

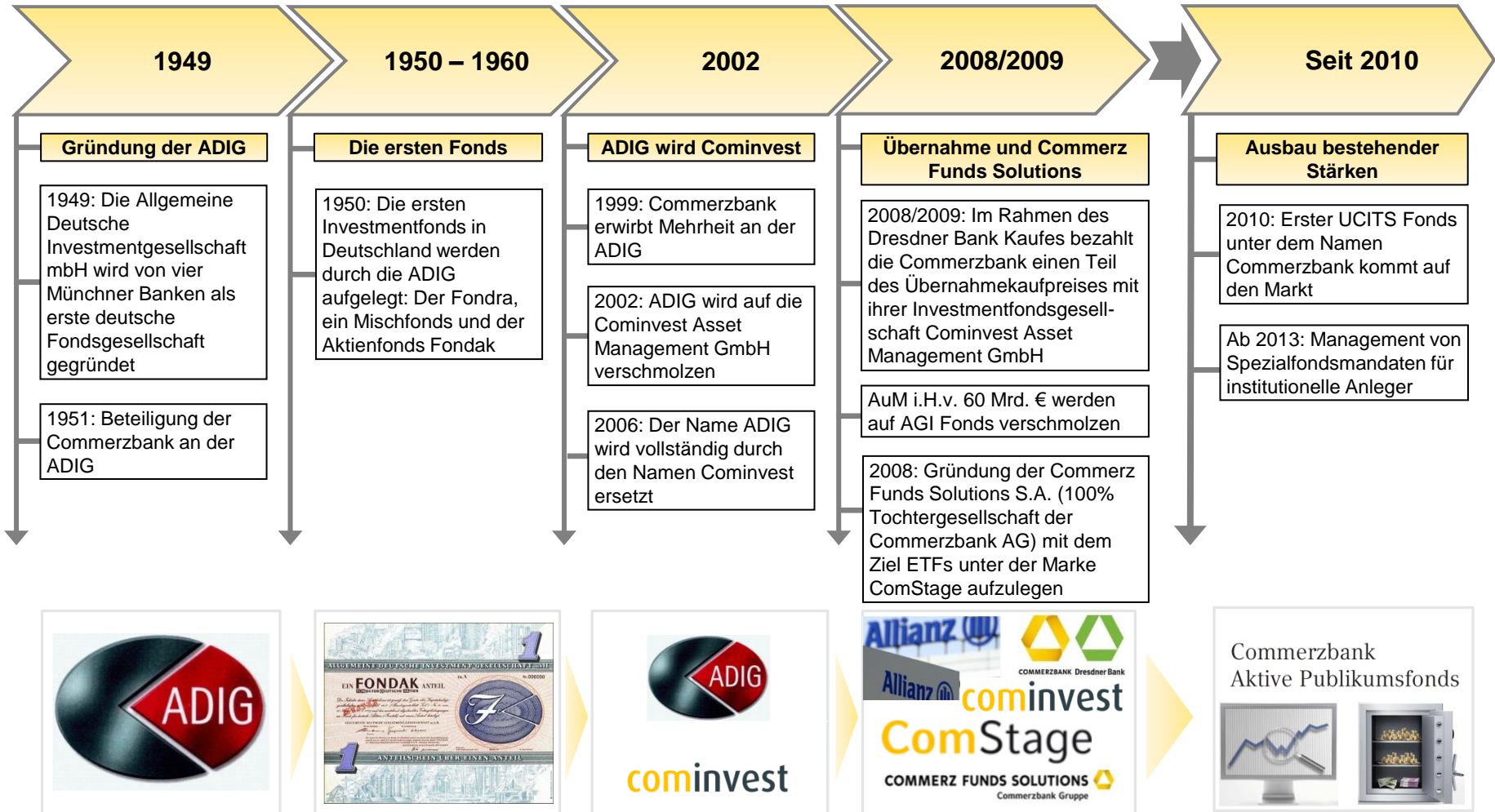
# Aktien Overlay – Dynamische Sicherung von Aktienportfolios



## Commerzbank Asset Management

# Commerzbank Asset Management

## Historische Entwicklung



# Commerzbank Asset Management

Expertise im Überblick



## Expertise im institutionellen Bereich bewiesen

- Ausgezeichneter Track Record
- Hohe Teamstabilität
- Wachstum der AuM von ca. €1,2 Mrd. p.a.



## Ressourcen einer Großbank

- Generalistische Kundenbetreuung durch Coverage Teams der Commerzbank AG
- Legal / Compliance / HR / Revision / IT / BCM / Governance durch Stabsfunktionen der Commerzbank AG
- Investment Compliance / Anlagengrenzprüfung durch Mitarbeiter der Commerz Funds Solutions



## Hohe Servicequalität

- Boutique-Ansatz mit motiviertem Team
- Enge Betreuung durch das Asset Management Team zum Mandat
- Zertifizierter Portfolio Management Prozess nach ISAE 3402 mit externem WP



## Investmentphilosophie

- Implementierung wissenschaftlicher Erkenntnisse der Behavioural Finance Theorie
- Systematischer Investment Prozess mit quantitativen und qualitativen Faktoren
- Bewährt auch in Krisenjahren wie 2008 und 2011

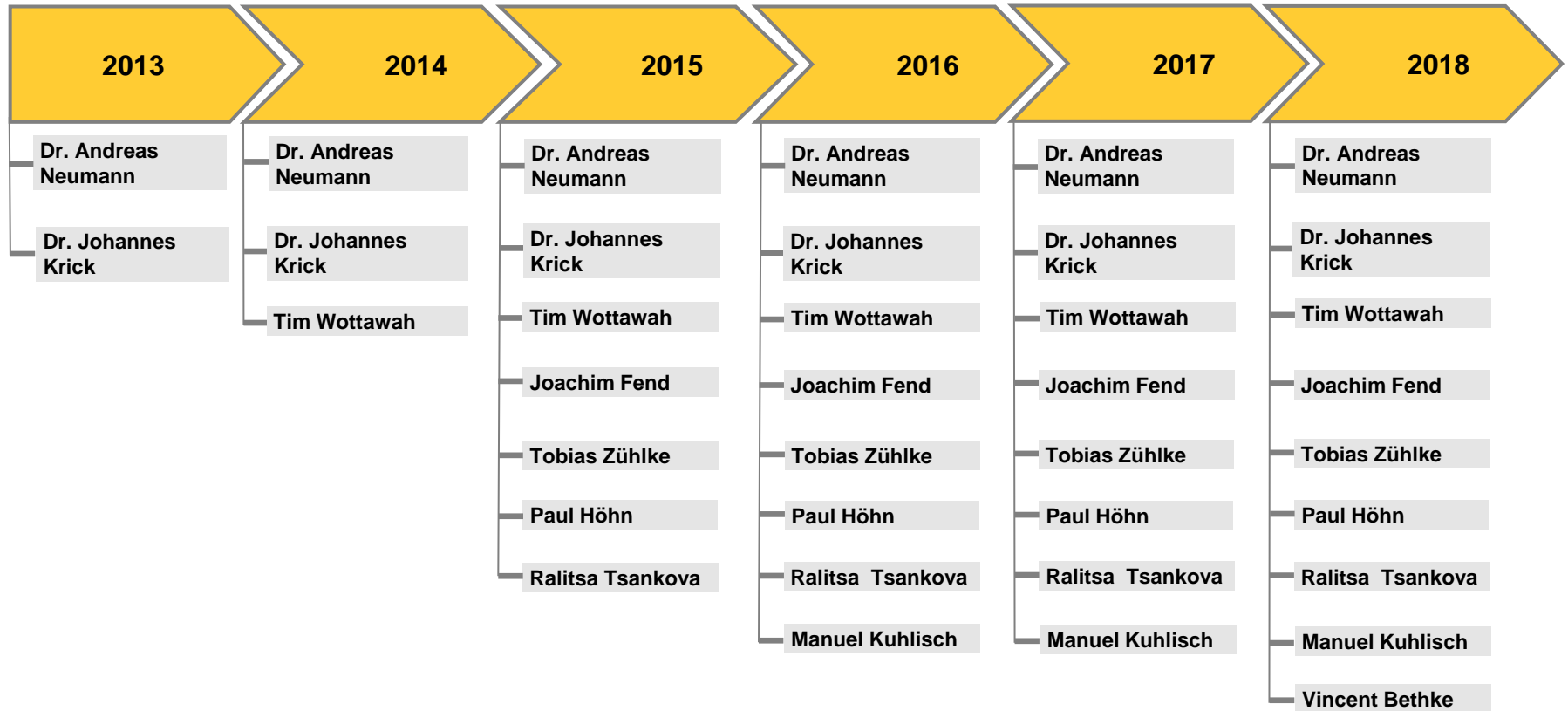


## Research Ressourcen

- Eigenes quantitatives Research durch Asset Management Team
- Zugang zu „Face-Time“ und „Written Research“ der Commerzbank AG mit ca. 80 Analysten
- Lizensierter Zugang zum Research-Portal von Goldman Sachs

# Commerzbank Asset Management

Teamhistorie aktives Asset Management



 Personalaufbau reflektiert das starke Wachstum der gesteuerten Assets

# Aktives Asset Management

Kernkompetenzen: Overlay Management

Leitung: Dr. Andreas Neumann

Modell-Entwicklung	Portfolio Management	Advisory
<ul style="list-style-type: none"> <li>› Hochwertige Ressourcen zum Entwickeln und Testen von quantitativen Risiko-Modellen</li> <li>› Akademische Fundierung</li> <li>› Implementierung wissenschaftlicher Erkenntnisse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› State-of-the Art Portfolio Management Tool (Bloomberg AIM)</li> <li>› Erfahrene Portfolio Manager mit langer Teamzugehörigkeit</li> <li>› Zertifizierter Portfoliomanagementprozess nach ISAE 3402 mit externem WP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Hochqualifizierte Spezialisten zur Entwicklung individueller Lösungen</li> <li>› Ausgereifte Simulationssoftware zur Visualisierung des Managementenerfolges</li> <li>› Umfangreiche Beratungs- und Betreuungsfunktion für das Mandat</li> </ul>

# Aktives Asset Management

## Overlay Management Team (1/3)



**Dr. Andreas Neumann, CEFA, CIIA**

Seine berufliche Laufbahn begann er 1995 bei der Dresdner Bank, wo er seine Banklehre absolvierte und bis 2000 im Wertpapiergeschäft arbeitete. Es folgten Stationen im Private Banking der Bremer Landesbank. Nach Abschluss des BWL-Studiums erfolgte der Wechsel nach Frankfurt ins institutionelle Asset Management von FRANKFURT-TRUST. Bevor er Anfang 2013 zur Commerzbank kam, war er 5 Jahre lang in leitender Funktion im Asset Management der Berenberg Bank tätig. Berufsbegleitend wurden zudem die kapitalmarktbezogenen Abschlüsse als CEFA und CIIA bei der DVFA in Frankfurt erworben.



**Dr. Johannes Krick**

Seine berufliche Laufbahn begann er 2000 bei der Commerzbank, wo er ein berufsintegriertes BWL-Studium mit den Schwerpunkten Banking und Finance absolvierte. Während des darauffolgenden VWL-Studiums in Mainz folgten Stationen in der Onlineredaktion von Dow Jones Newswires und im Makroresearch von Feri. 2007 wechselte Johannes Krick erneut zur Commerzbank, wo er in unterschiedlichen Bereichen verantwortlich für Renten- und Währungsstrategien sowie Zins- und Währungsprognosen war. Nach dem Abschluss seiner berufsbegleitenden Promotion im Bereich Finance an der Goethe Universität im Jahr 2012, wechselte er zu Beginn des Jahres 2013 aus der Vermögensverwaltung der Bank zu Commerzbank Asset Management.



**Tobias Zühlke, CIWM, CFE**

Tobias Zühlke ist seit 2015 als Spezialist für Spezialmandate im Asset Management der Commerzbank tätig und entwickelt und betreut dort individuelle Portfoliostrategien für institutionelle Investoren. Seine Karriere begann er im Jahr 1999 bei der Deutsche Bank Hamburg, wo er bis 2006 als Investment Manager im Private Banking arbeitete. Im Jahr 2006 wechselte er zur UBS und übernahm dann ab 2008 bei der Bank Vontobel in Deutschland die Funktion eines Investment Advisor für UHNWI und (semi-) institutionelle Anleger. Tobias Zühlke hat die kapitalmarktbezogenen Abschlüsse CIWM bei der DVFA in Frankfurt und CFE bei der Deutsche Börse erworben.

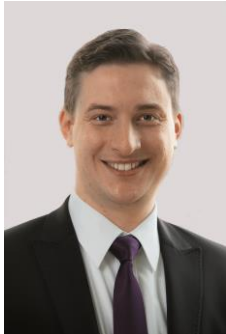
# Aktives Asset Management

## Overlay Management Team (2/3)



### Joachim Fend

Joachim ist Senior Portfoliomanager im Asset Managementbereich von Equity Markets & Commodities. Sein Weg führte ihn nach dem Studium 1994 zu Merrill Lynch, sowohl nach Frankfurt als auch nach London, wo er für den Vertrieb und Handel von börsennotierten Derivaten wie auch OTC-Derivaten für institutionelle Kunden in Deutschland und Österreich zuständig war. Nach seinem Wechsel zur Dresdner Bank in selbiger Tätigkeit in 2002 wurde ihm kurze Zeit später die Verantwortung für diesen Bereich übertragen, die er auch nach der Übernahme durch die Commerzbank in 2008 fortsetzte. Zu Beginn des Jahres 2015 wechselte er in den Bereich EMC Asset Management, um im Portfoliomanagement seine Derivate-Kenntnisse einzubringen.



### Tim Wottawah, CIIA

Seine berufliche Laufbahn begann er 2005 bei der Dresdner Bank, wo er nach seinem (Finanz-) Mathematikstudium, neben dem Risikocontrolling, beim Aufbau der neuen Quantitative Analyse Abteilung mitwirkte. In den Jahren 2009 bis 2013 hatte er die Verantwortung für das ex ante Risikomanagement der Commerzbank Vermögensverwaltung und baute einen hervorragenden Track Record im Bereich quantitative und qualitative Portfolioanalyse auf. Berufsbegleitend wurde zudem der kapitalmarktbezogene Abschluss als CIIA bei der DVFA in Frankfurt erworben. Zu Beginn des Jahres 2014 wechselte er aus der Vermögensverwaltung zum Commerzbank Asset Management.



### Ralitsa Tsankova

2011 hat sie ihr Aktuarwissenschafts-Studium (Versicherungsmathematik) mit Honours an der Universität Kapstadt abgeschlossen. Zu Beginn des Jahres 2015 schloss sie ihr Masterstudium in International Economics and Economic Policy an der Goethe Universität Frankfurt ab. Nach dem Masterstudium, war sie bei der Solactive AG im Bereich Equity Indexing Product Development beschäftigt. 2015 nahm sie ihre Tätigkeit im Asset Management der Commerzbank AG auf.



# Aktives Asset Management

## Overlay Management Team (3/3)



**Paul Höhn**

Paul Höhn studierte Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt Economics an der Goethe Universität Frankfurt. Nach Erlangung seines Bachelor-Grades (B.Sc.) setzte er sein Studium in „Finance & Accounting“, mit individuellem Schwerpunkt auf Investments, in Frankfurt und San Diego (Kalifornien, USA) fort. 2015 schloss er sein Studium als Master of Science ab. Zudem bildete er sich durch Lehrgang und Prüfung zum Zertifizierten Börsenhändler Kassamarkt der Deutschen Börse weiter. Seit 2010 ist Paul Höhn bei der Commerzbank AG tätig. Nach verschiedenen Stationen im Risikomanagement und in der Großkundenbetreuung der Investmentbank („Client Relationship Management“) begann er Ende 2015 seine Tätigkeit im Asset Management.



**Manuel Kuhlisch**

Seine berufliche Laufbahn begann Manuel Kuhlisch 2012 mit der Ausbildung zum Bankkaufmann. Neben seinem Studium mit dem Schwerpunkt Insurance and Finance konnte er unter anderem in Singapur und London in verschiedenen Funktionen der Finanzbranche Erfahrungen sammeln. Seit 2016 ist Manuel Kuhlisch Teil des Commerzbank Asset Management Teams, wo er Privatbanken und Maklerpools betreut.



**Vincent Bethke**

2018 schloss er sein Bachelor Studium im Feld International Business Management mit Schwerpunkt im Bereich Finance an der Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin ab. Zeitgleich absolvierte er mehrere Semester an der Universidad Argentina de la Empresa sowie der Hawaii Pacific University mit Dean's List Anerkennung. Des Weiteren bildet er sich durch die Teilnahme als Kandidat am CFA Programm weiter. Anfang 2018 nahm Vincent Bethke seine Tätigkeit im Asset Management der Commerzbank auf, wo er bereits zuvor während seines Studiums tätig war.

# Commerzbank Asset Management

## Auszeichnungen im Bereich Kundenzufriedenheit

### TELOS Zufriedenheitsstudie Institutionelle Anleger 2017 – Preis-/Leistungsverhältnis Rang 1



- Seit 2005 wird die TELOS Zufriedenheitsstudie bei institutionellen Anlegern durchgeführt.
- Grundlage ist die Asset Manager Studie 2017 von Telos, bei der über 350 Interviews mit institutionellen Anlegern in Deutschland und Bewertungen für 50 Asset Manager ermittelt worden sind. Methodisch zielt die Befragung auf die Messung der Zufriedenheit der Anleger in bestimmten Kategorien ab. Abgefragt werden unter anderem die Kriterien Performance, Risikomanagement, Kundenbetreuung, Produktqualität- und angebot, Beratungsqualität und vor allem die Gesamtzufriedenheit.

### TELOS Zufriedenheitsstudie Institutionelle Anleger 2015 – Gesamtzufriedenheit Rang 3



- Seit 2005 wird die TELOS Zufriedenheitsstudie bei institutionellen Anlegern durchgeführt.
- Die Grundlage bilden 250 Interviews, die mit institutionellen Entscheidungsträgern geführt wurden. Methodisch zielt die Befragung auf die Messung der Zufriedenheit der Anleger in bestimmten Kategorien ab. Abgefragt werden unter anderem die Kriterien Performance, Risikomanagement, Kundenbetreuung, Produktqualität- und angebot, Beratungsqualität und vor allem die Gesamtzufriedenheit.
- Weitere Informationen finden Sie unter [http://www.telos-rating.de/pdf/TFR\\_TELOS\\_Newsletter04\\_201512.pdf](http://www.telos-rating.de/pdf/TFR_TELOS_Newsletter04_201512.pdf).

# Commerzbank Asset Management

Erfahrung im Bereich Outsourcing von Spezialfondsmandaten

---

**Aktuell arbeiten wir mit den folgende KVGen im Rahmen des Outsourcings zusammen:**

- Allianz Global Investors
- Allianz Investment KAG Österreich
- Commerz Fund Solutions
- DWS
- Hansa Invest
- Helaba Invest
- HSBC-Inka
- LRI Invest
- Metzler Asset Management
- Societe Generale Securities Services
- Universal Investment

**Aktuell arbeiten wir mit folgenden Verwahrstellen im Rahmen des Outsourcings zusammen:**

- Allianz Investmentbank AG, Wien
- Bankhaus Lampe
- Bankhaus Metzler
- BNP Paribas Deutschland
- BNP Paribas Luxembourg
- BNY Mellon
- Deutsche Apotheker- und Ärztebank
- Hauck & Aufhäuser
- Helaba Landesbank Hessen-Thüringen
- HSBC
- JP Morgan
- LBBW
- State Street

# Commerzbank Asset Management

Professionelles PM-Front Office Tool mit Bloomberg Asset und Investment Manager (AIM)

## Aim Workflow



### Asset und Investment Manager (AIM)

- › Alle Assetklassen abgedeckt
- › 600 Kunden in über 65 Ländern mit insgesamt 25 Billionen US\$ AuM
- › 1.000 Mitarbeiter in dem Bereich Trading Solutions
- › Überwachung der Marktdaten und Sicherheits-Updates in Echtzeit
- › Integriertes Warnsystem für individuelle Limits, erhöhte Volatilität
- › Erfassung aller relevanten Trading und Compliance-Ereignisse

### Integrierter elektronischer Handel

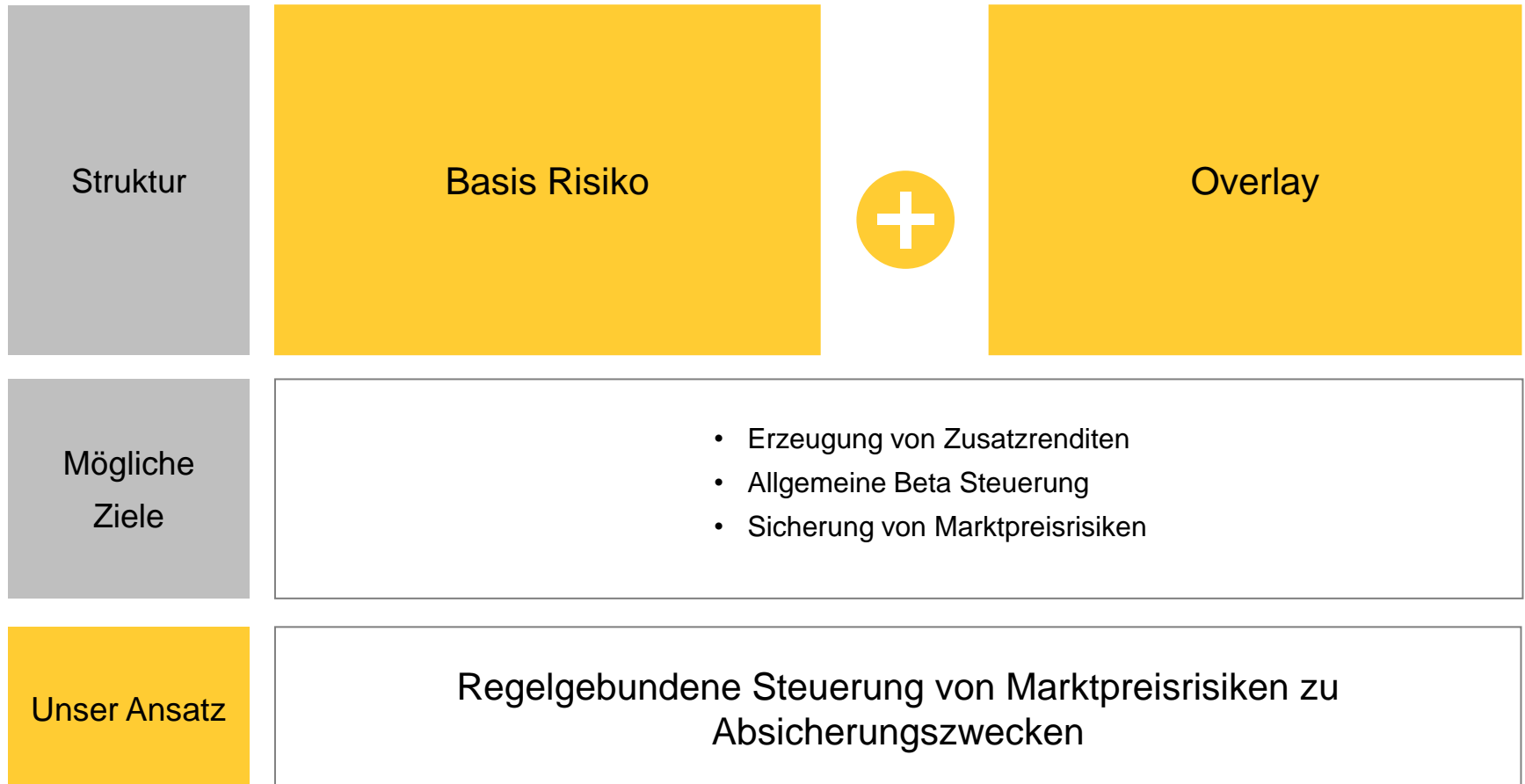
- › Einfache Umsetzung der „Best Execution“ Principles
- › Reduktion operativer Risiken
- › Definition von berechtigten Personen, separat für jedes Portfolio
- › Plausibilitätsprüfungen / Professionelle Compliance Checks



# Overlay Management – Grundlagen

# Overlay Management

## Überblick



# Overlay Management

Charakteristika und Grenzen regelgebundener Absicherungsstrategien



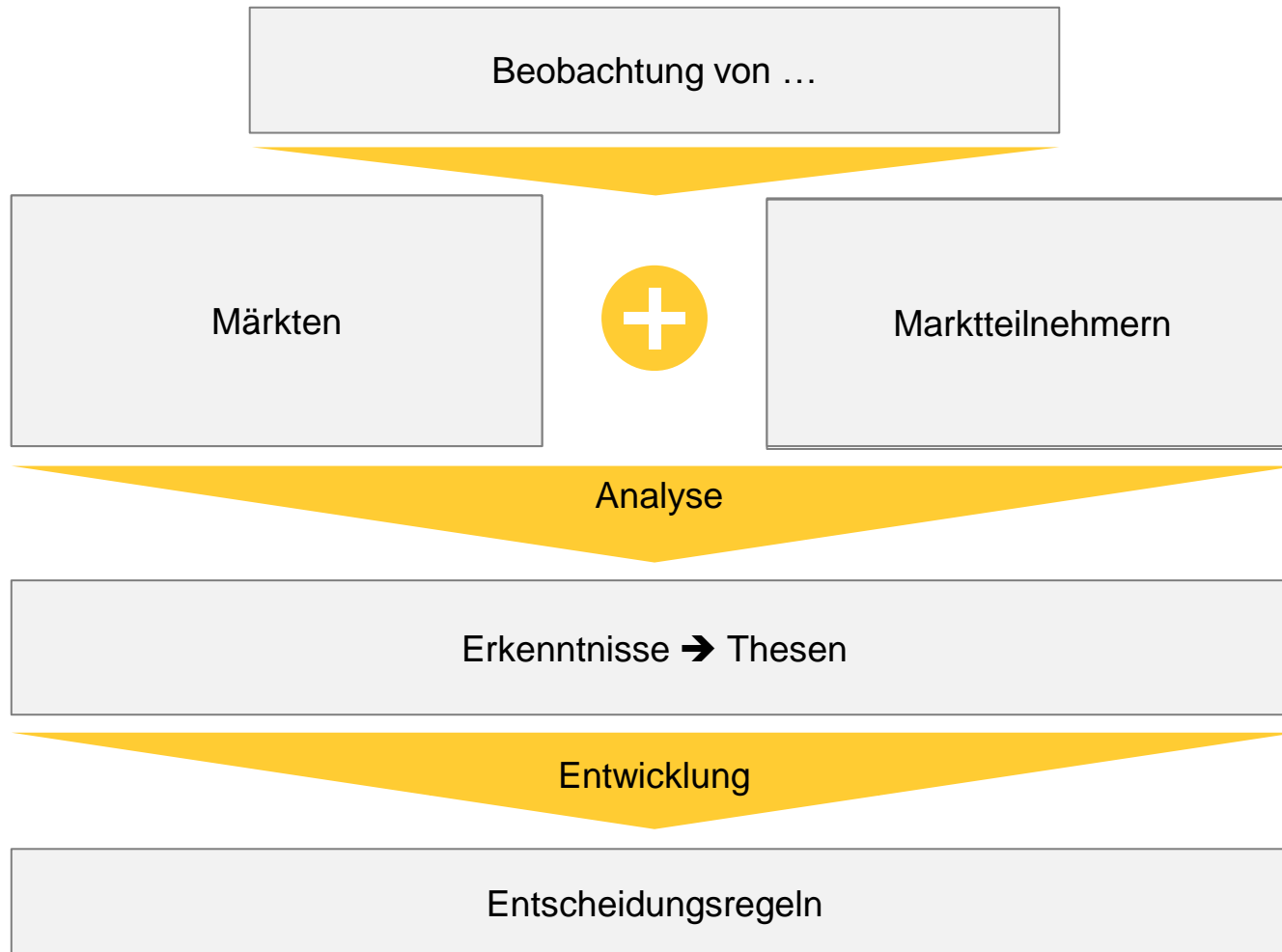
„**Versicherungskonzept**“ ohne 100% Absicherung



**Keine Outperformance**  
bei „günstiger“ oder „neutraler“ Entwicklung des Basisrisikos

# Overlay Management

Entwicklung einer regelgebundenen Entscheidungsarchitektur

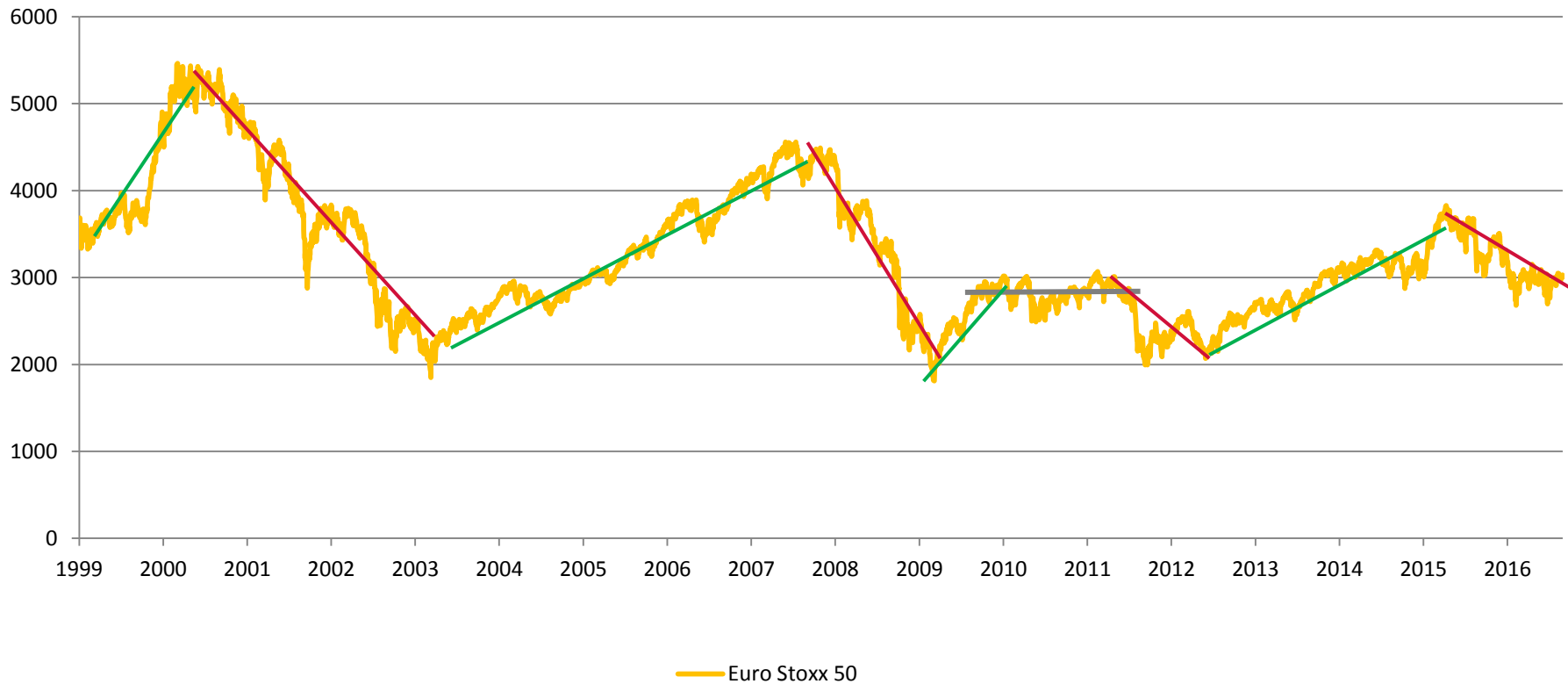




# Overlay Management

Erkenntnisse aus der Beobachtung von Märkten

## These 1: Märkte bewegen sich in Trends

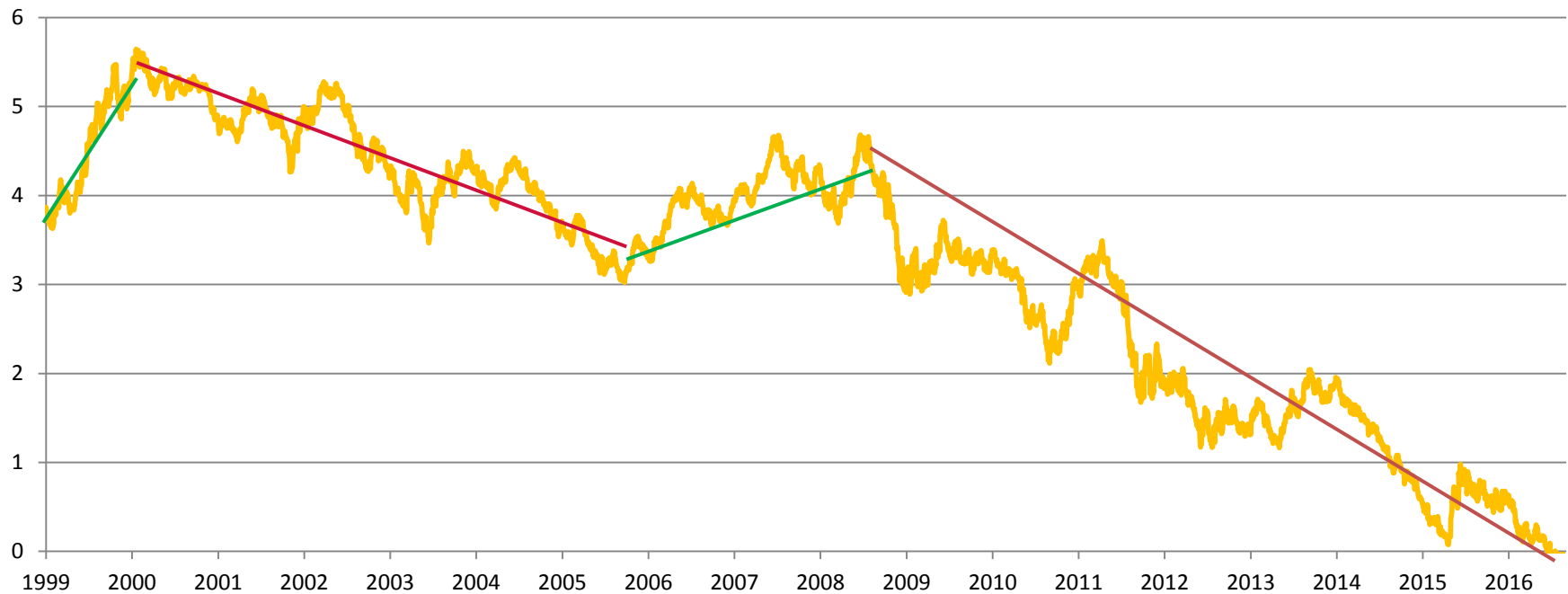


Zeitraum: 01.01.1999 – 31.08.2016. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

# Overlay Management

Erkenntnisse aus der Beobachtung von Märkten

## These 1: Märkte bewegen sich in Trends



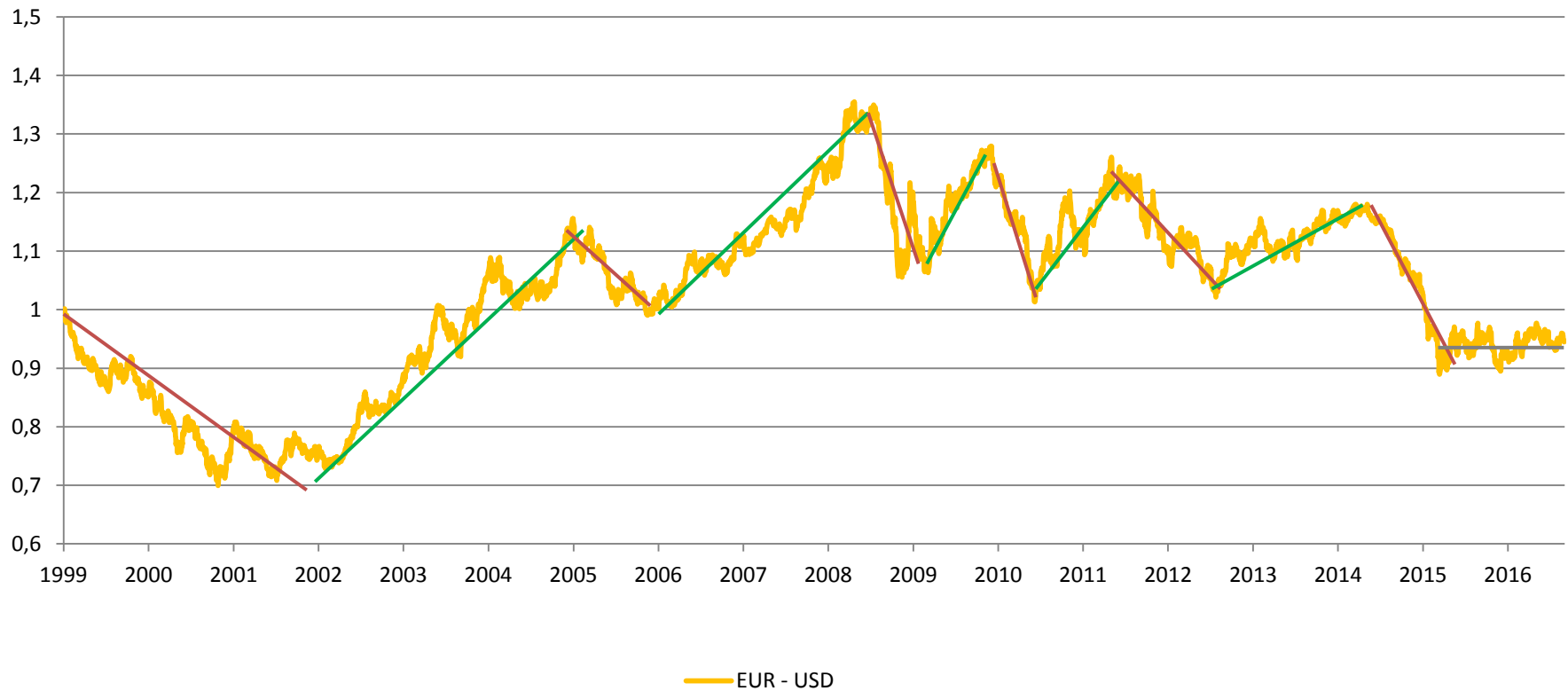
— 10-Jährige Deutsche Staatsanleihen

Zeitraum: 01.01.1999 – 31.08.2016. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

# Overlay Management

Erkenntnisse aus der Beobachtung von Märkten

## These 1: Märkte bewegen sich in Trends



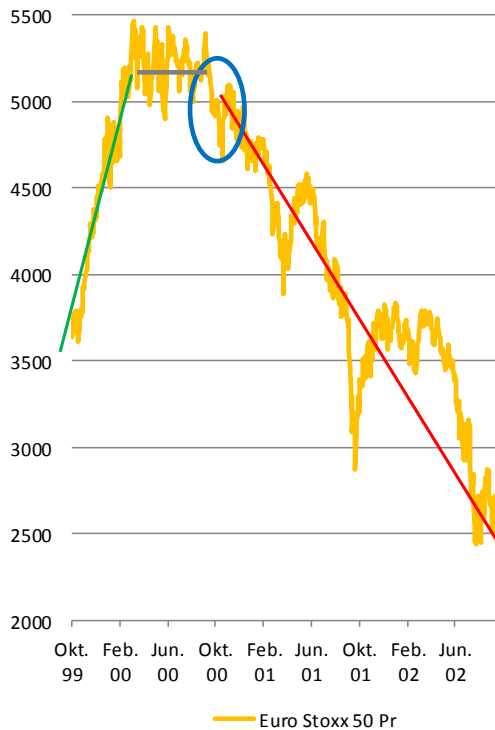
Zeitraum: 01.01.1999 – 31.08.2016. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

# Overlay Management

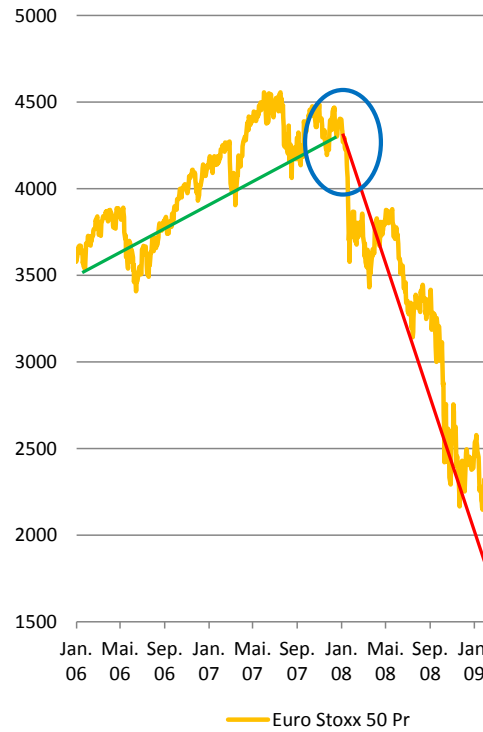
Erkenntnisse aus der Beobachtung von Märkten

**These 2:** Trendveränderungen treten häufig nach initial starken Marktbewegungen auf

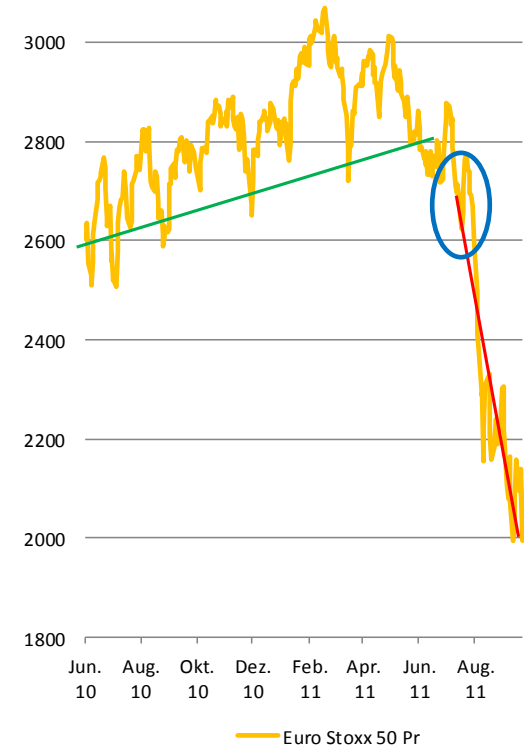
1999 - 2002



2006 - 2008



2010 - 2011



Quelle: Bloomberg, die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

# Overlay Management

## Erkenntnisse aus der Beobachtung von Investoren

### These 1

- › Gruppen von Investoren handeln häufig in die selbe Richtung (Herdenverhalten).

### These 2

- › Investoren „erinnern“ sich häufig an Ereignisse (Kurse / Preise) aus der jüngeren Vergangenheit besser als an Ereignisse, die länger zurück liegen (Anker-Effekt).

### These 3

- › Investoren neigen häufig dazu, aus gewinnbringenden Investitionen zu früh auszusteigen und an im Verlust befindlichen Investitionen zu lange festzuhalten (Disposition Effect, Sunk Cost Anomalie).

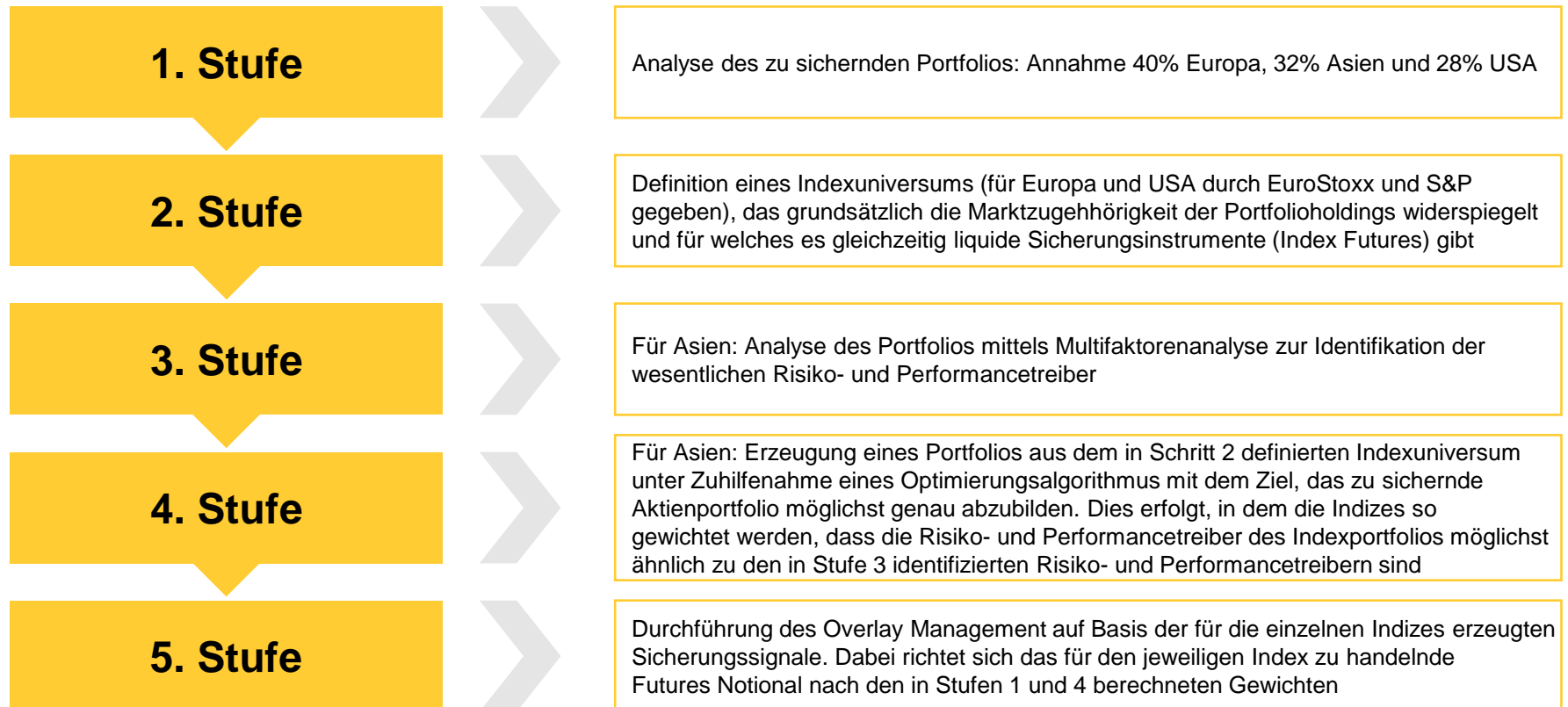


# Dynamisches Overlay Management für Globales Aktienportfolio

# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## Übersicht

Das Overlay Management erfolgt losgelöst vom Underlying mittels liquidier Index Futures. Eine Aktiv-Quantitative Modellarchitektur, die im vorherigen Abschnitt vorgestellt wurde, kommt dabei zum Einsatz. Nachfolgend werden die relevanten Prozessschritte vorgestellt.



# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## 1. & 2. Stufe: Portfolioanalyse und Indexuniversum (für Asien)

### Portfolioanalyse



Indexuniversum				
NIKKEI 225	TOPIX	Hang Seng	CSI 300	S&P/ASX 200

### Definition des Indexuniversums

- › Im Rahmen der Portfolioanalyse werden potentielle Sicherungsinstrumente über die Marktzugehörigkeit der Portfoliokonstituenten identifiziert.
- › Portfoliocharakteristika werden auf Konstituentenebene unter Regions-, Sektor-, Währungs- und Marktkapitalisierungskriterien analysiert, um Marktzugehörigkeiten zu finden.
- › Auf Basis der vorangegangenen Analyse wird das Indexuniversum definiert, über welches das zu sichernde Portfolio potenziell nachgebildet werden kann. Voraussetzung für die Aufnahme des Index in das Universum ist das Vorhandensein eines liquiden Index Futures.
- › Das identifizierte Indexuniversum repräsentiert dementsprechend alle für das Aktienportfolio anwendbaren und relevanten Sicherungsinstrumente.

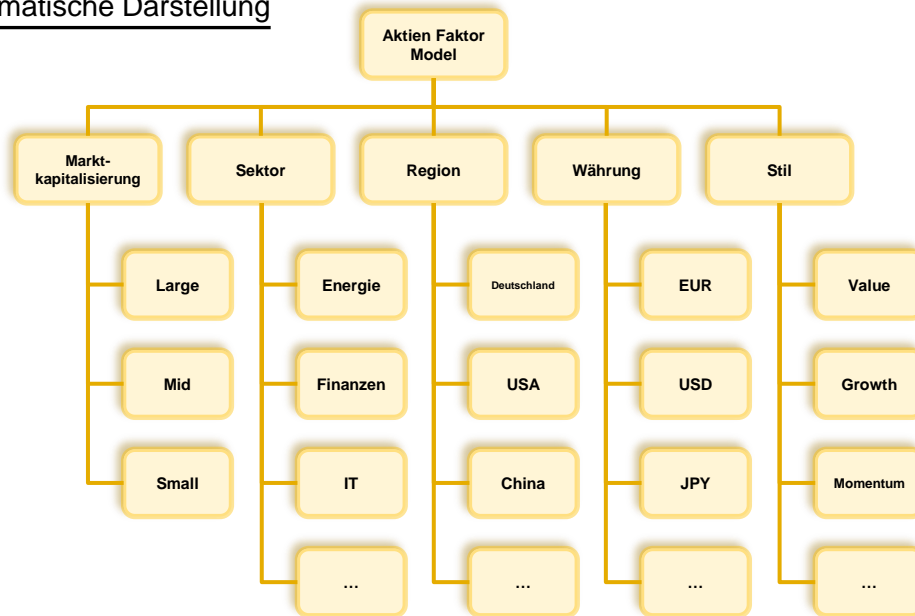


# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## 3. Stufe: Analyse des zu sichernden Portfolios

### Aufbau Multi-Faktormodell

#### Schematische Darstellung



### Multifaktor Analyse

- › Analysiert wird das zugrundeliegende Portfolio mit Hilfe eines **Multifaktoren-Modells**. Diese Modelle basieren auf der Erkenntnis, dass Portfoliorenditen durch bestimmte Faktoren erklärt werden können.\* Diese Faktoren werden i. d. R. aus Marktdaten durch eine Hauptkomponentenanalyse ermittelt.
- › Mittels Regressionsanalyse wird jedem Wertpapier im Portfolio eine Sensitivität (Beta) zu diesen Faktoren zugeordnet. Durch Aggregation wird die Sensitivität des Portfolios zu diesen Faktoren bestimmt.
- › Unser Multi-Faktormodell besteht aus 5 Oberfaktoren (Marktkapitalisierung, Sektor, Region, Währung & Stil), welche die wesentlichen Risiko- bzw. Performancetreiber für Aktienportfolios darstellen. Diese werden auf weitere Unterfaktoren zur genaueren Analyse der jeweiligen Risiken heruntergebrochen.

\* Basis dieser Modelle bilden die Arbeiten von Fama und French zu Beginn der 1990er Jahre (Fama, French: *The Cross-Section of Expected Stock Returns*. In: *Journal of Finance*. 47, Nr. 2, 1992, S. 427– 465. und *Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds*. In: *Journal of Financial Economics*. 33, Nr. 1, 1993, S. 3–56.)

# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## 4. Stufe: Erzeugung des Indexportfolios

### Optimierungsprozess

#### Input

- Struktur des Ausgangsportfolios
- Definiertes Indexuniversum
- Sonstige Restriktionen



#### Ergebnis

Indexportfolio mit relativ geringem Tracking Error zum Ausgangsportfolio



#### Erzeugung des Indexportfolios

- › Ausgangspunkt des Optimierungsalgorithmus ist das gegebene Aktienportfolio. Die Auswahl der Indizes und deren Gewichtung durch den Algorithmus erfolgt so, dass die Sensitivitäten der Indizes zu den Faktoren im Aggregat mit den Sensitivitäten des Aktienportfolios zu den Faktoren möglichst übereinstimmen.
- › Im Ergebnis erfolgt die Indexgewichtung im Replika Portfolio mit dem Ziel, dass die Risiko- und Performancetreiber des Indexportfolio möglichst ähnlich zu den in Stufe 3 identifizierten Risiko- und Performancetreibern sind.
- › Dadurch gelingt es, die Wertentwicklung des Portfolios mit einer geringen Anzahl von Indizes relativ genau (Tracking Error ca. 3,5%) nachzubilden. Das Optimierungsergebnis beinhaltet im konkreten Fall das Halten einer Kassenquote von ca. 13%
- › Das Hedging erfolgt im nächsten Schritt auf Einzelindexbasis.

Indexportfolio	
TOPIX	Hang Seng
45%	42%

# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## 5. Stufe: Umsetzung der Modellarchitektur auf Einzelindexbasis

### Die Modellarchitektur (pro Einzelindex)

- › Die Sicherung des Marktpreisrisikos erfolgt gleichgewichtet über 3 Modelle hinweg
- › Alle 3 Modelle sind grundsätzlich trendfolgend
- › Tagesschlusskurse als einziger Inputparameter

#### „Kurz-“ und „Mittelfristiges“ Modell

- › Berechnung eines annahmegemäß (wahrgenommenen) „fairen Wertes“
- › Berechnung eines Signifikanzniveaus, bei dessen Abweichung vom „fairen Wert“ erwartungsgemäß eine Trendveränderung eintritt
- › Umsetzung über abgewandelte Bollinger Bänder
- › Unterscheidung der Modelle ausschließlich über die verwendeten Parameter

#### „Langfristiges“ Modell

- › Signalgenerierung folgt der Ideologie eines klassischen MACDs\*
- › Unterscheidung: Kurzer MA ist exponentiell gewichtet

\*MACD: Moving Average Convergence Divergence; deutsch: Indikator für das Zusammen-/Auseinanderlaufen des gleitenden Durchschnitts

# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## 5. Stufe: Teilmodelle im Überblick

### Kurzfristiges Modell

- › Identifikation von kurzfristigen Trends im Aktienmarkt
- › Sensitivität: täglich
- › Intensität des Handels: ca. 7-10 Handelssignale pro Jahr

### Mittelfristiges Modell

- › Modell zur Erkennung des Marktverhaltens im mittelfristigen Aktienmarkt
- › Sensitivität: täglich
- › Intensität des Handels: ca. 3-5 Handelssignale pro Jahr

### Langfristiges Modell

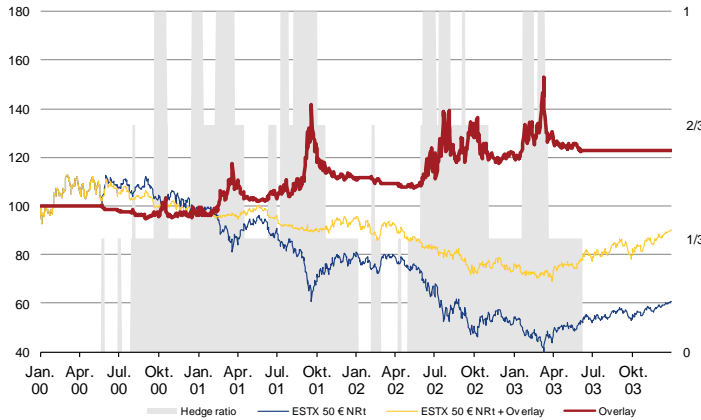
- › Ermittlung von Langzeittrends im Aktienmarkt
- › Sensitivität: täglich
- › Intensität des Handels: ca. 2 Handelssignale pro Jahr



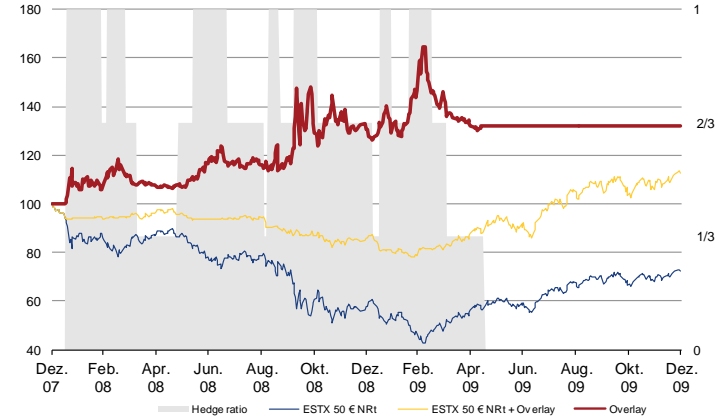
# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

Modellarchitektur hat sich insbesondere während vergangener Krisen bewährt

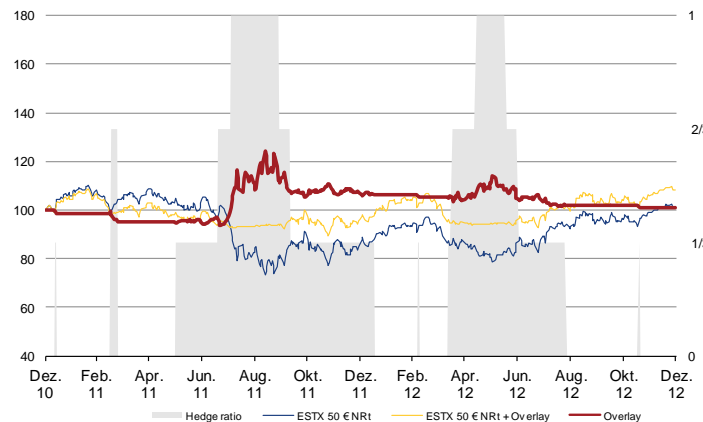
**Platzen der New Economy Blase**



**Lehman-Krise**



**Euro Schuldenkrise**



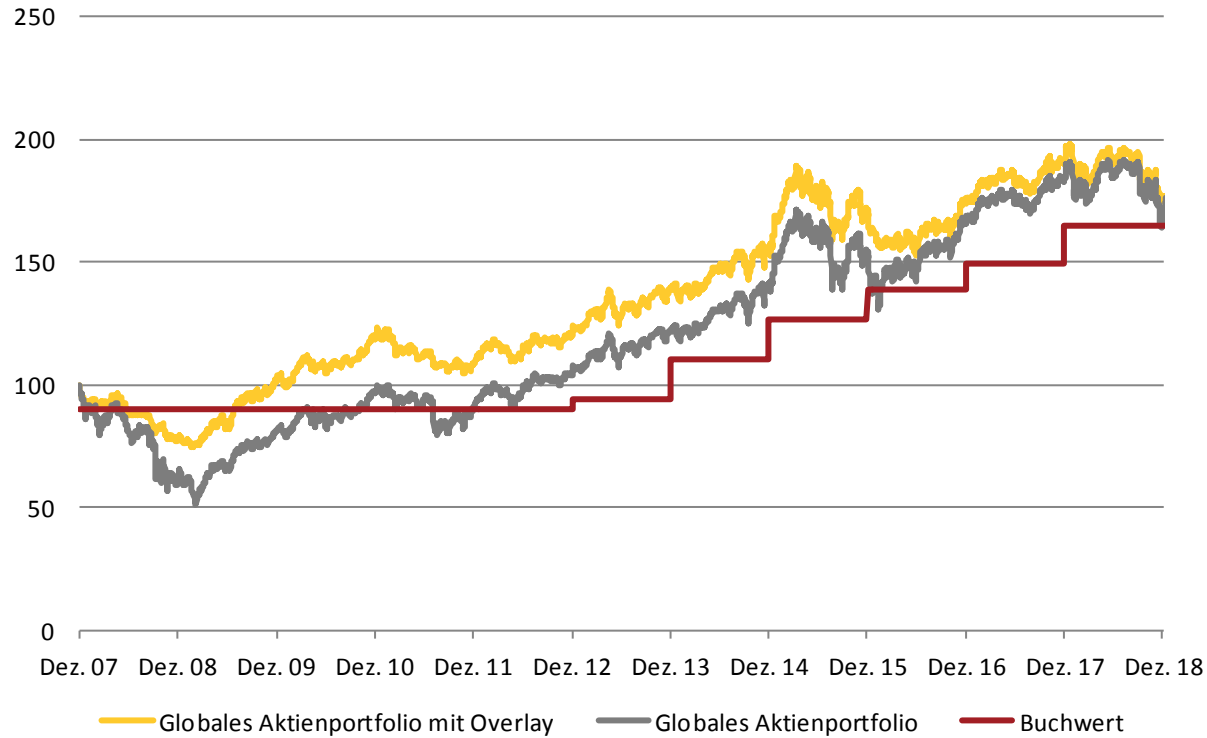
# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## Overlay Strategie mit Einsatzfaktor

- › Es liegt in der Natur einer Overlay-Strategie mit Versicherungscharakter, dass in Aufwärtsphasen eine Underperformance gegenüber dem reinen Long-Investment erzielt wird
- › Eine Erweiterung des Overlay Managements um einen sogenannten Einsatzfaktor kann deshalb sinnvoll sein. Dabei kommt das Overlay Management erst dann vollständig zum Einsatz, wenn das zu sichernde Vermögen sich einem definierten Schwellenwert nähert
- › Bei Marktniveaus, die deutlich oberhalb des Schwellenwertes liegen, soll das Overlay Management nur zu einem geringeren Grad zum Einsatz kommen
- › Dieser Wert liegt im nachfolgenden Beispiel bei 90% des Startvermögens und wird jährlich angepasst, sollte das Vermögen zum Jahresende oberhalb des Startvermögens bzw. des maximalen Jahresendwertes liegen
- › Berechnung des Einsatzfaktors E
  - $E = 1$ , wenn Vermögen < Schwellenwert x 1,03
  - $E = 2/3$ , wenn Vermögen < (Schwellenwert x 1,03) x 1,03
  - $E = 1/3$ , wenn Vermögen > (Schwellenwert x 1,03) x 1,03
- › Der Einsatzfaktor wird mit dem Hedgeratio aus der Overlaymodellarchitektur multipliziert. Ergebnis ist das „adjustierte“ Hedgeratio, über welches das Aktienexposure gesteuert wird

# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## Overlay Strategie



Zeitraum: 01.01.2008 – 31.12.2018; Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## Overlay Strategie

<b>Portfolio 1: Globales Aktienportfolio</b>											
<b>Portfolio 2: Globales Aktienportfolio mit Overlay</b>											
<b>Annualisierte Rendite- und Risikokennzahlen</b>											
Jahr	Wertentwicklung		Outperformance	Volatilität		Semi Standard Abweichung		Sharpe Ratio		Sortino Ratio	
	Portfolio 1	Portfolio 2	P2-P1	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2
2008	-38.25%	-21.38%	16.86%	27.87%	7.69%	28.49%	8.85%	--	--	--	--
2009	31.02%	29.47%	-1.55%	17.23%	10.50%	17.29%	9.51%	1.46	1.84	1.46	2.03
2010	18.99%	16.77%	-2.22%	12.61%	7.56%	13.58%	7.27%	1.29	1.37	1.20	1.42
2011	-6.04%	-8.80%	-2.76%	15.49%	7.52%	17.82%	8.90%	--	--	--	--
2012	15.39%	10.92%	-4.47%	9.41%	7.18%	9.56%	6.62%	1.43	1.04	1.41	1.13
2013	17.33%	15.92%	-1.41%	9.68%	8.51%	10.14%	8.20%	1.57	1.36	1.50	1.41
2014	14.71%	11.65%	-3.06%	10.15%	8.21%	10.52%	7.71%	1.29	0.97	1.25	1.03
2015	10.08%	10.41%	0.32%	17.18%	13.03%	19.11%	13.06%	0.54	0.58	0.49	0.58
2016	7.26%	1.03%	-6.23%	14.22%	8.79%	14.97%	9.16%	0.49	0.11	0.47	0.10
2017	10.38%	9.70%	-0.68%	7.43%	6.57%	7.36%	6.01%	1.32	1.16	1.34	1.27
2018	-7.61%	-7.51%	0.10%	10.96%	7.90%	12.63%	10.39%	--	--	--	--
<b>Gesamt</b>	69.18%	76.12%	6.94%	14.89%	8.66%	16.03%	8.57%	0.28	0.39	0.26	0.40
letzte 3 Monate	-11.41%	-9.80%	1.61%	14.15%	8.81%						
letzte 6 Monate	-8.54%	-7.50%	1.04%	11.24%	7.29%						
letzte 12 Monate	-7.61%	-7.51%	0.10%	10.96%	7.90%						
letzte 3 Jahre	9.39%	2.51%	-6.88%	11.21%	7.84%						
letzte 5 Jahre	38.14%	26.36%	-11.77%	12.44%	9.16%						

- › Performance der Strategie mit Overlay entspricht einem Versicherungsprofil, Risikokennzahlen werden deutlich verbessert

Zeitraum: 01.01.2008 – 31.12.2018; Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.



# Dynamisches Overlay Management für globales Aktienportfolio

## Overlay Strategie

Annualisierte Rendite- und Risikokennzahlen												
Jahr	MAR Ratio		Maximum Drawdown		Dauer Maximum Draw Down		Time to Recovery		Maximum Draw Down 30 Tage		Tracking Error	Information Ratio
	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 1	Portfolio 2	1/2	1/2
2008	--	--	-42.78%	-22.60%	325	363	--	--	-24.21%	-8.17%	19.77%	0.85
2009	1.40	4.69	-21.62%	-6.13%	62	30	56	9	-17.97%	-6.13%	8.93%	--
2010	2.02	2.59	-9.16%	-6.31%	70	67	123	125	-8.54%	-5.62%	4.40%	--
2011	--	--	-20.00%	-15.10%	219	319	--	--	-16.14%	-8.87%	8.91%	--
2012	1.63	1.35	-9.27%	-7.90%	81	64	45	82	-6.11%	-5.24%	2.37%	--
2013	1.59	1.51	-10.83%	-10.52%	35	35	129	144	-9.60%	-9.38%	0.55%	--
2014	1.67	1.51	-8.74%	-7.63%	42	42	21	36	-8.51%	-7.40%	1.03%	--
2015	0.54	0.66	-18.85%	-15.96%	167	131	--	--	-15.28%	-11.64%	3.05%	0.11
2016	0.49	0.12	-15.48%	-11.09%	41	176	160	164	-11.24%	-7.01%	6.92%	--
2017	1.92	1.88	-5.61%	-5.35%	111	111	45	48	-3.31%	-3.31%	0.40%	--
2018	--	--	-14.25%	-11.46%	194	331	--	--	-10.44%	-7.67%	2.73%	0.04
<b>Gesamt</b>	1.43	3.01	-48.47%	-25.29%	434	417	1100	304	-24.21%	-11.64%	8.41%	0.05

- › Performance der Strategie mit Overlay entspricht einem Versicherungsprofil, Risikokennzahlen werden deutlich verbessert

Zeitraum: 01.01.2008 – 31.12.2018; Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

## Begriffserklärung & Glossar

<b>Volatilität (Standard Abweichung)</b>	Die Volatilität ist das Maß für die Schwankungsbreite und damit für das Kursrisiko eines Wertpapiers innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Je höher die Volatilität, desto größere Schwankungen hat das Wertpapier in der Vergangenheit gezeigt und desto riskanter ist eine Investition.
<b>Semi Standard Abweichung</b>	Die Semi Standard Abweichung ist ein Maß für die Schwankungsbreite der Renditen von Wertpapieren, wenn diese unterhalb ihres Mittelwertes liegen. Vgl.: Volatilität: Bei dieser werden auch die Renditen oberhalb und Unterhalb des Mittelwertes berücksichtigt.
<b>Sharpe Ratio</b>	Beschreibt die Überrendite der Strategie im Vergleich zum risikolosen Zins im Verhältnis zum Risiko der Strategie (Volatilität). Je höher die Sharpe Ratio, desto besser für den Investor. Negative Sharpe Ratios können nicht interpretiert werden.
<b>Sortino Ratio</b>	Die Sortino Ratio ist eine Modifikation der Sharpe Ratio. Während die Sharpe Ratio die übliche Volatilität der Geldanlage einbezieht, berücksichtigt die Sortino Ratio nur die Volatilität, die von abwärts gerichteten Bewegungen erzeugt wird.
<b>MAR Ratio</b>	Die MAR Ratio ist eine Performancekennzahl, die das Risiko einer Anlage mit einbezieht. Hierzu wird die annualisierte Rendite durch den höchsten historisch erzielten Verlust dividiert.
<b>Maximum Draw Down</b>	Kennzahl, die den größten prozentualen Wertverlust eines Investments innerhalb eines bestimmten Zeitraums angibt. Der Wert entspricht der Rendite vom Einstieg zum theoretisch teuersten Kurs und Ausstieg zum billigsten Kurs im betrachteten Zeitintervall.
<b>Tracking Error</b>	Der Tracking Error bezeichnet die (ungewollte) relative Differenz zwischen dem Indexfonds und der Benchmark. Der Tracking Error ist somit eine Messgröße für das Fondsrisiko.
<b>Information Ratio</b>	Die Information Ratio beschreibt das Verhältnis von Überschussrendite zum Tracking Error und misst, ob sich die Abweichung eines Fonds vom Vergleichsindex in Form einer Mehrrendite bezahlt macht. Je höher die Information Ratio, desto lohnender die Abweichung von Index für den Fonds.

## Wichtige Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Genannte Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen ist dem Verkaufsprospekt und den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) zu entnehmen, die kostenlos bei der Commerzbank AG, CM-EMC, Kaiserplatz, 60311 Frankfurt am Main erhältlich sind.

Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängig und kann zukünftig Änderungen unterworfen sein. Die Commerzbank erbringt keine Beratung in rechtlicher, steuerlicher oder bilanzieller Hinsicht.

© Commerzbank AG 2018. Alle Rechte vorbehalten. Stand: Januar 2019