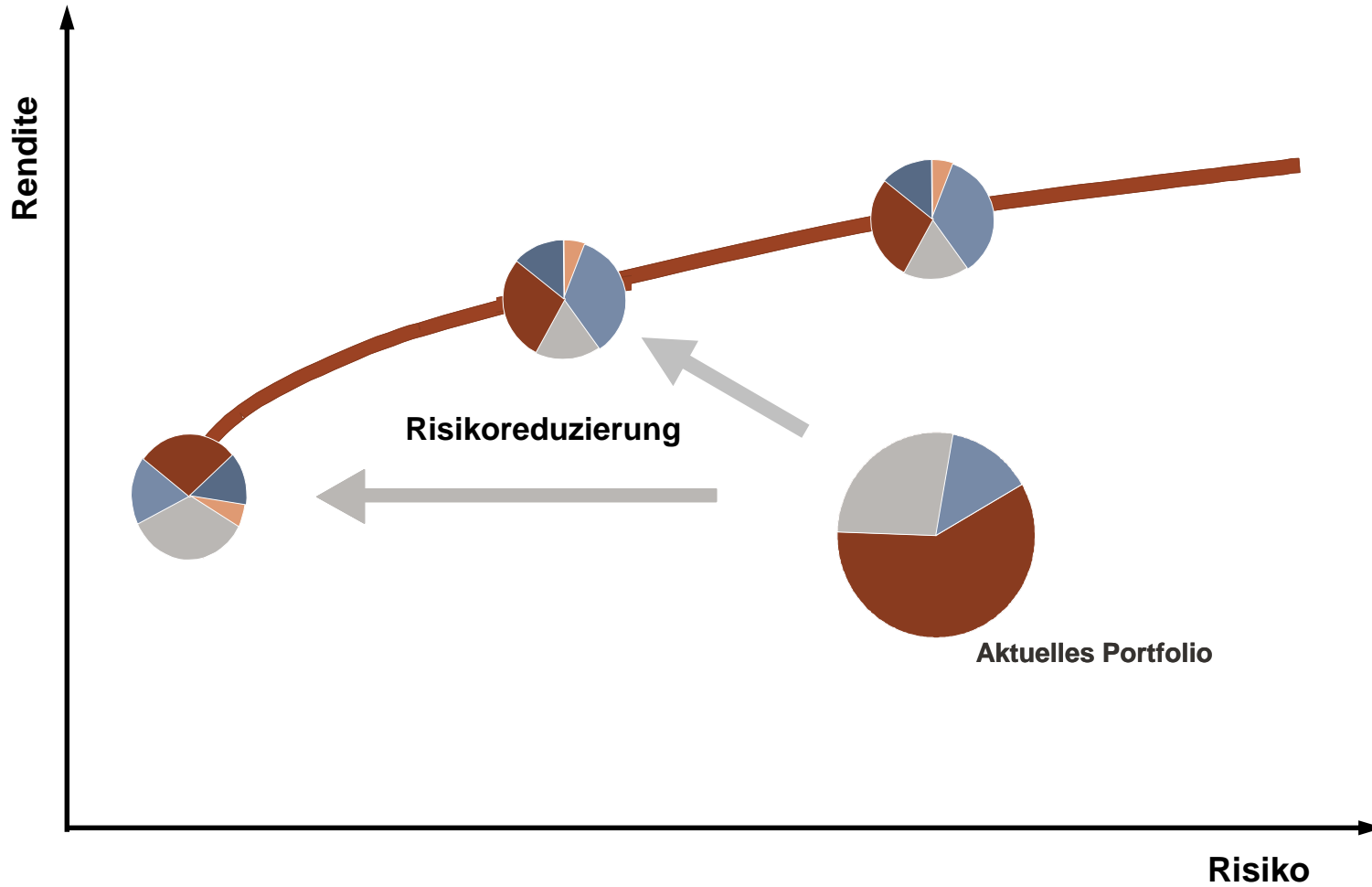
+1 Gleichgerichtete Entwicklung der Assetklassen

Quantitative Asset Allocation

Definition Zielrendite und Risikobudget (2)



**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**



Quantitative Asset Allocation

Diversifizierung innerhalb der Assetklassen

Immobilien

Direkt – Indirekt

Gewerbe, Wohnen, Handel, Logistik, Spezial

Offener Fonds, Immobilien AG, REIT, geschlossener Fonds

Geographische Streuung

Private Equity

Einzelfonds, Dachfonds

Listed PE – Unlisted PE

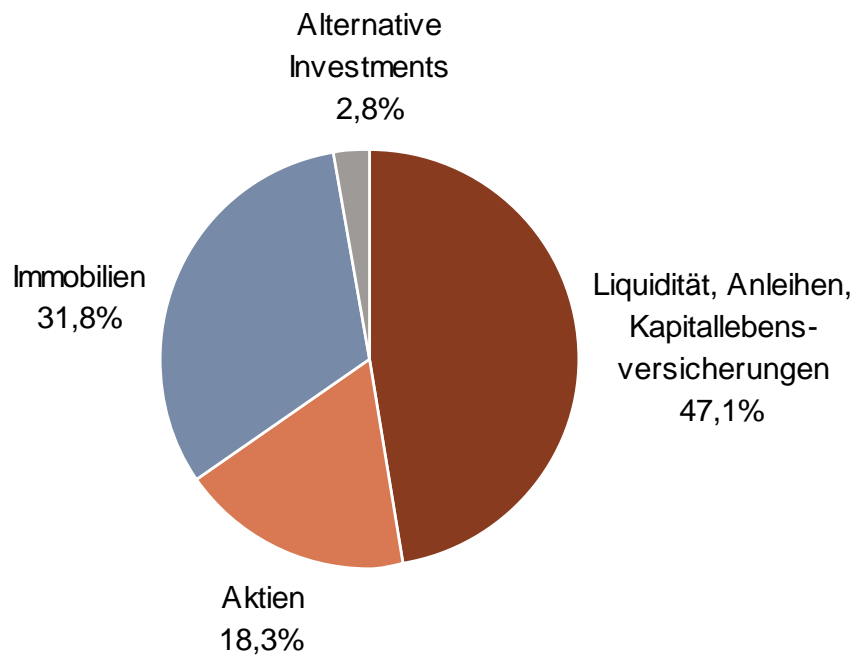
Breite und tiefe Datenbasis für quantitative Modelle notwendig.

Quantitative Asset Allocation

Praktische Umsetzung „Durchschnittsportfolio“



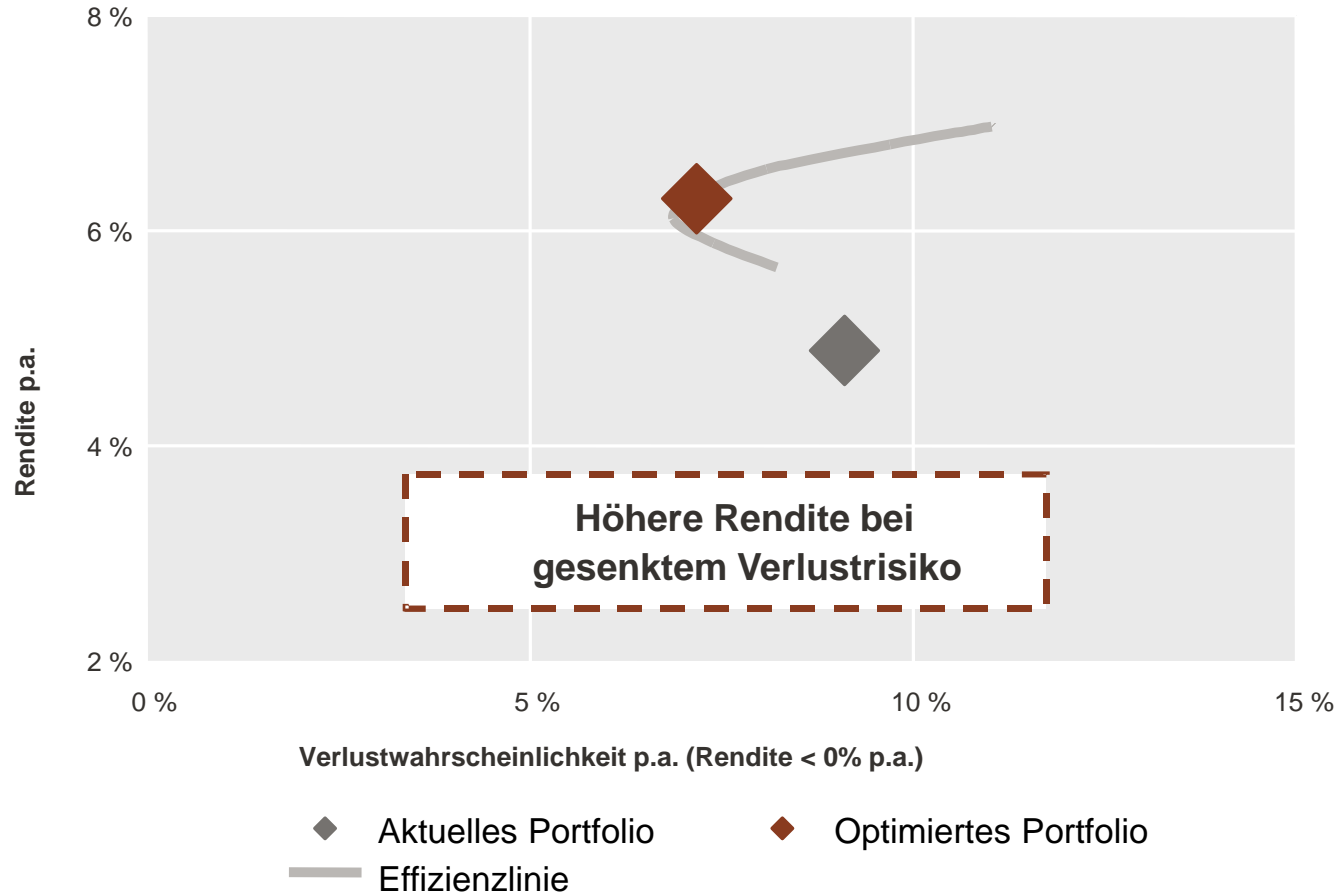
**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**



Analysiertes Volumen: 5,7 Mrd.

Quantitative Asset Allocation

Optimierung der Vermögensstruktur (1)

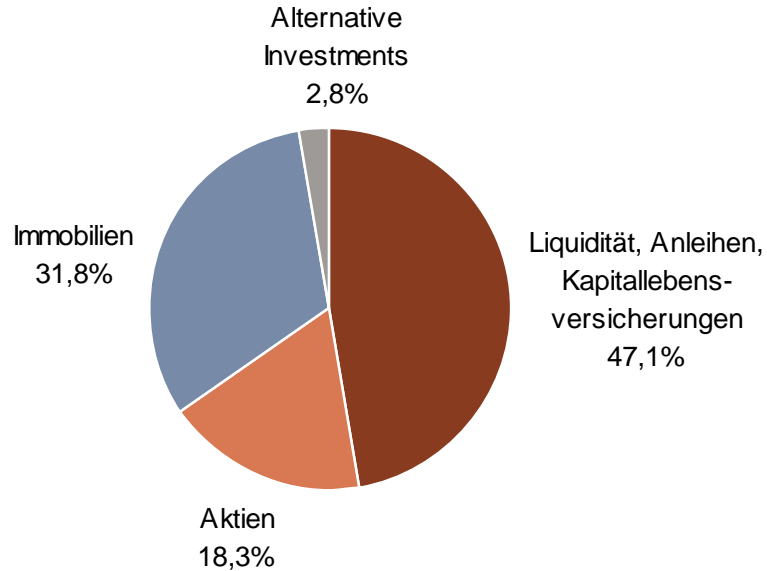


Quantitative Asset Allocation

Optimierung der Vermögensstruktur (2)

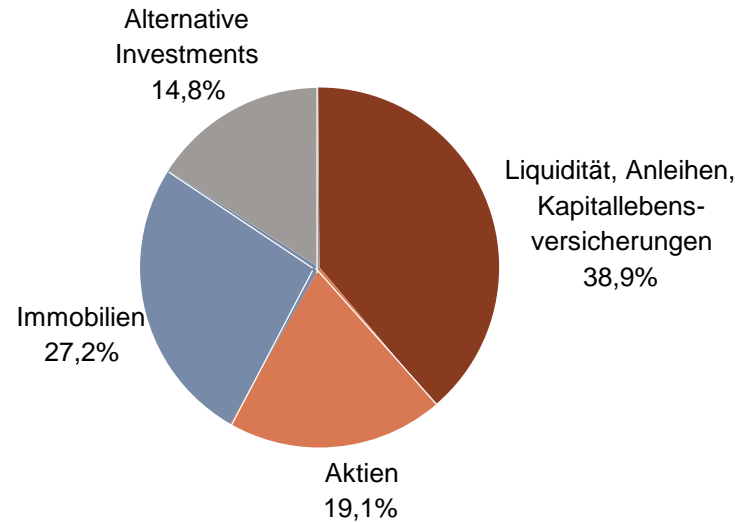


Durchschnitts-Portfolio



Erwartete Rendite p.a.	4,9%
Verlustwahrscheinlichkeit	9,1%
Standardabweichung	4,1%
Value at Risk (99%)	3,6%

Optimiertes Portfolio



Erwartete Rendite p.a.	6,1%
Verlustwahrscheinlichkeit	6,9%
Standardabweichung	3,6%
Value at Risk (99%)	3,4%

Quantitative Asset Allocation

„Stress-Test“ des optimierten Portfolios



Ausgangswert 25.000.000 €

Monat	Ereignis	Liqui- dität	An- leihen	Aktien	Wohn- immobilien	Gewerbe- immobilien	Hedge Fonds	Roh- stoffe	Private Equity	Schiffe	Versiche- rungen
		1,5%	27,9%	19,1%	16,7%	9,5%	4,4%	4,4%	5,2%	1,8%	9,5%
Oktober 1987	Aktienmarkt Crash	0,02%	0,52%	-23,08%	0,09%	0,14%	0,00%	1,05%	-1,96%	4,56%	0,39%
September 2001	11. September (WTC)	0,57%	0,33%	-14,95%	0,44%	0,50%	-1,58%	-11,61%	-2,79%	-6,54%	0,35%
September 2002	Irakkrise	0,42%	0,28%	-22,27%	0,25%	0,38%	-0,45%	4,46%	-2,01%	1,43%	0,27%

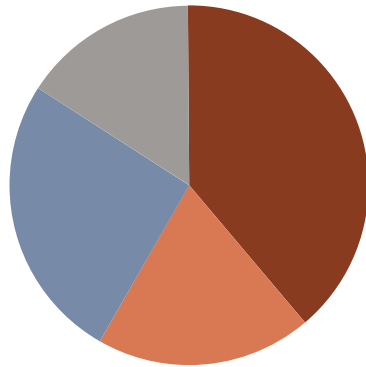
Portfolioverlust*	
in %	in €
-4,2%	-1.042.301 €
-3,4%	-861.180 €
-4,0%	-992.365 €

Aktienmarkt Crash	Der maximale Portfolioverlust wäre im Oktober 1987 in Höhe von -4,2% zu verzeichnen gewesen.	-4,2%
--------------------------	--	--------------

* Verlust bezogen auf den Ausgangswert



Qualitative Asset Allocation



Optimiertes Portfolio

Bonitätsdiversifizierung der Investments

Auswahlprozess für jedes Einzel-Investment (Evaluierung, Scoring, Prüfung)

Identifizierung von „Mega“ –Trends

Beispiel für „Mega“-Trend: Infrastruktur

Definition



BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH

„Alle langlebigen Grundeinrichtungen, die das Funktionieren einer arbeitsteiligen Volkswirtschaft nachhaltig garantieren.“

Wasser



Versorger



Mautstraßen/Brücken

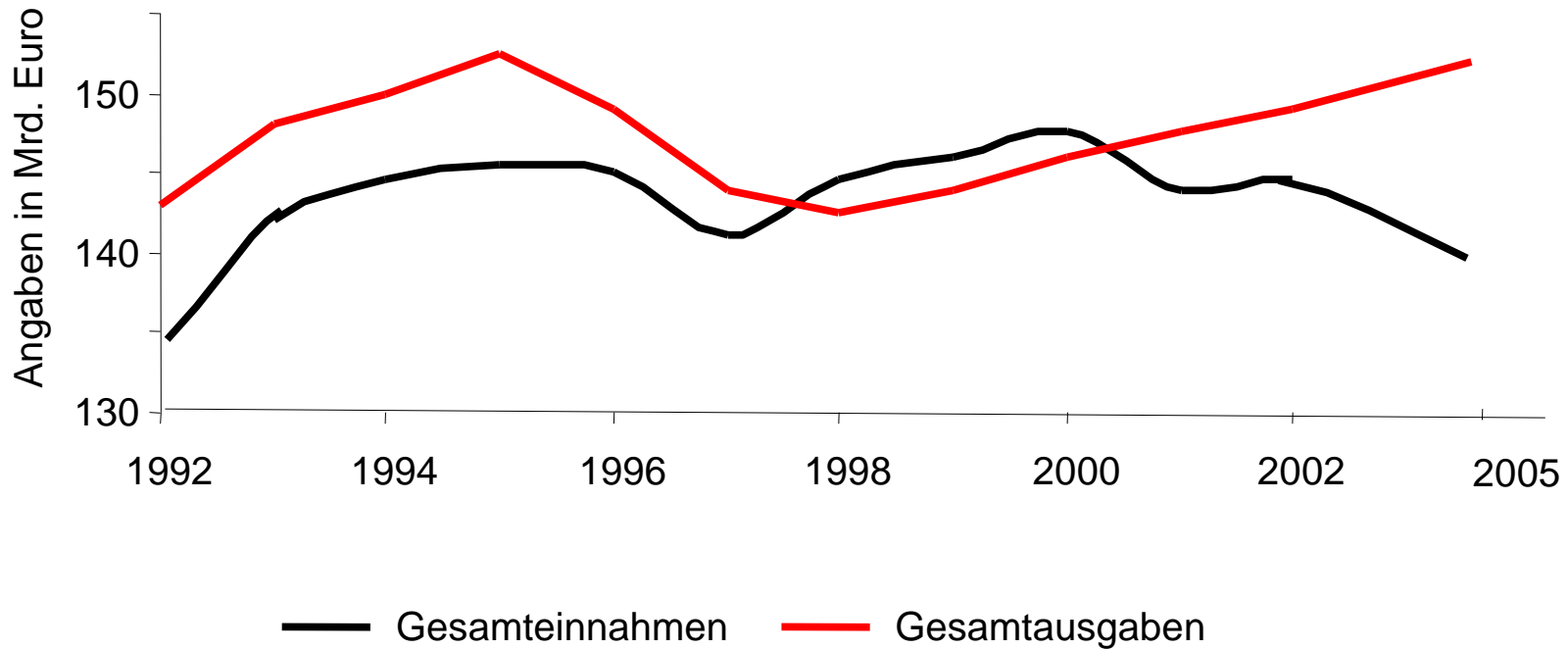


Transport



Energie





Weltweite Staatsverschuldung



Sektor	Geschätztes Inv.potential in Mrd. US\$	Region	Geschätztes Inv.potential in Mrd. US\$
Straße und Schienen	667	Südostasien	681
Energie	463	Europa	336
Flughäfen, Häfen	150	Beitrittskandidaten, GUS	177
Wasser, Abwasser	82	Rest der Welt	168

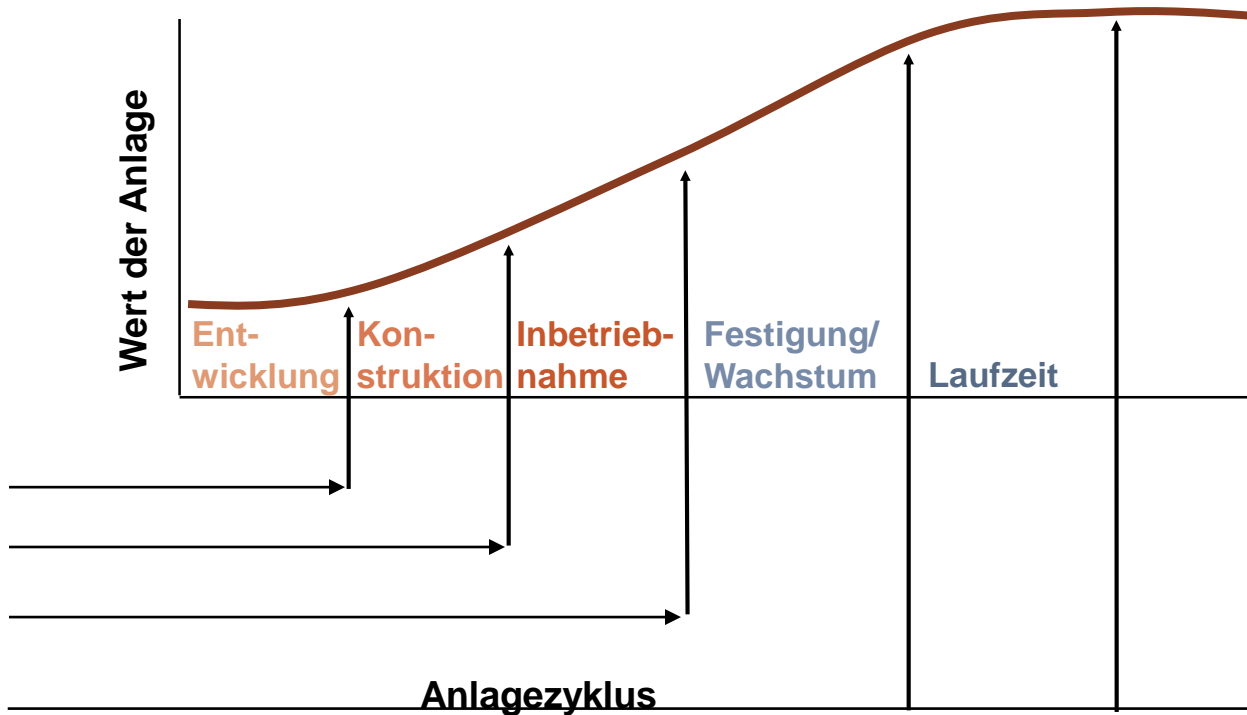
Mrd. US\$ 1.362

Infrastruktur

Risikoprämien verringern sich mit zunehmender Laufzeit



**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**



<p>Development Risks, Legal, Environmental & Regulatory Risk Premium ≥ 8%</p>	<p>Construction Risks Construction (borne by contractors) Risk Premium 6 – 8%</p>	<p>Ramp Up Risks Ramp Up Rate Natural Traffic Level Risk Premium 3 - 5%</p>	<p>Growth Risks Impacts on Traffic Risk Premium 2-3%</p>	<p>Mature Risks Major population shift Risk Premium 1-2%</p>
---	---	---	--	--

Infrastruktur

Charakteristika und Zusammenfassung



BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH

- Eingeschränkte Konkurrenz: natürliche Monopole, schwieriger Markteintritt durch Zugangsbarrieren, hohe Investitionskosten, Standortgebundenheit
- Lange Nutzungsdauer: Planungssicherheit oft über 30 Jahre
- Langfristig planbare stabile cash-flows, oft an Inflationsrate gebunden
- Geringe Nachfrageelastizität: oft essentielle Dienstleistungen, oft unabhängig von Konjunkturzyklen
- Typischerweise niedrige Betriebskosten, Risiken reduzieren sich mit der Laufzeit



- Absicherung von Risiken durch Hedging (insb. Aktien und Währungen)
- Bewusste temporäre Entscheidung gegen eine Anlageklasse
- Durations-Management
- Cash-Management
- Kredit-Management
- **Opportunitäten nutzen** (Zeitfenster)



Fazit / Risikohinweis

- ✓ **Diversifizierung durch breites Anlagespektrum**
- ✓ **Risikovermeidung vor Rendite- "Gier"**
- ✓ **Strategische Entscheidungen auch bei Turbulenzen durchhalten**
- ✓ **„Mega“- Trends rechtzeitig und mit passenden Investments besetzen**



Jürgen Raeke
Berenberg Private Capital GmbH
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon: 040/35060-212
e-mail:
juergen.raeke@berenberg.de
www.berenberg.de

Die Berenberg Private Capital GmbH hat sich bemüht, sämtliche Angaben sorgfältig zu recherchieren. Dennoch ist nicht auszuschließen, dass sich einzelne Aussagen, insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen, als nicht oder nicht mehr zutreffend erweisen. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der gemachten Angaben kann daher nicht übernommen werden. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Die Ausarbeitung ersetzt in keinem Fall eine eigene Informationsbeschaffung. Die Chancen und Risiken der Investitionen sowie deren wirtschaftliche und steuerliche Zweckmäßigkeit sollten Investoren eigenverantwortlich prüfen.