

Jüngste Marktentwicklungen verdeutlichen Notwendigkeit eines funktionsfähigen Risikomanagementansatzes

Aktienportfolios haben ihren Wert in 2008 beinahe halbiert



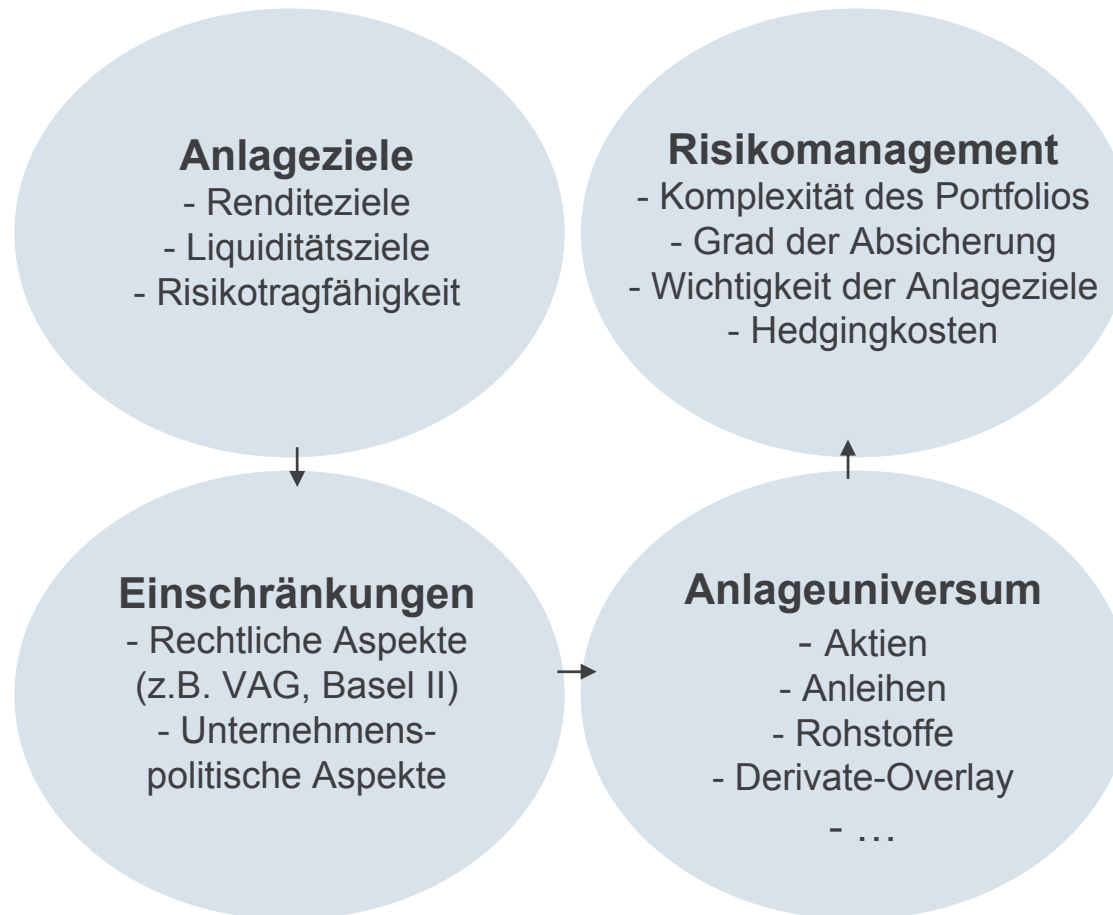
Bei gemischten Mandaten hat sich die Volatilität in 2008 mehr als verdoppelt



Basis: 50% JPM EMU Govt Bond - 50% DAX Index

Quelle: Pioneer Investments.

Investoren haben viele Stellschrauben zu berücksichtigen



Flexible und individuelle Risikosteuerung als höchstes Ziel in 2010

- Aus der Erfahrung der letzten Jahre: **Krisensicherheit** ist das wichtigste Ziel institutioneller Anleger für 2010*.
- Der **Wiedereinstieg in Aktien** ist das relevante Thema: Chancen wahrnehmen, dabei Risiken systematisch steuern.
- **Zinsentwicklung und Inflation** sind die Herausforderungen: Aktives Durationsmanagement mit Risikosteuerung.

Über allem steht der Bedarf nach sinnvoller und strukturierter Risikosteuerung, zugeschnitten auf die jeweiligen Anlageziele

* Quelle: AMS, Erhebung bei institutionellen Investoren 2009/2010

Gefragt ist ein Konzept, das aktives Portfoliomanagement mit dynamischer Risikosteuerung verbindet

Das Risikoprofil des Kunden soll bei der Risikosteuerung im Mittelpunkt stehen

Durch eine dynamische Anpassung des Risikobudgets sollen Performance-Chancen gewahrt werden

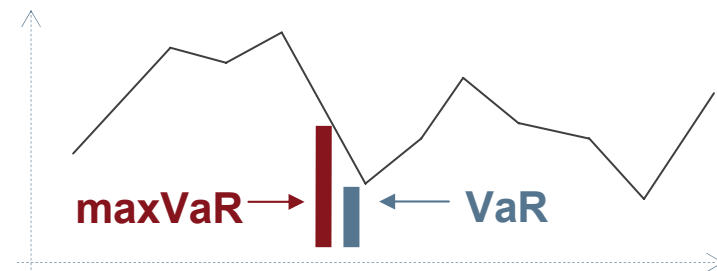
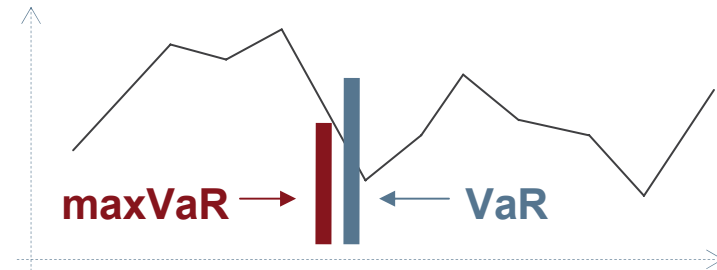
Portfoliogewinne sollen gesichert werden, bei negativer Wertentwicklung muss Handlungsfähigkeit bestehen bleiben

Kosten und damit negative Auswirkungen auf die Portfoliorendite sollen minimiert werden

Grundlage der dynamischen Risikosteuerung

Steuerungssignale werden grundsätzlich aus dem Verhältnis $\text{maxVaR} : \text{VaR}$:
VaR abgeleitet

- **Muss-Signal:**
Verhältnis $\text{maxVaR} : \text{VaR} < 1$:
Das Portfoliorisiko überschreitet das maximal zulässige Portfoliorisiko.
=> Der Fondsmanager muss zu einer konservativeren Allokation übergehen.
- **Kann-Signal:**
Verhältnis $\text{maxVaR} : \text{VaR} > 1$:
Das Portfoliorisiko unterschreitet das maximal zulässige Portfoliorisiko.
=> Der Fondsmanager kann in risikoreichere Anlageklassen investieren.



VaRIO - Funktionsweise

VaRIO - Ansatz zur Risikosteuerung

VaRIO definiert das Risiko, das in Anbetracht der Portfolioentwicklung und der Risikoeinstellung des Anlegers maximal eingegangen werden darf.

Täglich:
Vergleich des tatsächlichen und des maximal zulässigen Portfoliorisikos

Zusätzlich:
fest installiertes Ampelsystem in Abhängigkeit des Portfoliowertes:



- Warnschwellen, bei denen in risikoärmere Assets umgeschichtet werden muss
- „Gewinnmitnahme“ bei positiver Portfolioentwicklung

Dynamisierung:
laufende Anpassung des Risikobudgets und der Asset Allocation

Hohe Flexibilität bei der Implementierung

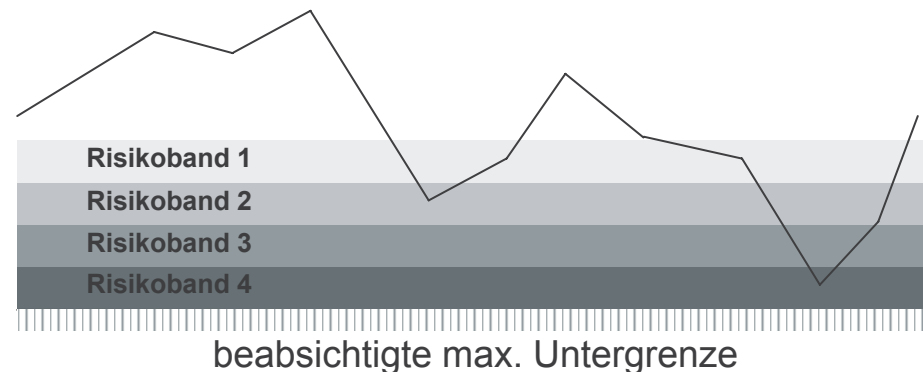


- **Individuelles Overlay** auf bestehendes oder neu zu implementierendes Portfolio
- Das Basisportfolio kann ein **Aktienportfolio** sein, die Risikosteuerung erfolgt dann z.B. über die Allokation in Aktien und Cash
- Das Basisportfolio kann ein **gemischtes Portfolio** sein, die Risikosteuerung erfolgt dann z.B. über die Allokation der Asset Klassen

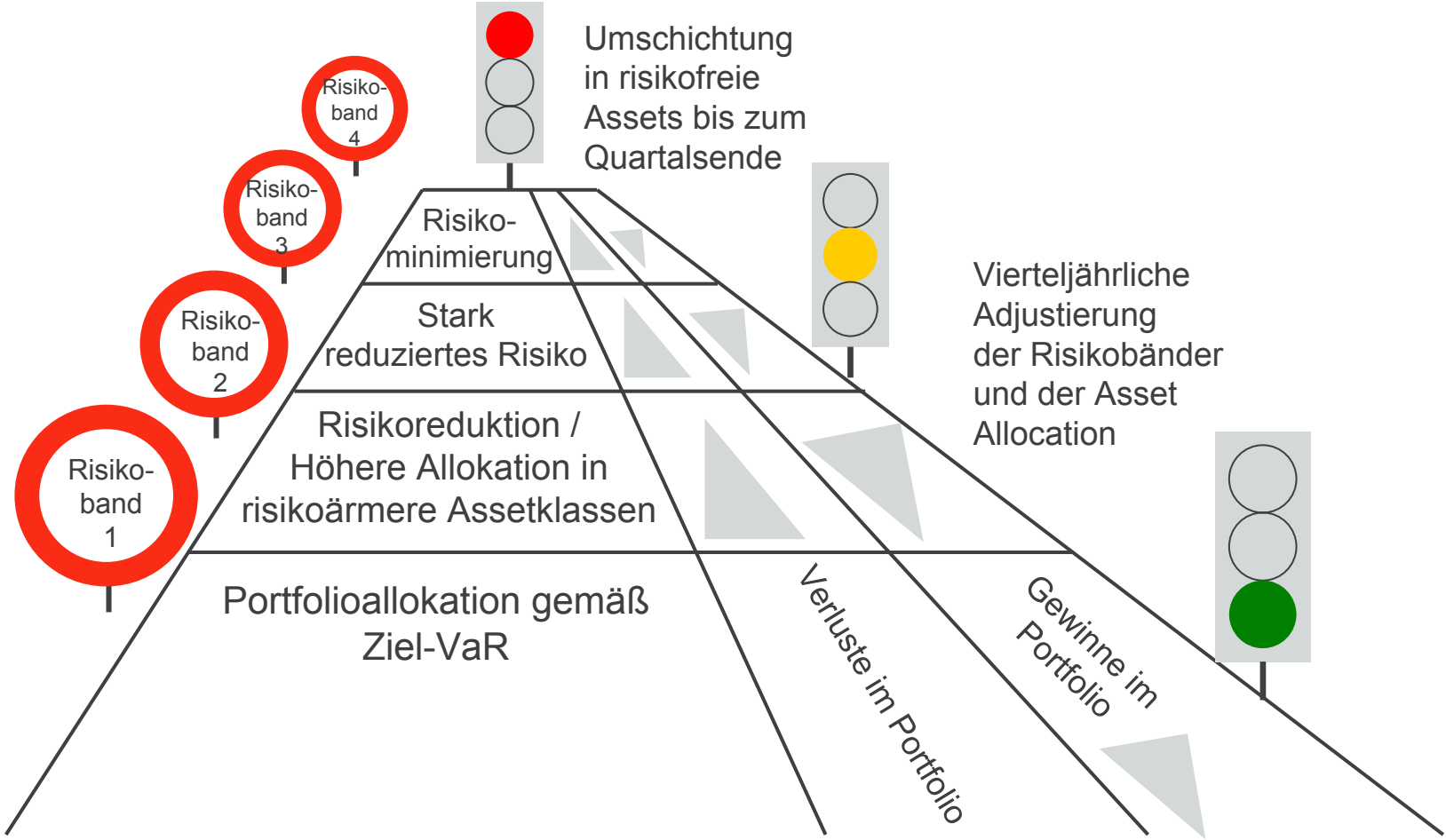
VaRIO – kundenspezifische Adjustierungen

Definition des individuellen Risikoprofils des Kunden

- Festlegung eines individuell beabsichtigten **maximalen Risikobudgets** (z.B. max. negative Wertentwicklung). Dies ist Basis für die laufende Berechnung des maximal zulässigen Portfoliorisikos.
- Daraus berechnen sich **Risikobänder**, die das zulässige Risiko bei fallenden Märkten zusätzlich begrenzen. Diese steuern die „Bremsgeschwindigkeit“ und „Intensität des Bremsvorgangs“.
- Es erfolgt keine Sicherung eines festen „Floor“ im klassischen Sinn.

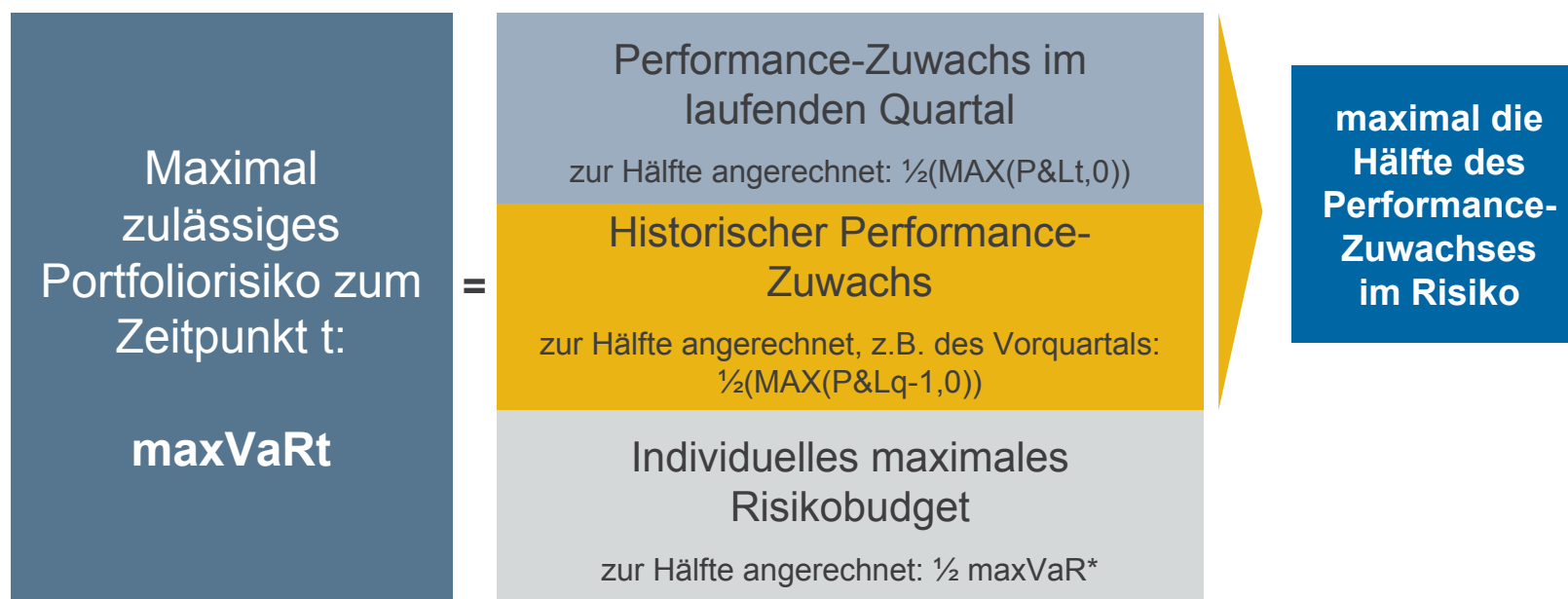


VaRIO - Ampelmodell



VaRIO - Tägliche Ermittlung des zulässigen Risikobudgets

Das maximal zulässige Risiko wird täglich auf Basis von drei Komponenten kalkuliert:



Das Risikobudget erhöht sich bei steigenden Märkten und reduziert sich bei fallenden Märkten!

* max. mtl. VaR mit einem Konfidenzniveau von 99%, berechnet auf Basis des beabsichtigten maximalen Risikobudgets des Kunden

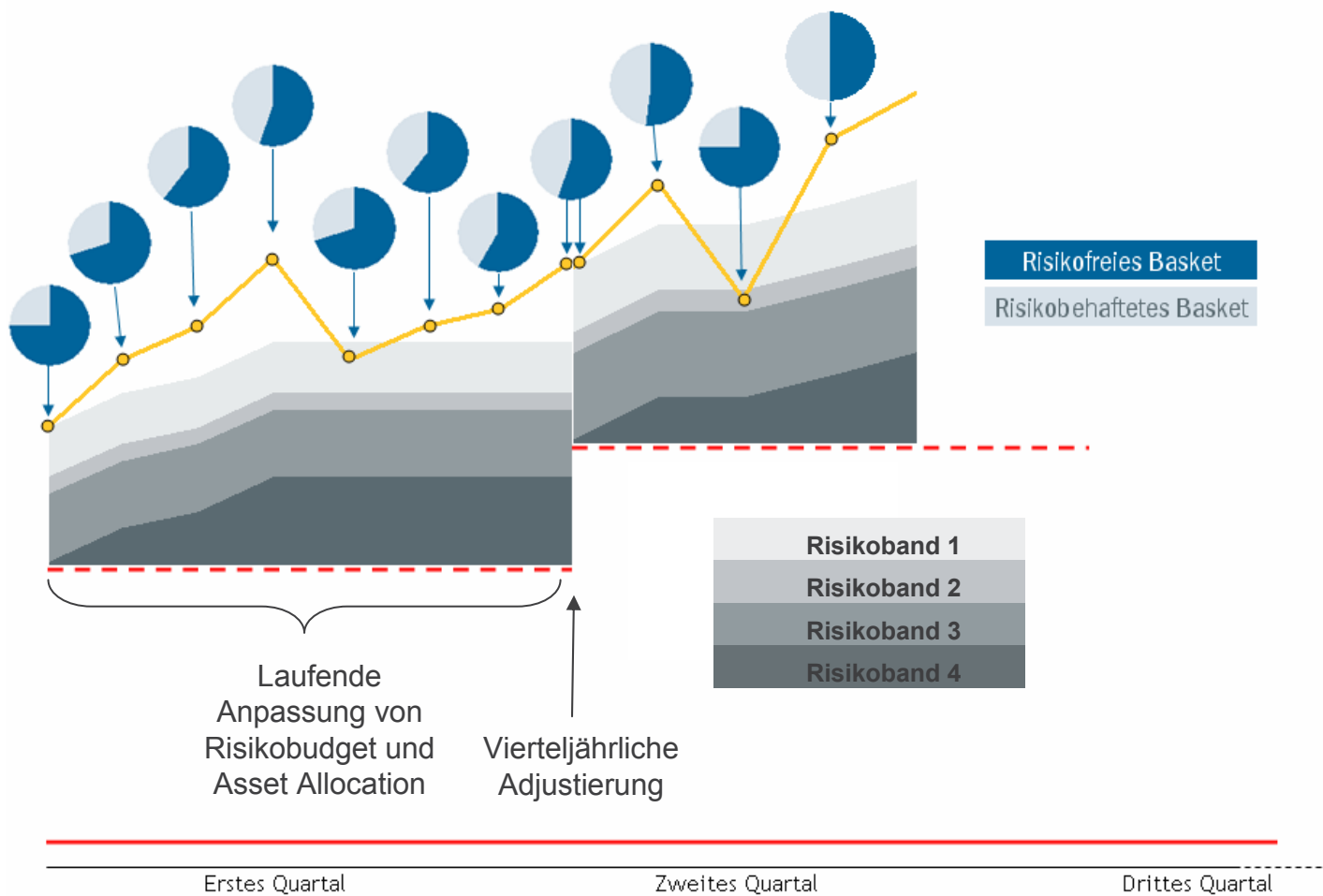
VaRIO - Anpassung des Risikobudgets in Abhängigkeit des Portfoliowertes

- Risikosteuerung bei **steigenden** Märkten
 - Das Risikobudget erhöht sich bei steigenden Märkten
 - Nur die Hälfte der historischen Performance darf im Risiko sein
 - Sobald der Portfoliowert den Quartalshöchststand erreicht, werden die Risikobänder nach oben nachgezogen
 - Dadurch können **Gewinne** im Portfolio **gesichert** werden

- Risikosteuerung bei **fallenden** Märkten
 - Das Risikobudget reduziert sich bei fallenden Märkten
 - Wenn der Portfoliowert die Risikobänder erreicht, muss das maximal zulässige Risiko zusätzlich reduziert werden

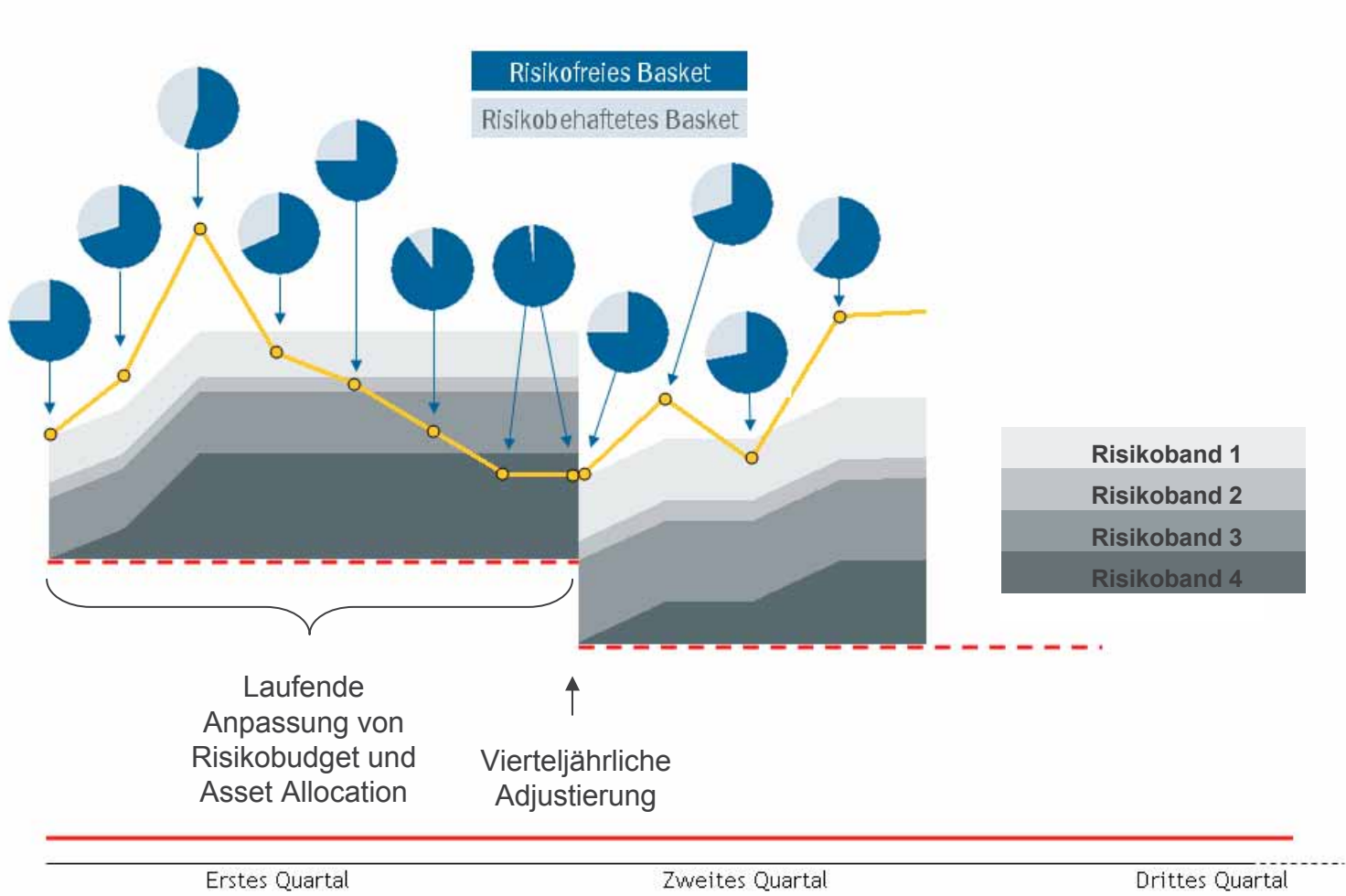
- **Vierteljährliche Adjustierung**
 - Die Risikobänder werden vierteljährlich neu kalibriert und die Portfoliogestaltung darauf neu aufgesetzt
 - Somit bleibt **Handlungsfähigkeit** gewährleistet

VaRIO - Risikosteuerung am Beispiel steigender Märkte



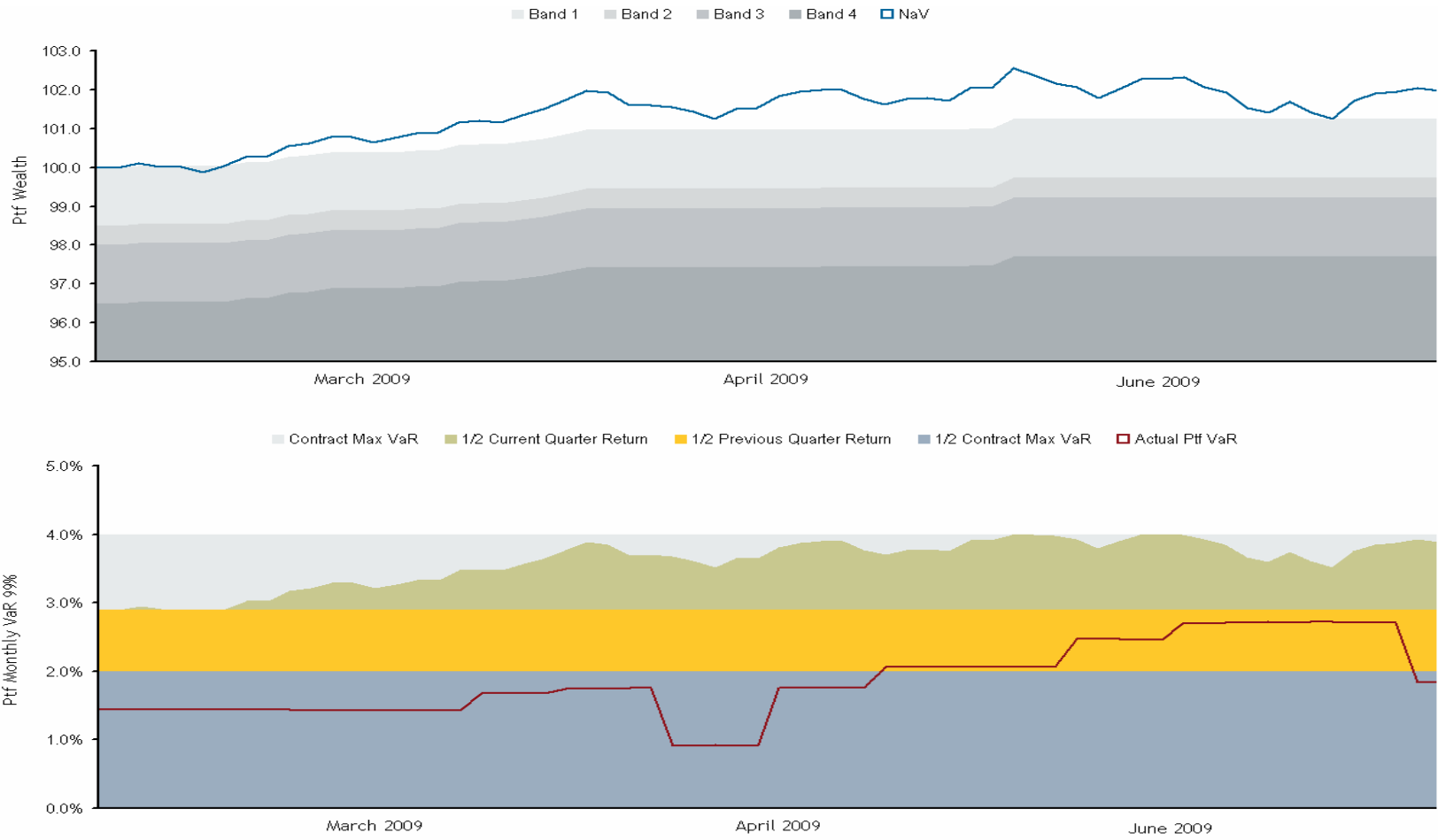
Quelle: Pioneer Investments

VaRIO - Risikosteuerung am Beispiel fallender Märkte



Quelle: Pioneer Investments

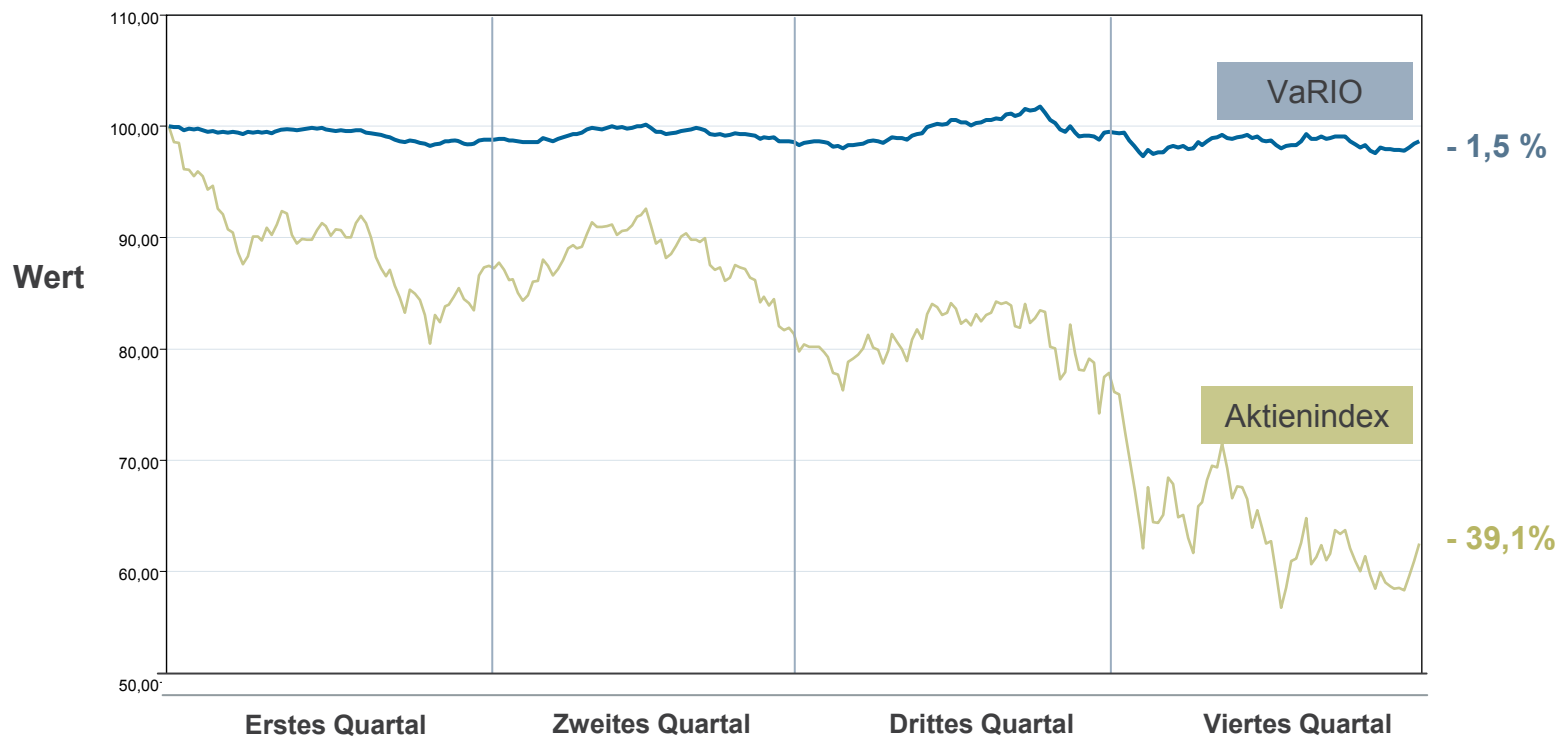
Entwicklung des zulässigen VaR und der Fondspreisbänder in Abhängigkeit von der Marktentwicklung innerhalb eines Quartals



Quelle: Pioneer Investments; V4

VaRIO – Gewinner in negativen Marktphasen

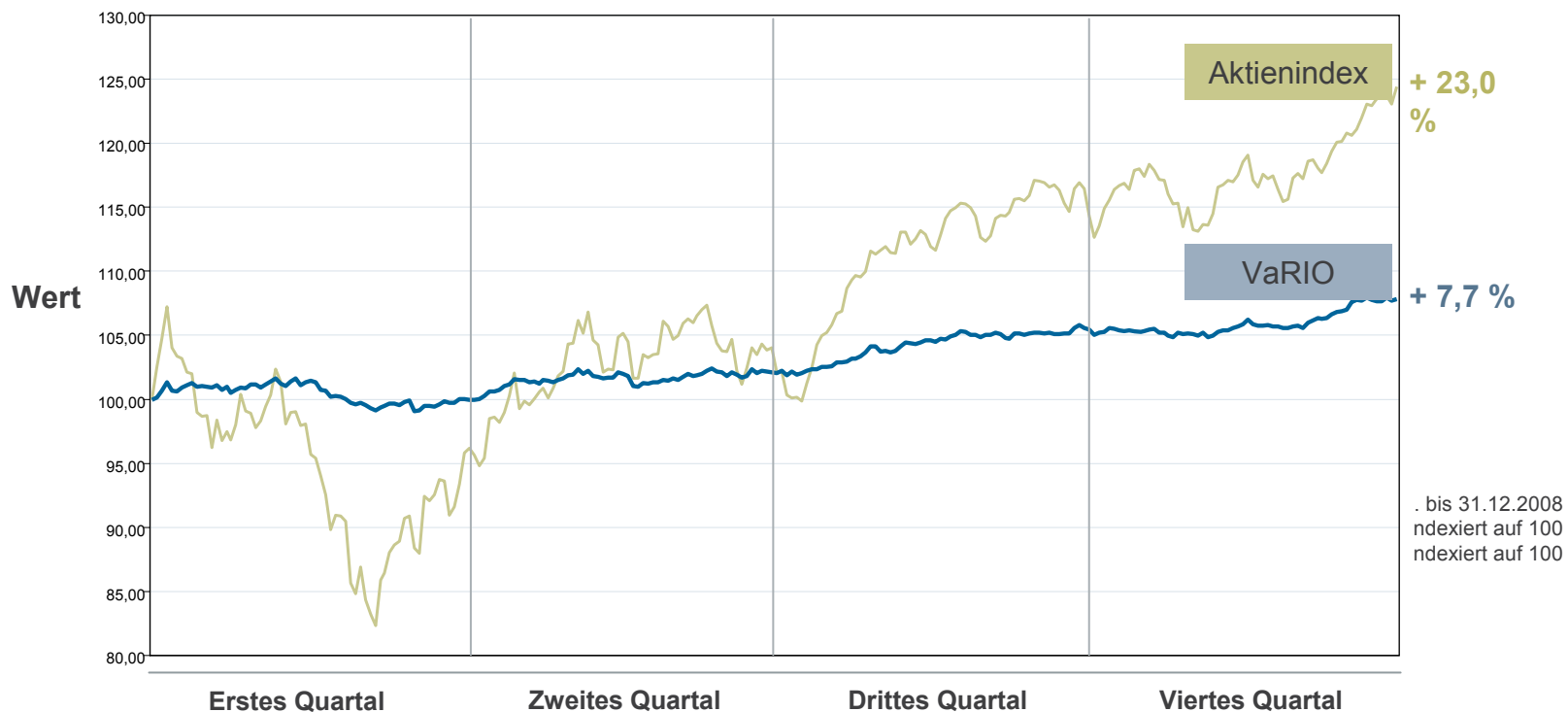
Beispiel: Finanzkrise 2008



Quelle: Pioneer Investments; Zeitraum 01.01. bis 31.12.2008; Aktienindex: MSCI World; indexiert auf 100; VaRIO Portfolio: Staatsanleihen, Credits, Aktien; Risikoprofil: max VaR 4%; indexiert auf 100

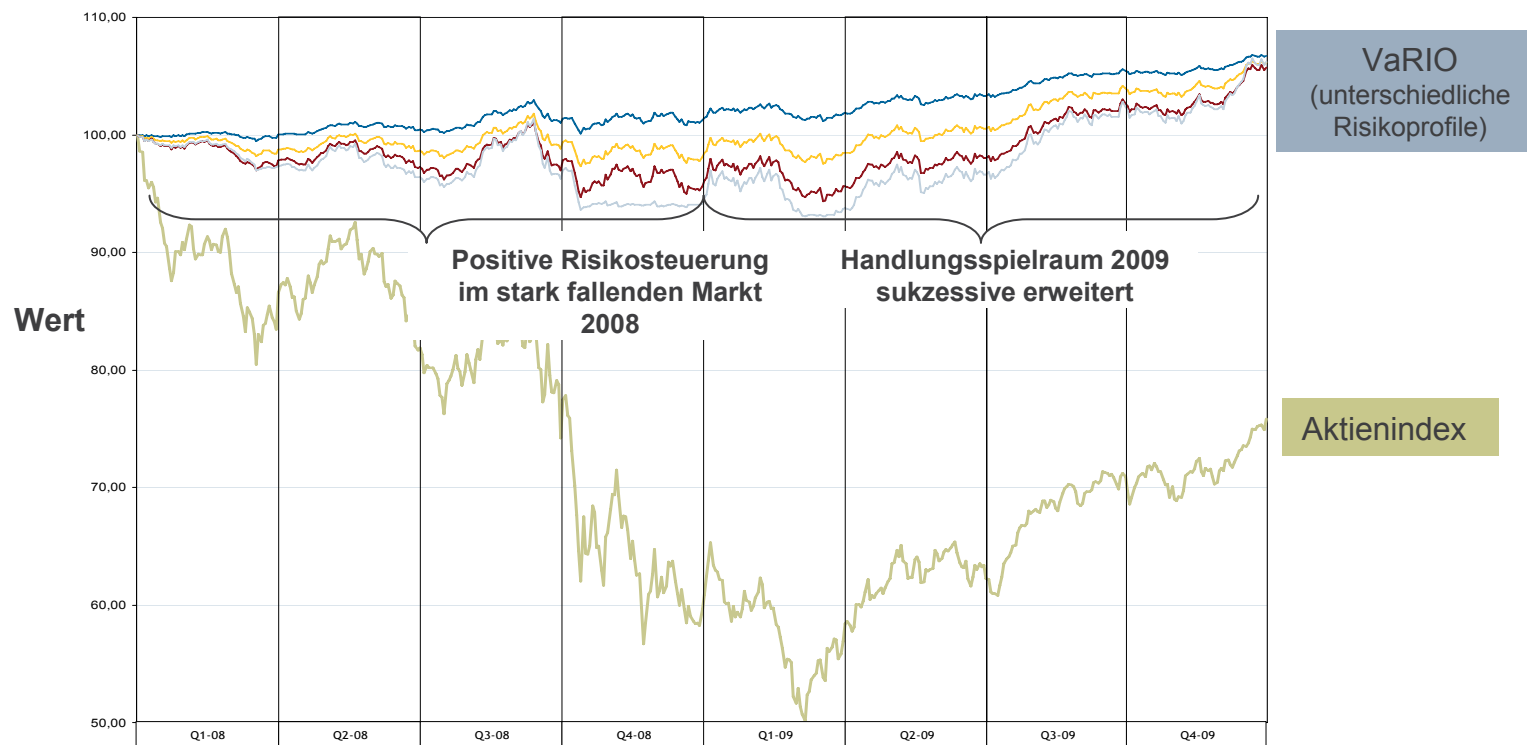
VaRIO – im Aufwärtstrend mit dabei

Beispiel: Börsenentwicklung 2009



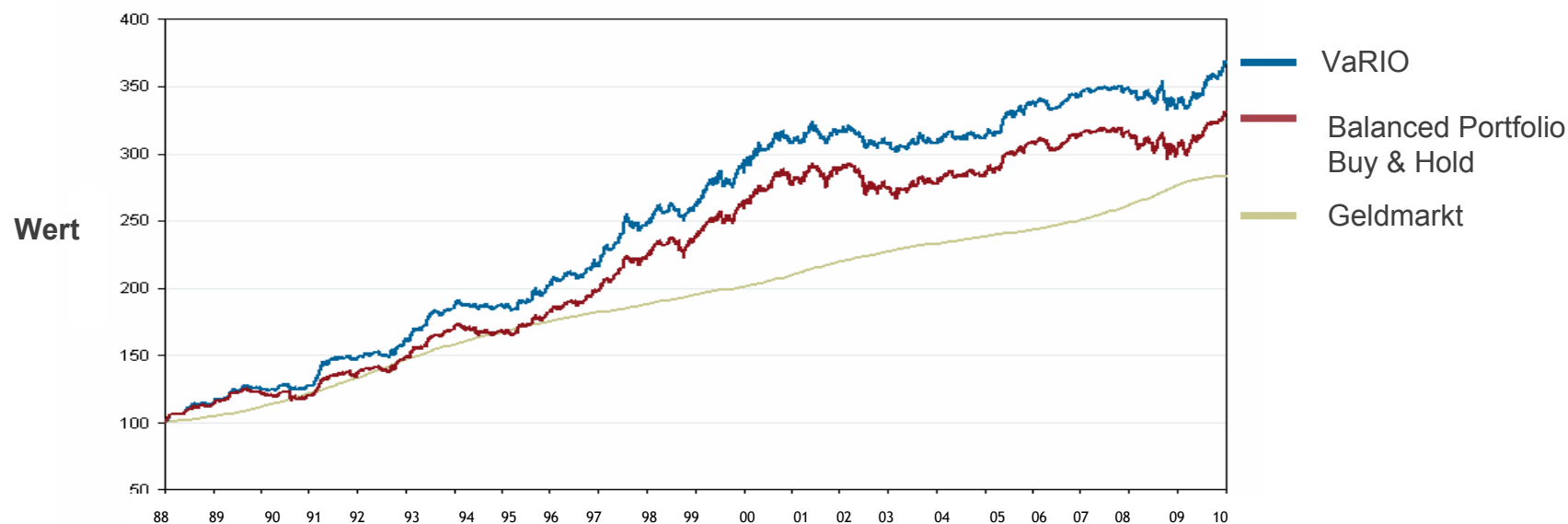
Quelle: Pioneer Investments; Zeitraum 01.01. bis 31.12.2008; Aktienindex: MSCI World; indexiert auf 100; VaRIO Portfolio: Staatsanleihen, Credits, Aktien; Risikoprofil: max VaR 4%; indexiert auf 100

VaRIO – Risikosteuerung für unterschiedliche Risikoprofile



Quelle: Pioneer Investments; Stand: 31.12.2009; Aktienindex: MSCI World; indexiert auf 100 ; VaRIO Portfolio: Staatsanleihen, Credits, Aktien; Risikoprofile: max VaR 2%. 4%. 6%, 8%; indexiert auf 100

VaRIO – dynamische Risikosteuerung versus Buy and Hold Strategie



	VaRIO (ϕ Portfoliogewichtung)	BUY&HOLD (feste Portfoliogewichtung)
Staatsanleihen	61%	61%
Credits	20%	20%
Aktien	17%	17%
Extra Return (Spread auf Geldmarkt)	120bps	70bps
Volatilität	4,2%	4,3%
Sharpe Ratio	0,25	0,14

Quelle: Pioneer Investments; Stand: 31.12.2009; Daten annualisiert; indiziert auf 100; VaRIO Portfolio: Risikoprofil: max VaR 4%

Portfoliodiversifikation bei konstantem Risikobudget

Durch eine Beimischung weiterer Assetklassen lässt sich bei gleichem Risikobudget die durchschnittlich erzielbare Rendite erhöhen

VaRIO								
		Allocation Statistics				Wealth Statistics		
Profiles		Govies*	Credit	Equity	Cmdty	Average	Perc 5	Max Monthly VaR 99%
Standard	V4	77,0%	5,8%	14,4%	2,9%	MM+150bps	-3,0%	4%
no Credit	V4	82,8%	-	14,3%	2,9%	MM+140bps	-3,0%	4%
no Credit / no Cmdty	V4	87,7%	-	12,3%	-	MM+130bps	-2,8%	4%
Only Govies	V4	100,0%	-	-	-	MM+50bps	-0,5%	4%

* In the generic Govies asset class we include all the governments bonds durations buckets and Covered bonds.
Pioneer's view suggests to concentrate on a very low duration (around 1-2 years)

Wiedereinstieg in Aktien

	Maximale VaR-Vorgabe des Investors							
Max. monatl. VaR 99%	2%	4%	6%	8%	10%	12%	14%	16%
	Start Allokation							
Kurzlaufendes EURO Rentenportfolio	90%	82%	75%	68%	63%	58%	55%	50%
Underlying Aktien	10%	18%	25%	32%	37%	42%	45%	50%
Aktienhedge	-4%	-6%	-8%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Netto Aktien Allokation	6%	12%	17%	22%	27%	32%	35%	40%
	Simulationen anhand des Cascade Asset Simulation Modells							
Wahrscheinlichkeit einer Performance > 5% p.a.	4%	15%	24%	25%	29%	32%	33%	35%
in 95% aller historischen Fälle lag die jährl. Performance nicht unter	-1,2%	-3,0%	-4,9%	-5,4%	-6,8%	-8,5%	-9,7%	-11,1%
Max. erreichbare Aktienquote gemäß VaR-Vorgabe	12%	24%	36%	48%	60%	72%	84%	96%

Quelle: Pioneer Investments. Stand: 30.09.2009.

Vorteile von VaRIO auf einen Blick

- Ideales Instrument zum Management des Portfoliorisikos
- Eingrenzung von Verlustrisiken ist oberstes Ziel
- Hohe Individualität durch Anpassung an kundenspezifische Risikoprofile
- Konsolidierung positiver Portfoliorenditen und dadurch zusätzliches Risikobudget
- „Bremsvorgang“ bei negativer Marktentwicklung durch einen disziplinierten und dynamischen Ansatz
- Erhalten der Handlungsfähigkeit in fallenden Märkten
- Verbesserung des Risiko-Rendite-Profiles des Portfolios
- Hauseigene Technologien und dadurch geringe Implementierungskosten

Rechtliche Hinweise

Diese Präsentation ist nur für institutionelle Interessenten von Pioneer Investments und nicht zur öffentlichen Verbreitung bestimmt. Vollständige oder auszugsweise Weitergabe sowie Vervielfältigung dieser Unterlage, Verwertung und Mitteilung ihres Inhalts an unberechtigte Dritte, z.B. Personen außerhalb der Firma des institutionellen Interessenten, ist unzulässig, sofern Pioneer Investments diese nicht schriftlich genehmigt. Sämtliche Rechte sind vorbehalten. Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf heutigen Einschätzungen und können sich ohne Vorankündigung ändern. Die in dieser Präsentation dargestellte Anlagemöglichkeit kann je nach Anlagezielen und finanzieller Situation für bestimmte Anleger ungeeignet sein.

Sofern nicht anders angegeben, beruhen die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen auf Recherchen und Berechnungen von Pioneer Investments sowie auf öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden, für deren Richtigkeit aber keine Garantie übernommen werden kann. Die Ansichten können sich jederzeit ändern, abhängig von wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen.

Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge bzw. darauf basierende Finanzmarktszenarien sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage. Es gibt keine Gewähr, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln werden. Investitionen beinhalten gewisse Risiken, darunter politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlage sind Schwankungen unterworfen. Dies kann zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen.

Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt und stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anteilen dar.

Die Informationen wurden aus den internationalen Einheiten der zur Pioneer Global Asset Management S.p.A. gehörenden Unternehmen zusammengetragen. Das Dokument wurde mit der im Geschäftsverkehr erforderlichen Sorgfalt erstellt. Pioneer Investments übernimmt jedoch keinerlei Haftung für jedwede Fehler oder Versäumnisse und schließt ausdrücklich jegliche Haftung für Fahrlässigkeit und grobe Fahrlässigkeit aus. Dies gilt neben dem Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Der Ausschluss der Haftung bezieht sich auf sämtlich Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden.

Pioneer Investments ist ein Markenname der Unternehmensgruppe Pioneer Global Asset Management S.p.A.

Stand: 2010

www.pioneerinvestments.de