



BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH

Hat die Diversifizierung in der Krise versagt?

Verband unabhängiger Vermögensverwalter

Offenbach, 16. Juni 2009

Jürgen Raeke, Geschäftsführer
Berenberg Private Capital GmbH

Darum geht es



**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**

Prognosen, Truthähne und Schwarze Schwäne

Diversifizierung, Korrelationen

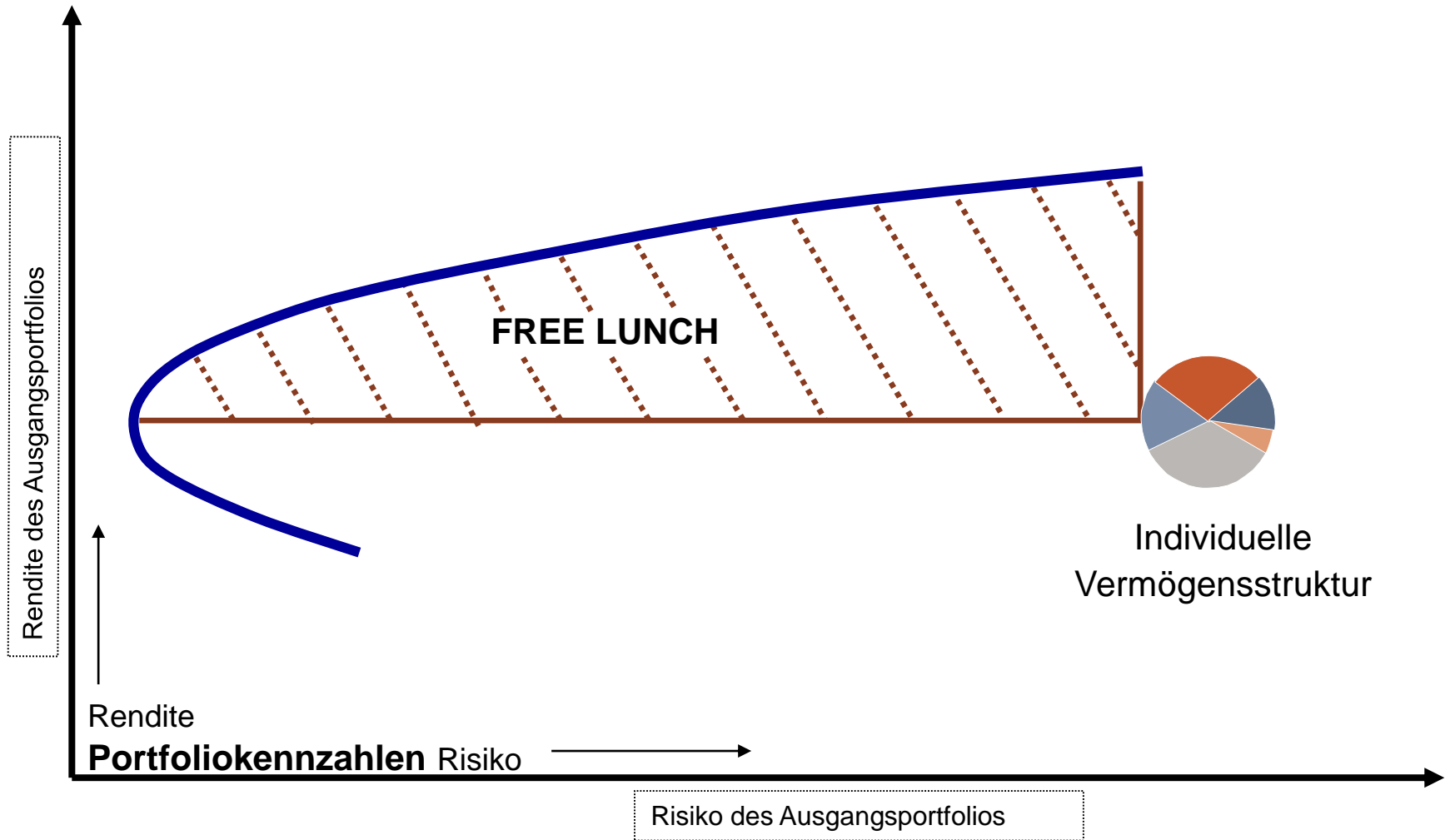
Lehren aus der Krise

Die nächste Krise kommt bestimmt

Die Kraft der Diversifizierung



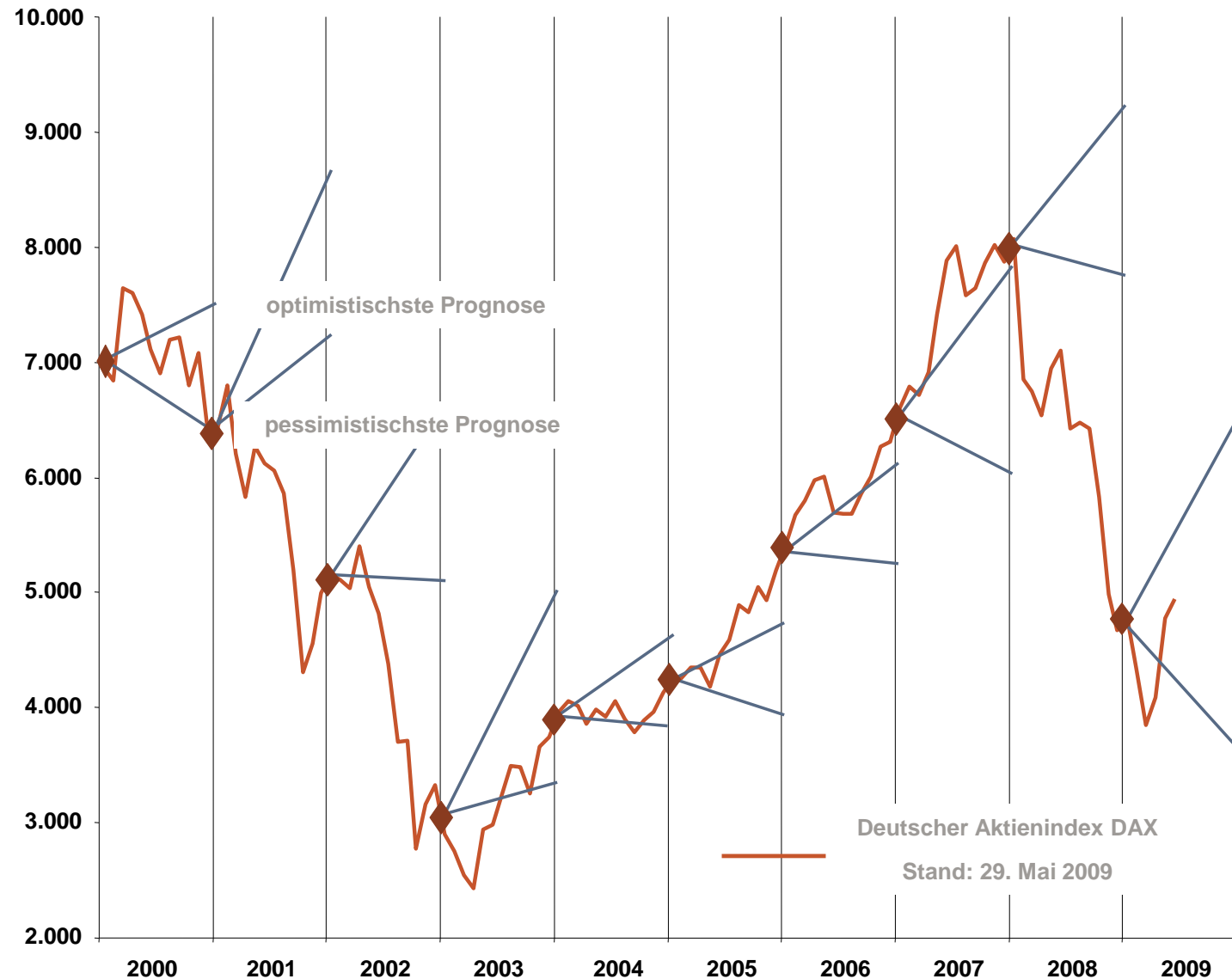
**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**





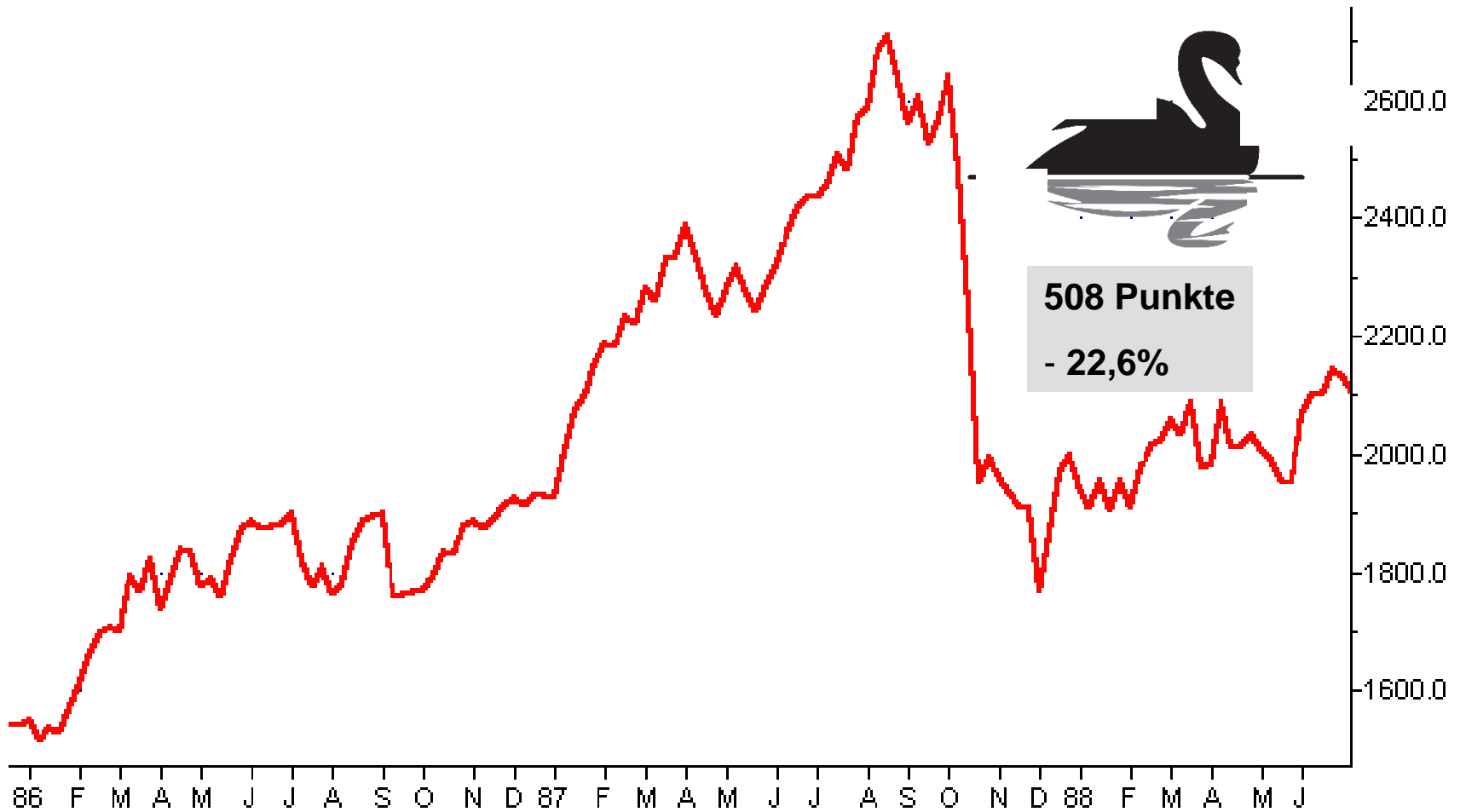
Prognosen: Keiner weiß nichts Genaues...

Auswertung



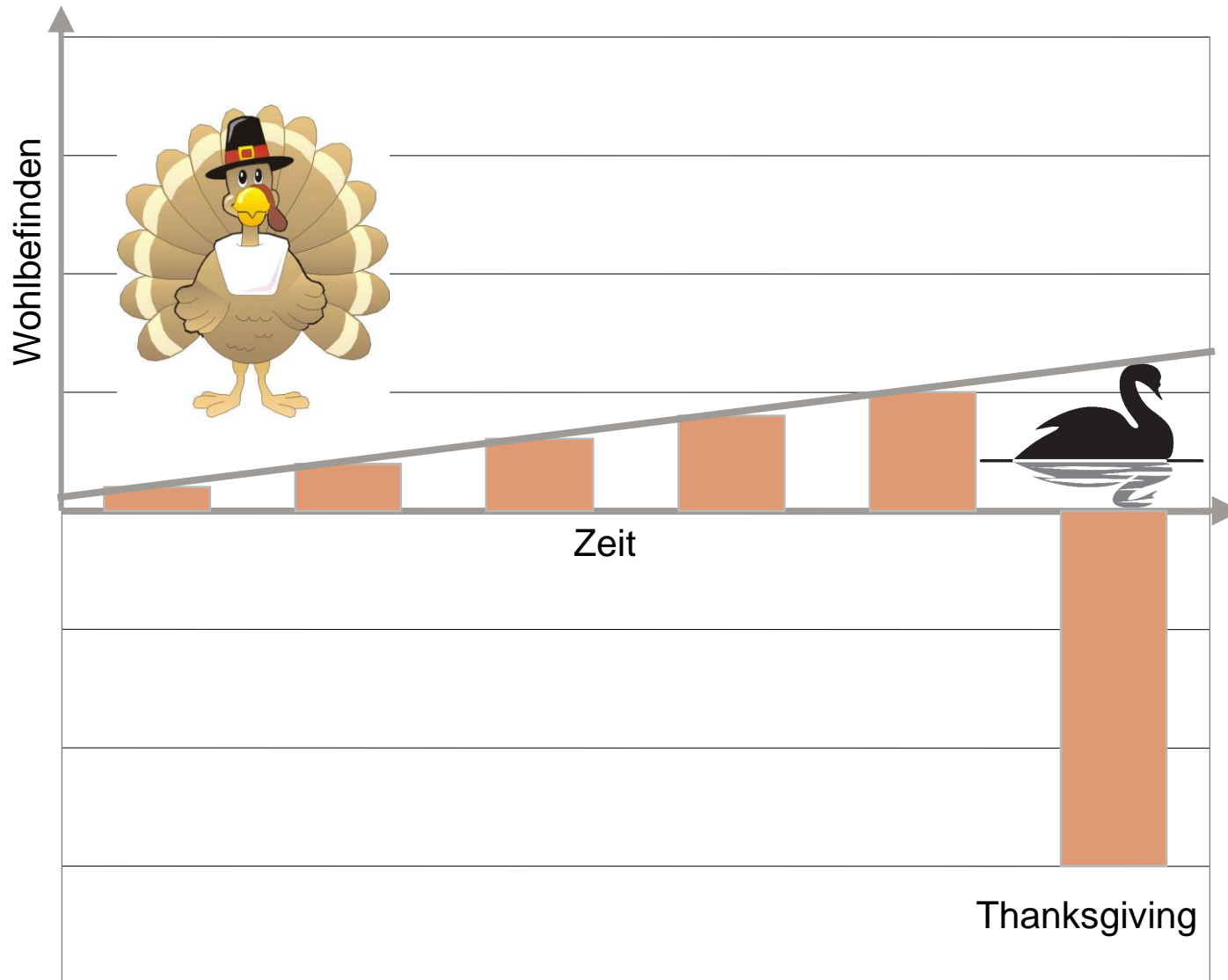


19. Oktober 1987: Ein Schwarzer Schwan





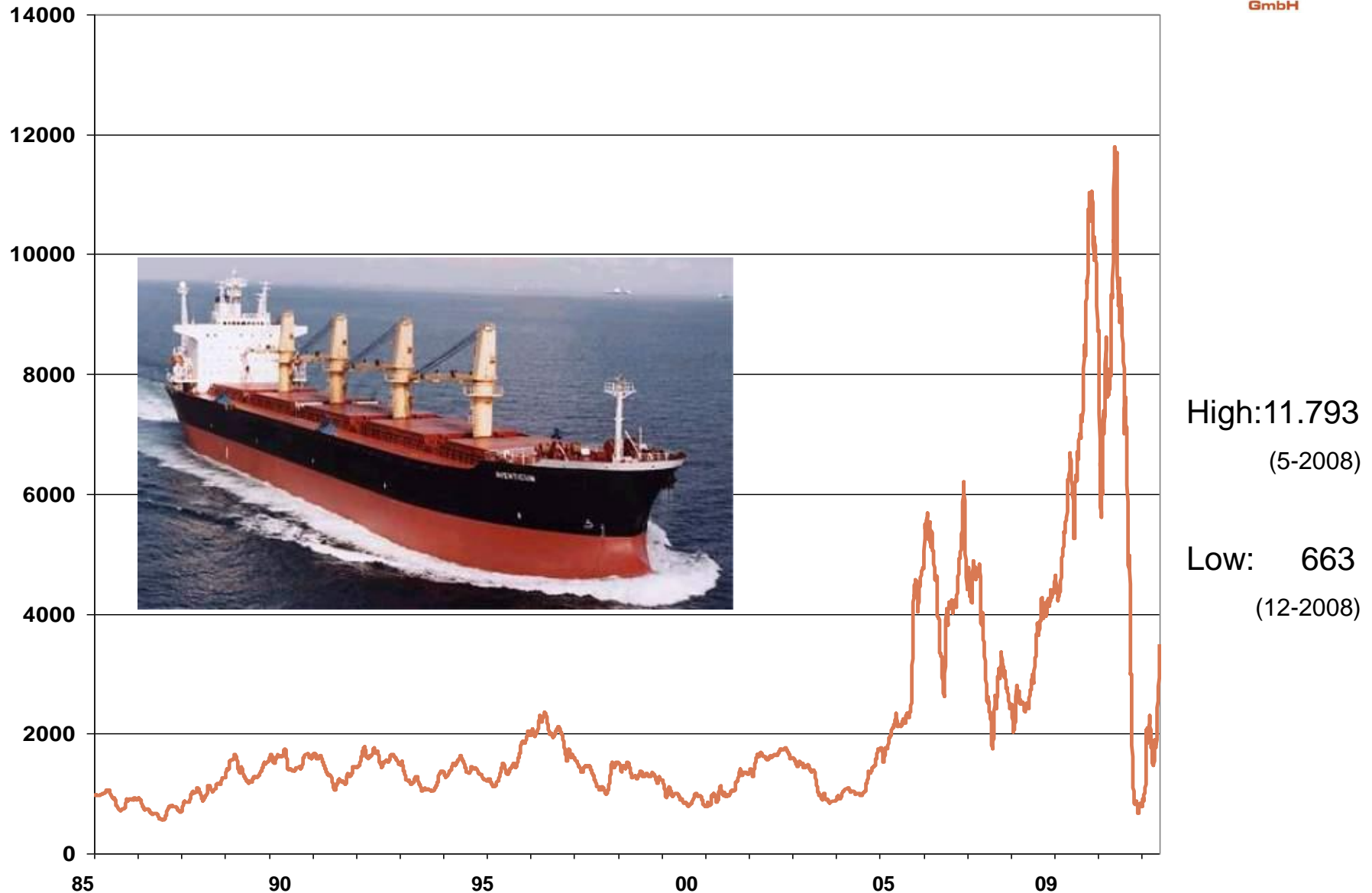
Von Truthähnen und Schwarzen Schwänen





BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH

Baltic Dry Index: Eine Seefahrt, die ist lustig... (???)





Asset-Klassen: Mal gewinnt die Eine, mal verliert die Andere

	best							worst
1984	Renten	Hedge Fonds	Aktien	Cash	Schiffe	Immobilien	Rohstoffe	Private Equity
1985	Aktien	Renten	Rohstoffe	Hedge Fonds	Private Equity	Cash	Schiffe	Immobilien
1986	Private Equity	Hedge Fonds	Renten	Aktien	Cash	Immobilien	Rohstoffe	Schiffe
1987	Schiffe	Rohstoffe	Hedge Fonds	Renten	Cash	Private Equity	Immobilien	Aktien
1988	Rohstoffe	Aktien	Schiffe	Hedge Fonds	Immobilien	Renten	Private Equity	Cash
1989	Rohstoffe	Aktien	Hedge Fonds	Private Equity	Immobilien	Cash	Schiffe	Renten
1990	Rohstoffe	Hedge Fonds	Immobilien	Cash	Private Equity	Renten	Schiffe	Aktien
1991	Aktien	Private Equity	Hedge Fonds	Renten	Cash	Immobilien	Schiffe	Rohstoffe
1992	Renten	Private Equity	Hedge Fonds	Cash	Immobilien	Aktien	Rohstoffe	Schiffe
1993	Aktien	Hedge Fonds	Private Equity	Renten	Cash	Immobilien	Schiffe	Rohstoffe
1994	Schiffe	Private Equity	Rohstoffe	Cash	Immobilien	Renten	Hedge Fonds	Aktien
1995	Private Equity	Aktien	Rohstoffe	Renten	Hedge Fonds	Cash	Immobilien	Schiffe
1996	Private Equity	Rohstoffe	Aktien	Hedge Fonds	Renten	Cash	Immobilien	Schiffe
1997	Aktien	Private Equity	Hedge Fonds	Renten	Immobilien	Cash	Schiffe	Rohstoffe
1998	Aktien	Private Equity	Renten	Cash	Immobilien	Hedge Fonds	Schiffe	Rohstoffe
1999	Private Equity	Rohstoffe	Aktien	Schiffe	Hedge Fonds	Immobilien	Cash	Renten
2000	Schiffe	Rohstoffe	Private Equity	Renten	Immobilien	Cash	Hedge Fonds	Aktien
2001	Immobilien	Renten	Cash	Hedge Fonds	Aktien	Private Equity	Rohstoffe	Schiffe
2002	Schiffe	Rohstoffe	Renten	Immobilien	Cash	Hedge Fonds	Private Equity	Aktien
2003	Schiffe	Rohstoffe	Private Equity	Aktien	Hedge Fonds	Renten	Immobilien	Cash
2004	Private Equity	Rohstoffe	Aktien	Hedge Fonds	Renten	Cash	Schiffe	Immobilien
2005	Rohstoffe	Private Equity	Aktien	Hedge Fonds	Renten	Cash	Immobilien	Schiffe
2006	Private Equity	Aktien	Hedge Fonds	Schiffe	Cash	Immobilien	Renten	Rohstoffe
2007	Schiffe	Rohstoffe	Private Equity	Hedge Fonds	Immobilien	Cash	Aktien	Renten
2008	Renten	Cash	Immobilien	Private Equity	Hedge Fonds	Aktien	Rohstoffe	Schiffe



Diversifizierung: falsch gestreut ?

2001	(%)
Cash	4,5
Renten	5,6
Immobilien	5,8
Hedge Fonds	2,8
Private Equity	- 18,9
Aktien	- 15,9
Rohstoffe	- 31,9
Schiffe	- 53,0

2008	(%)
Cash	4,8
Renten	10,0
Immobilien	3,7
Hedge Fonds	-21,0
Private Equity	- 21,7
Aktien	- 41,1
Rohstoffe	- 46,5
Schiffe	- 81,1

Liquidität	Anleihen	Immobilien	Aktien	Alternative Investments
13%	29%	10%	23%	25%

- 6,3

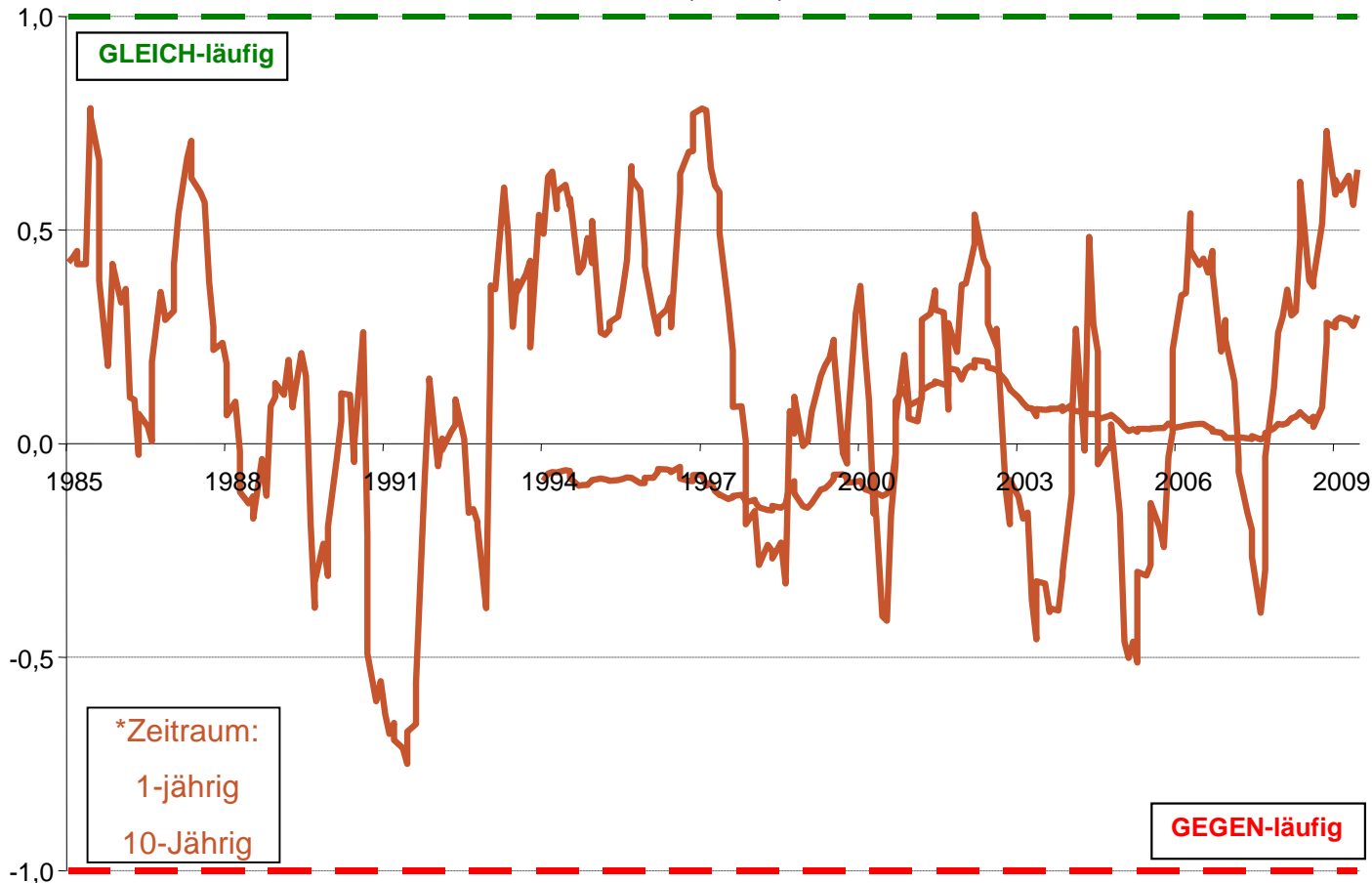
-14,7



Richtungslos ?

Rollierende Korrelation*

MSCI WORLD US\$ - TOT RETURN IND vs. S&P GSCI Commodity Total Return – RETURN IND. (OFCL)

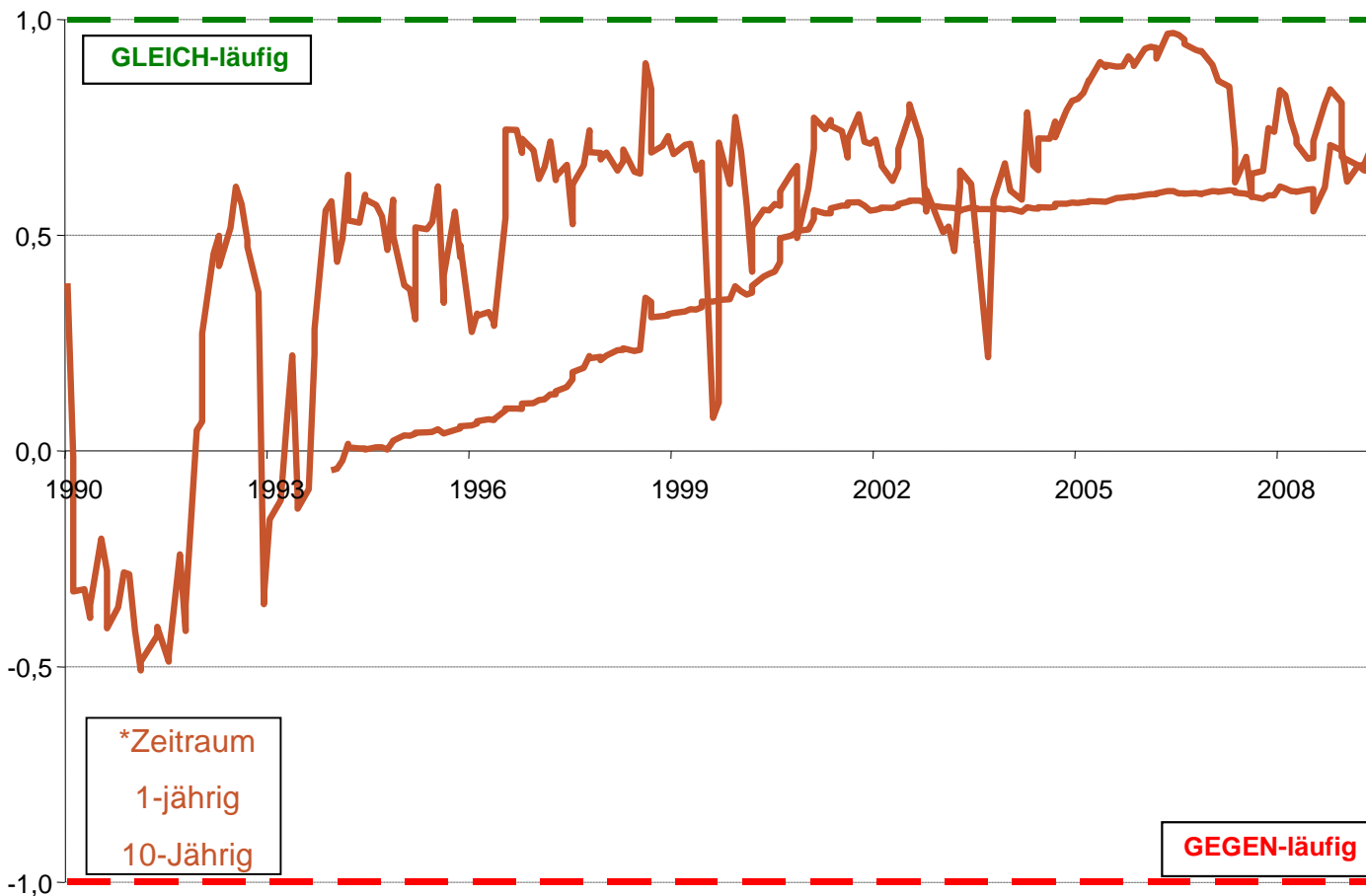




Wünsch Dir was

Rollierende Korrelation*

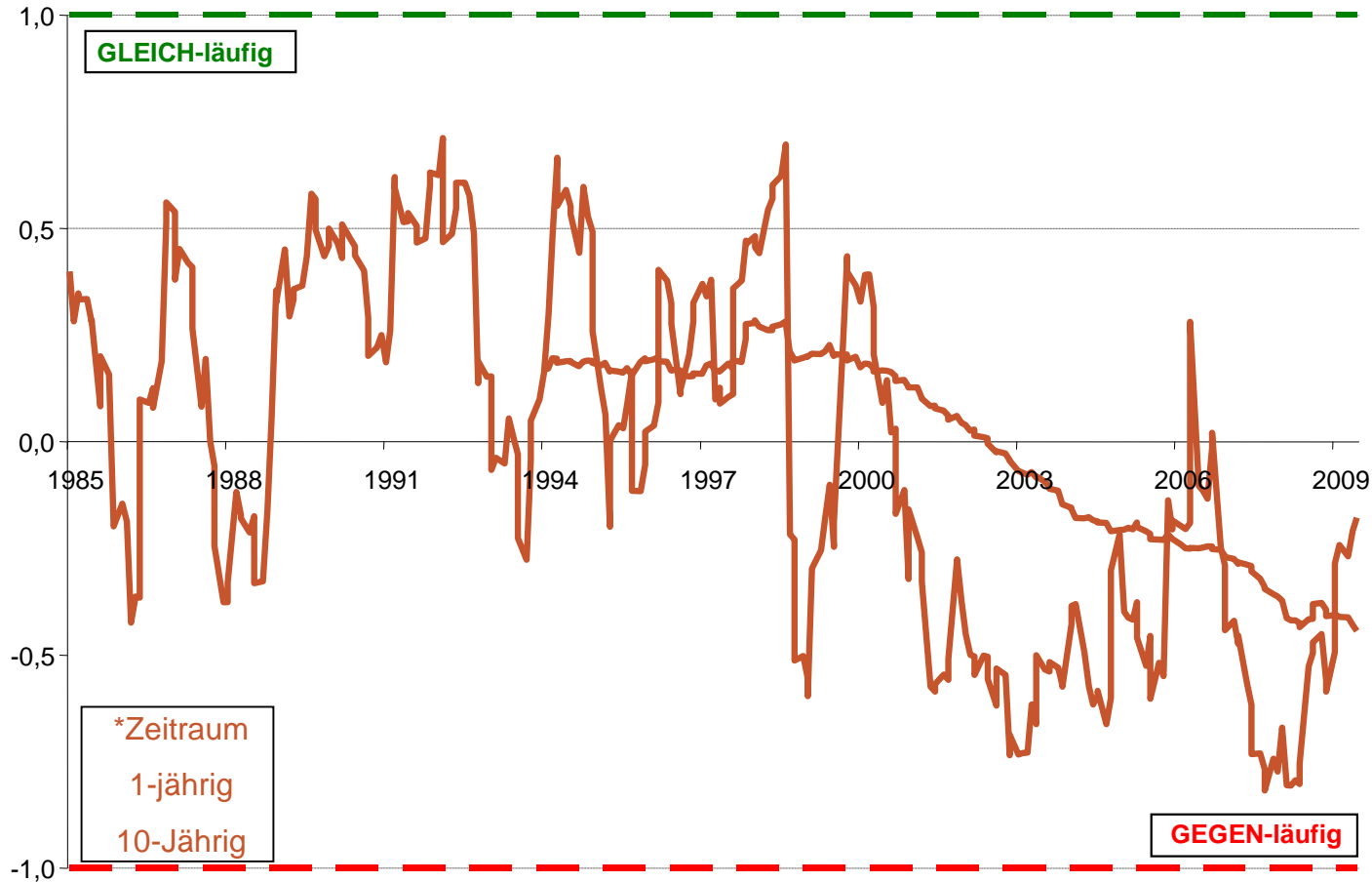
MSCI WORLD U\$ - TOT RETURN IND vs. HFRI Fund of Funds Composite Index U\$





Rollierende Korrelation*

DAX 30 PERFORMANCE - TOT RETURN IND vs. REX GENERAL BOND – TOTRETURN IND





Asset Allocation: Alles schlechter nach der Krise

Liquidität	Anleihen	Immobilien	Aktien	Alternative Investments
5%	35%	25%	30%	5%

	<u>Alt (31.12.2007)</u>	<u>Neu (31.12.2008)</u>
erwartete Rendite	5,0%	4,3%
Verlustwahrscheinlichkeit	16,6%	22,0%
Value at Risk	7,0%	8,6%
schlechtester Monat	- 6,9%	- 6,9%
schlechtestes Jahr	- 5,0%	- 8,4%



iTraxx Crossover Generic 5Y



Quelle: Bloomberg: 18. März 2009

Aktiv oder Aktiv Passiv investieren



**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**





Wo sind die Trüffelschweine ?

Unterschied der Managerauswahl (1. Quartile/3.Quartile) bei verschiedenen Anlageklassen in Prozent

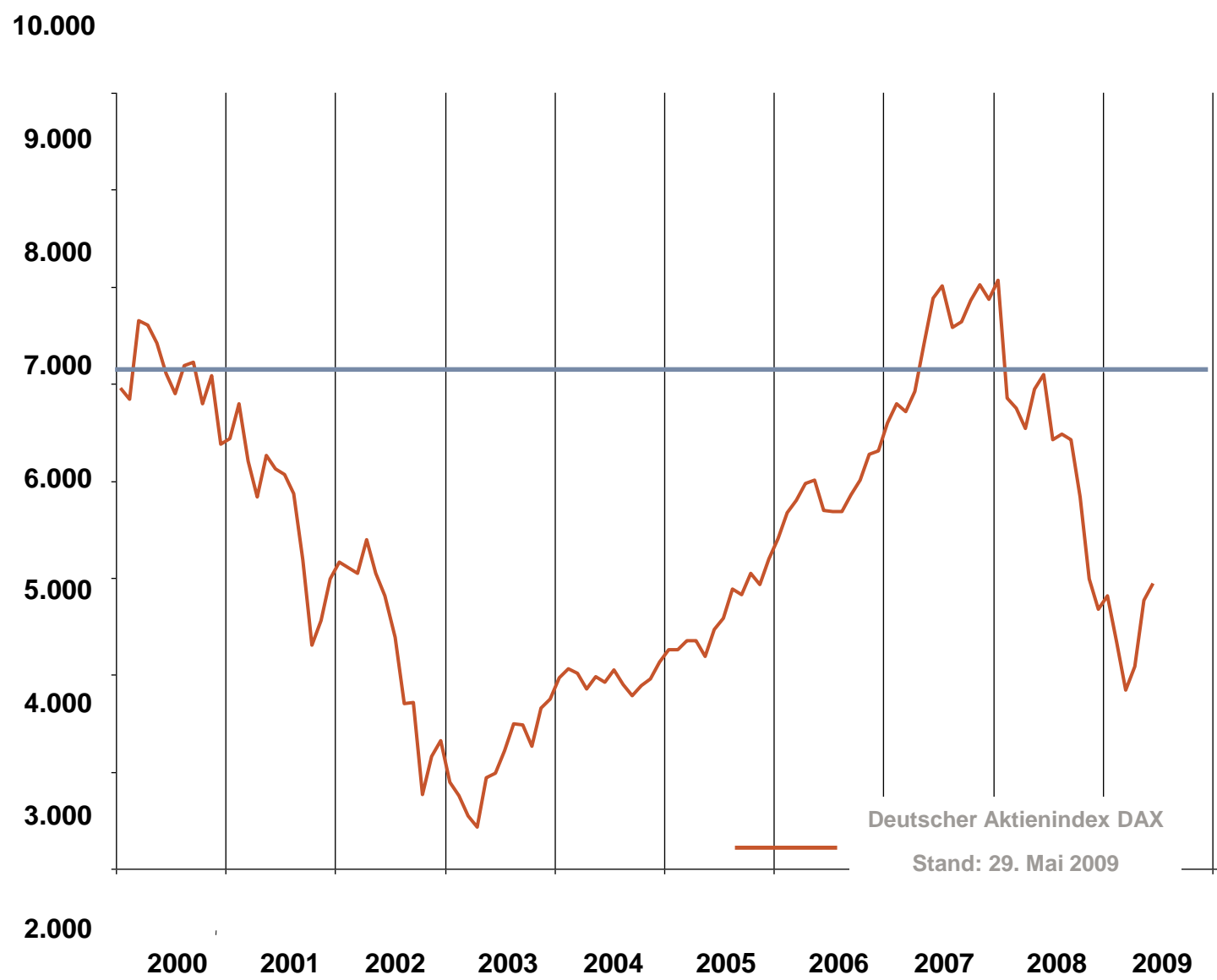
Asset Class	First Quartile	Third Quartile	Spread
U.S. Bonds	7,2	6,7	0,5
U.S. Blue Chips	11,3	9,4	1,9
U.S. Small Caps	15,3	10,5	4,8
International Equities	9,7	5,7	4,0
Absolute Return	15,6	8,5	7,1
Real Estate	17,6	8,4	9,2
Private Equity	13,3	-0,4	13,7

Quelle: Yale University

Hier irrte Kostolany



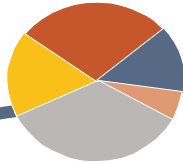
**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**



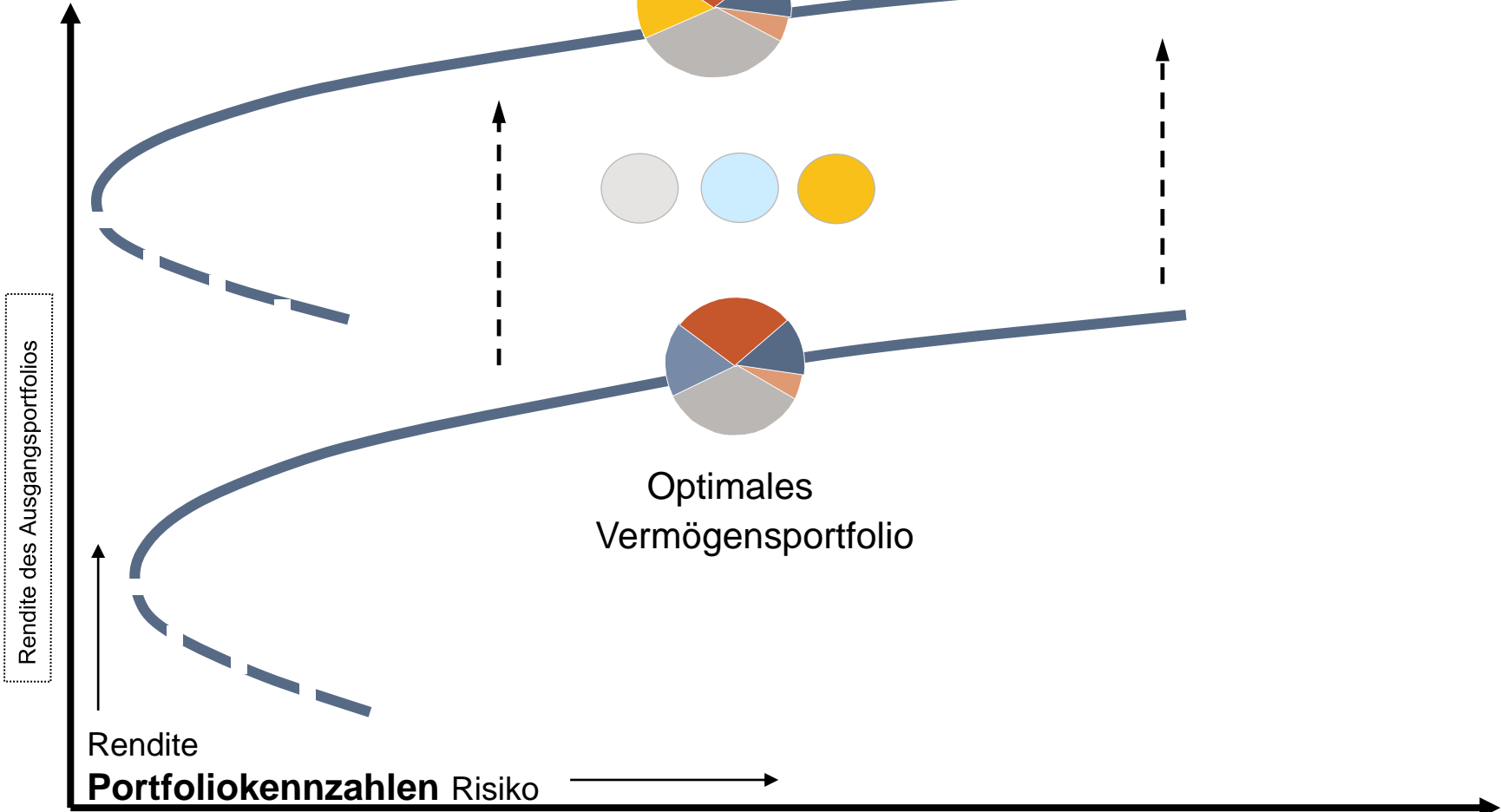
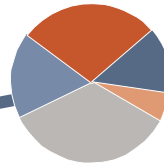
Die Mischung macht's



Strategisches
Vermögensportfolio +
nicht korrelierte Assets



Optimales
Vermögensportfolio



Die Welt ist bunt



**BERENBERG
PRIVATE CAPITAL
GmbH**



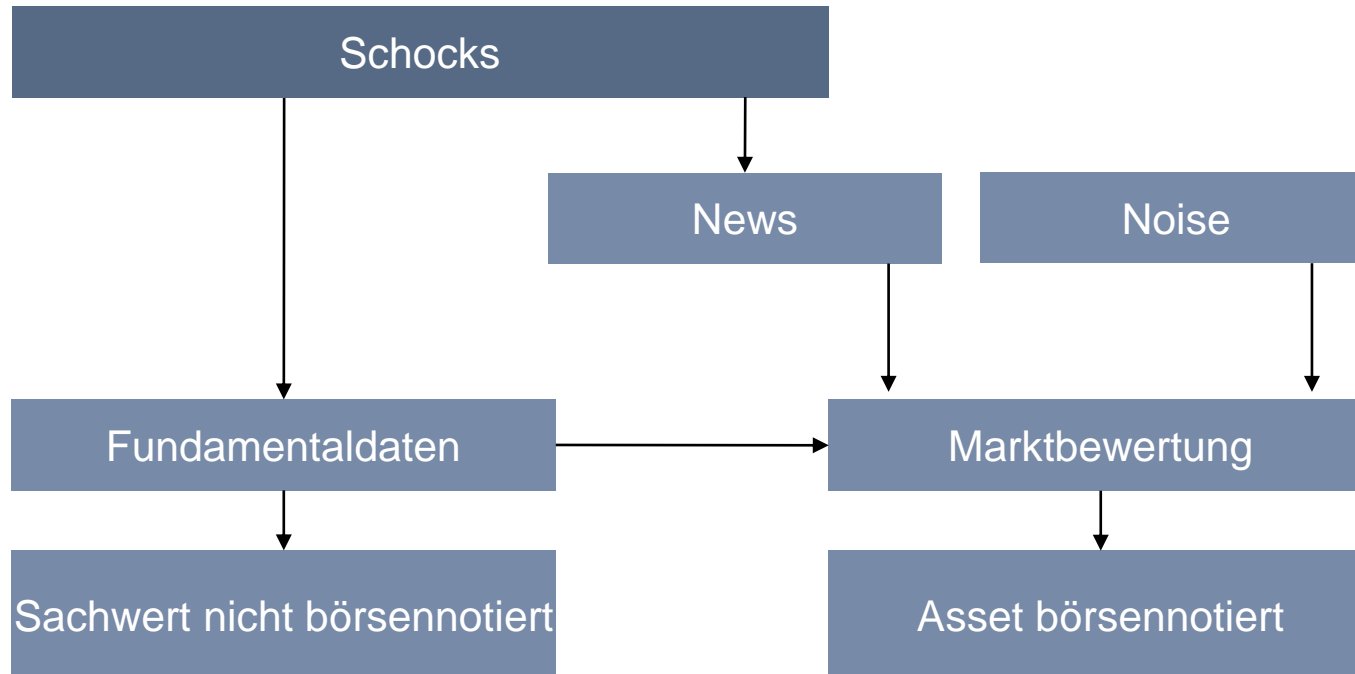
7,18 %



Ø Tagesschwankung der Allianz-Aktie vom 15.9.2008 (Lehman) -28.5.2009

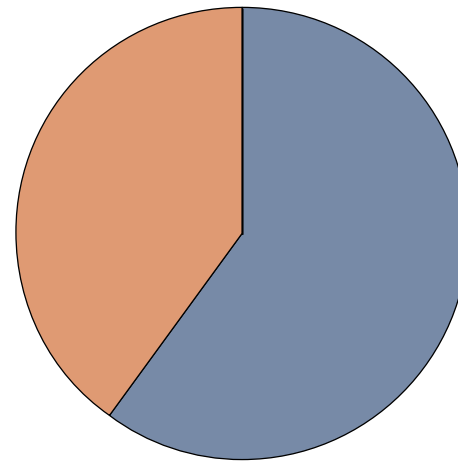
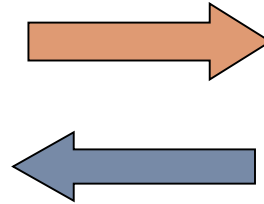
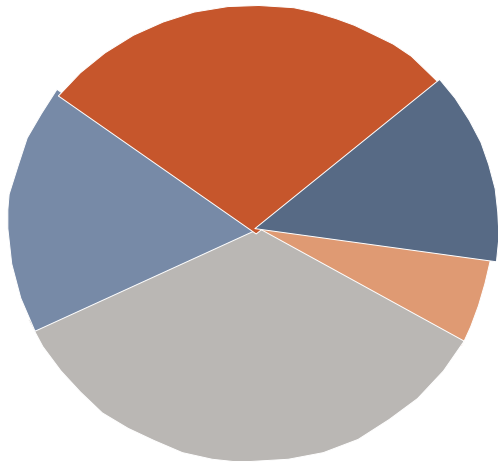


Viel Lärm um nichts



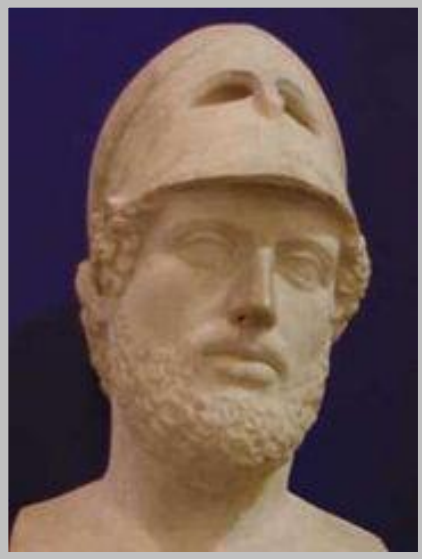
- ⇒ Schocks führen zur Veränderung der Bewertung von Sachwerten.
- ⇒ „News“ and „Noise“ (Nachrichten die keine sind) verändern die Bewertung der Aktien

Quelle: HWWI 2009



Markowitz-Optimierung

Liquide / Illiquide Vermögensanlagen



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

Perikles, Athen 450 v.Chr.



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.