

## Vontobel Dynamic Vconcert Managed Risk Index

# Bei steigendem Risiko die Partizipation reduzieren – die neue Indexgeneration



**Von Georg von Wattenwyl**  
Head of Advisory & Distribution  
Financial Products  
Bank Vontobel AG

Passives Investieren oder «Benchmarking» ist keine Modeerscheinung, sondern erfüllt eine wichtige Funktion in jeder Allokation, nämlich das Kernportfolio abzubilden. Die meisten Produkte sind darauf ausgerichtet, den entsprechenden Index oder Aktienmarkt möglichst genau abzubilden. Während dies bei steigenden Kursen zu erfreulichen Renditen führt, bleibt das Port-

folio bei sinkenden Kursen vor Verlusten nicht verschont. Die Bank Vontobel hat zusammen mit der auf quantitative Modelle spezialisierten swissQuant Group eine neue Generation von Indizes entwickelt, die in Phasen höherer Volatilität – also höherer Marktrisiken – die Partizipation an der Wertentwicklung des Vergleichsindex reduzieren. Die *Dynamic Vconcerts* auf den Vontobel Managed Risk Index Total Return streben über die Beobachtung und Steuerung der Volatilität eine bessere Wertentwicklung als der Vergleichsindex an.

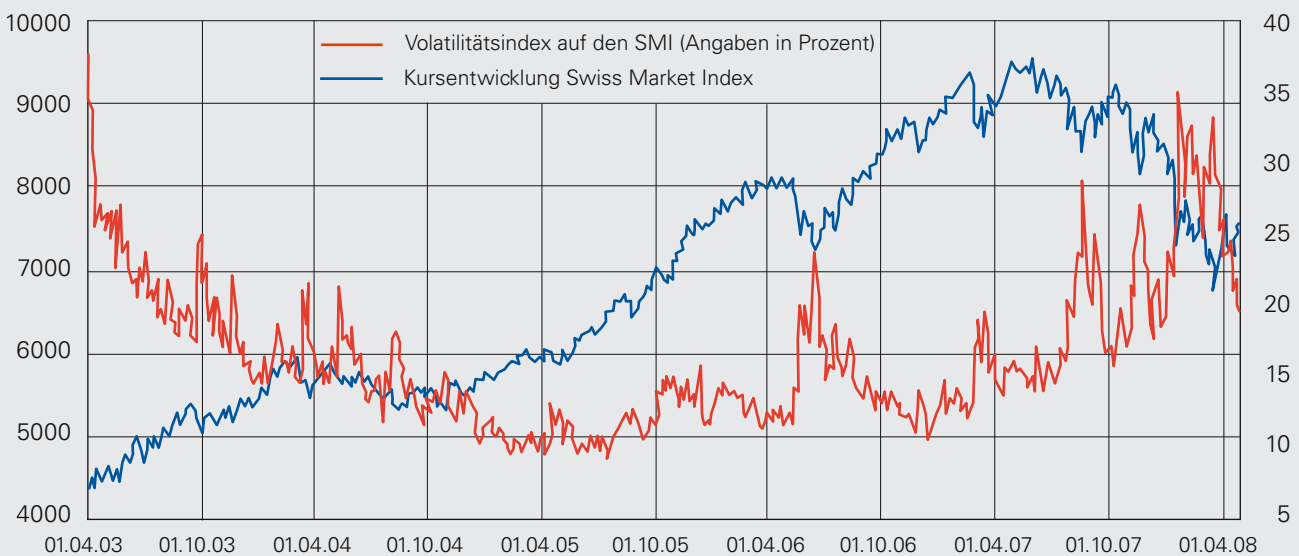
### Funktionsweise der Vontobel Managed Risk Indizes

Der Investmentansatz für den Vontobel Managed Risk Index baut auf die Beobachtung auf, dass Aktien- und Rohstoffmärkte in Phasen höherer Volatilität auch eine schlechtere Performance aufweisen. Wie die Grafik «Kursentwicklung SMI und Volatilitätsindex VSMI» belegt, gehen starke Kursrückgänge im SMI mit einer steigenden Volatilität einher.

Die Strategie zielt folglich darauf ab, ein Engagement in das Risiko einer Indexanlage zu steuern und somit auch die Renditechancen zu erhöhen. Umgesetzt wird die Strategie über die gleichzeitige Anlage in einen ausgewählten dividendenbereinigten Aktien- bzw. Rohstoffindex sowie in eine verzinste Geldmarktanlage. Die genaue Aufteilung wird durch ein von der swissQuant Group entwickeltes quantitatives Modell berechnet; die Gewichtung wird monatlich neu angepasst.

Die Grafik «Eine dynamische Allokation» (nächste Seite links) zeigt deutlich auf, wie bei sinkendem Kurs im DJ EuroStoxx 50 Index zwischen Anfang 2000 und Ende 2003 der Geld-

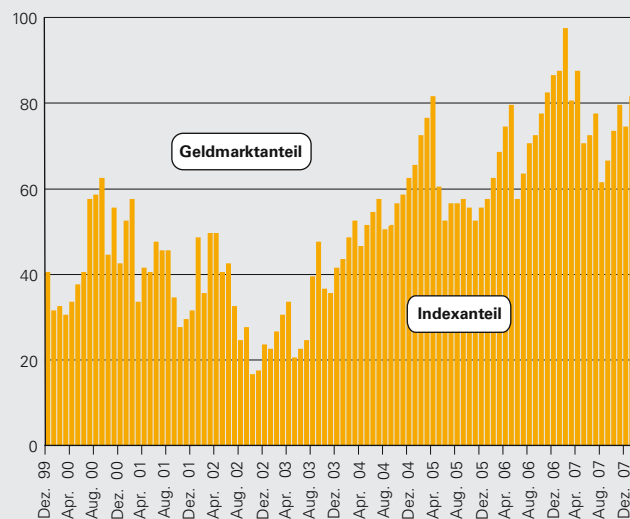
**Kursentwicklung SMI (blau) und Volatilitätsindex VSMI (rot)**



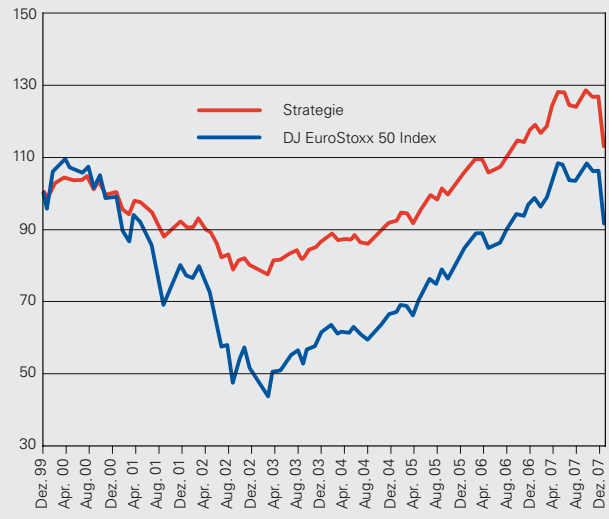
Quelle: Bloomberg

## Eine dynamische Allokation ermöglicht eine bessere Performance bei weniger Risiko

**Dynamische Allokation des DJ EuroStoxx 50**  
Index: Engagement im Index in Prozent



**Vergleich historisches Backtesting**  
DJ EuroStoxx 50 Index (blau) und Strategie (rot)



Rückrechnung: Historische Betrachtungen stellen keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Quelle: swissQuant Group

marktanteil überwiegt. Dieser macht rund 70% der Allokation aus. Bei steigenden Kursen, also ab Januar 2004, wird das Engagement im Index kontinuierlich erhöht, bis es teilweise sogar 100% der Allokation ausmacht.

Wie die Grafik «Eine dynamische Allokation» (oben rechts) aufzeigt, erzielte die Strategie im Backtesting eine deutlich bessere Performance als der Vergleichsindex.

Auch für andere Indizes, wie den SMI, den S&P 500, den S&P MIB und den S&P GSCI, weist die Strategie im Backtesting deutlich bessere Resultate als der entsprechende Vergleichsindex aus. Wie der Tabelle «Höhere Renditen bei tieferem Risiko» entnommen werden kann, konnte über die beobachteten Zeiträume in allen Indizes eine höhere jährliche Rendite bei tieferem

Risiko im Vergleich zum Index erzielt werden.

### Volatilität von Rohstoffanlagen effizient reduzieren

Rohstoffanlagen bieten im Portfolio-kontext viele Vorteile: Historisch betrachtet weisen sie eine tiefe Korrelation zu anderen Anlageklassen wie Obligationen oder Aktien auf und eignen sich deshalb zur Risikodiversifikation. Zweistellige Renditechancen machen sie zudem zu attraktiven Investitionen für den langfristigen Vermögensaufbau, denn die prophezeite Ressourcenverknappung, einhergehend mit steigenden Rohstoffpreisen, bietet auch in Zukunft attraktive Gewinnaussichten. Da Rohstoffe tendenziell zulegen, wenn das Verbraucherpreisniveau steigt und sich das Geld entwertet, bieten sie

sich schliesslich auch als wirksamer Inflationsschutz an.

Rohstoffe haben aber auch ihre Tücken: Die Direktanlage ist mit Lager- und Transportkosten verbunden und deshalb unwirtschaftlich. Die verschiedenen Rohstoffkategorien befinden sich oftmals in unterschiedlichen Zyklen und zeichnen sich zeitweise durch sehr hohe Volatilitäten aus. Auffallend ist, dass Rohstoffmärkte auch in Phasen steigender Kurse ausgeprägt hohe Volatilitäten aufweisen können. Dieser wesentliche Unterschied zu den Aktienmärkten rührt daher, dass Rohstoffmärkte auf Angebotsverknappungen mit starken kurzfristigen Preisanstiegen reagieren. Das *Dynamic Vontobel* auf den Vontobel Managed Risk Index Total Return «Commodity» verfolgt über die dynamische Allokation

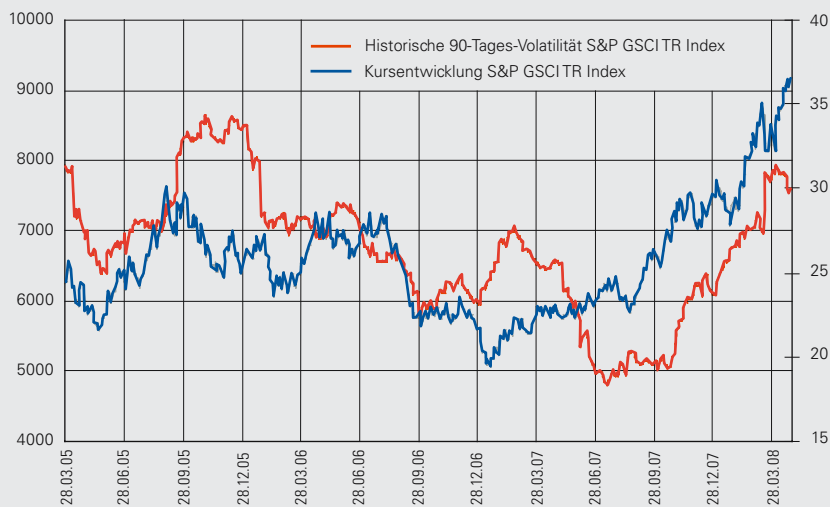
## Höhere Renditen bei tieferem Risiko

	SMI	DJ EuroStoxx 50	S&P 500	S&P MIB	S&P GSCI
Ziel Value-at-Risk pro Monat	3–4%	3–4%	3–4%	3–4%	5–7%
Durchschnittliche Rendite p.a. Index	3.54%	0.70%	1.65%	6.85%	12.39%
Durchschnittliche Rendite p.a. Strategie	3.92%	4.44%	3.41%	6.67%	9.86%
Volatilität p.a. Index	14.23%	18.34%	13.87%	16.05%	21.73%
Volatilität p.a. Strategie	7.71%	7.26%	7.20%	7.49%	12.85%
Maximaler Monatsverlust Index	-13.69%	-20.62%	-11.51%	-18.31%	-15.56%
Maximaler Monatsverlust Strategie	-5.33%	-4.75%	-4.40%	-5.90%	-10.92%
Backtesting seit	April 2000	Januar 2000	Januar 2000	April 2002	Januar 2000

Rückrechnung: Historische Betrachtungen stellen keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Quelle: swissQuant Group

## Rohstoffmärkte folgen eigenen Gesetzen

Kursverlauf S&P GSCI TR Index (blau)  
und historische 90-Tages-Volatilität S&P GSCI TR Index (rot)



Quelle: Bloomberg

das Ziel, vergleichbare Renditen wie der S&P GSCI TR zu erzielen, aber bei deutlich tieferem Risiko. Durch das Engagement in den Geldmarktanteil sollen kurzfristige Schwankungen etwas geglättet werden, was dem Portfolio mehr Stabilität verleiht.

### Chancen und Risiken einer Anlage in *Dynamic Vconcert* auf den Vontobel Managed Risk Index

Der Investmentansatz der *Dynamic Vconcert* auf den Vontobel Managed Risk Index zielt darauf ab, mit geringem Risiko in einen ausgewählten Aktien- bzw. Rohstoffmarkt zu investieren und gleichzeitig vergleichbare oder sogar bessere Renditen zu erwirtschaften. Die Zertifikate eignen sich deshalb besonders gut, um den passiven

Teil eines Portfolios abzubilden. Als börsengehandelte Zertifikate zeichnen sie sich durch Liquidität und Transparenz aus.

Die Bank Vontobel bietet insgesamt fünf *Dynamic Vconcert* auf folgende Indizes an: SMI, DJ EuroStoxx 50, S&P 500, S&P MIB sowie den Rohstoffindex S&P GSCI. Die Zertifikate sind ohne Laufzeitbegrenzung und an der Scoach täglich handelbar.

Anleger sollten jedoch beachten, dass die Zertifikate über keinen Kapitalschutz verfügen. Kursverluste in den zugrundeliegenden Aktienindizes werden deshalb auch die Performance der entsprechenden Zertifikate beeinträchtigen.

[www.vontobel.com](http://www.vontobel.com)

### Exkurs: Der Umschichtungsmechanismus im Detail

1. Als erstes wird ein Risikobudget für jeden Index auf der Grundlage des Value-at-Risk festgelegt. Die Kennzahl Value-at-Risk bezeichnet für eine bestimmte Risikoposition den absoluten Wertverlust, der mit einer zuvor definierten Wahrscheinlichkeit (Konfidenzintervall) innerhalb einer bestimmten Halteperiode eintreffen kann.
2. Anschliessend wird der Value-at-Risk des Indexes berechnet.
3. Die Indexexposition wird ermittelt, indem das Risikobudget durch den Value-at-Risk des Indexes geteilt wird.
4. Ist das gemessene Risiko kleiner als das Risikobudget, wird eine 100%-Allokation vorgenommen. Ist das gemessene Risiko grösser als das Risikobudget, wird ein Teil in den Geldmarkt investiert.
5. Die Differenz zur Indexexposition wird in den Geldmarktanteil investiert.

Ein Zahlenbeispiel verdeutlicht den Mechanismus:

Risikobudget: -3%  
Value-at-Risk pro Monat: 95%  
Value-at-Risk<sub>Index</sub>: -6%

Ermittlung der Allokation in den Index:

$$\frac{\text{Risikobudget}}{\text{Value-at-Risk}_{\text{Index}}} = \frac{-3\%}{-6\%} = 50\%$$

Dementsprechend werden 50% in den Index und 50% in den Geldmarkt investiert.

## Produktdetails *Dynamic Vconcert* auf den Vontobel Managed Risk Index Total Return

Basiswert	Vontobel Managed Risk Index Total Return «Switzerland»	Vontobel Managed Risk Index Total Return «USA»	Vontobel Managed Risk Index Total Return «Europe»	Vontobel Managed Risk Index Total Return «Italy»	Vontobel Managed Risk Index Total Return «Commodity»
Benchmark	SMIC TR	S&P 500 TR	DJ EuroSTOXX 50 TR	S&P MIB TR	S&P GSCI TR
Emissionspreis	CHF 101.50	USD 101.50	EUR 101.50	EUR 101.50	USD 101.50
Kurs am 27.4.2008	CHF 101.80 / 102.80	USD 103.20 / 104.20	EUR 101.60 / 102.60	EUR 101.40 / 102.40	USD 105.40 / 106.40
Laufzeit	Open end	Open end	Open end	Open end	Open end
Symbol / Valor	VZCRC / 370 4211	VZCRU / 370 4212	VZCRE / 370 4213	VZCRI / 370 4217	VZCRR / 371 7453
Indexsponsor	Bank Vontobel AG	Bank Vontobel AG	Bank Vontobel AG	Bank Vontobel AG	Bank Vontobel AG
Index Composition Advisor	certiQuant®	certiQuant®	certiQuant®	certiQuant®	certiQuant®

certiQuant® ist eine eingetragene Marke der swissQuant Group AG, Zürich.