



Verpflichtungsorientierte Kapitalanlagestrategien – Entwicklung und Umsetzung

Datum: 07.05.2013

HSBC  INKA

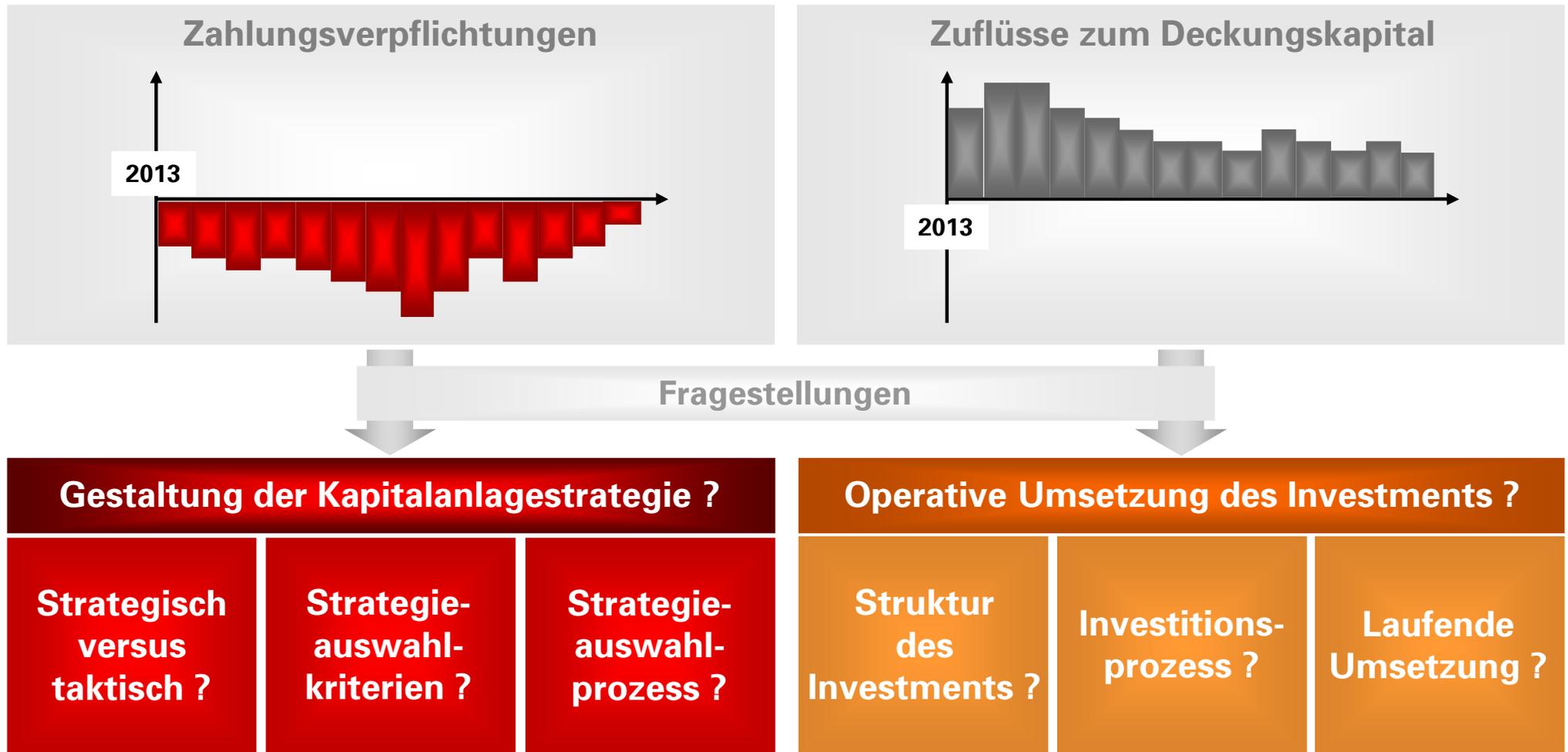


Inhalt

| | |
|--|----------|
| Überblick | Seite 3 |
| Entwicklung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien | Seite 7 |
| Umsetzung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien | Seite 23 |
| Beispiele | Seite 34 |
| Appendix | Seite 45 |

Überblick

Fragestellungen



**Beispiel zur Illustration
unserer Vorgehensweise**

**Investment von Pensionsmitteln
im Rahmen eines Contractual
Trust Arrangements (CTA)**

**Integriert in die Darstellung
unserer Vorgehensweise**

**Beispiele zur Illustration des
Spektrums möglicher Anwendungen**

Zeitwertkontenmodelle

**Investition strategischer
Liquiditätsreserven**

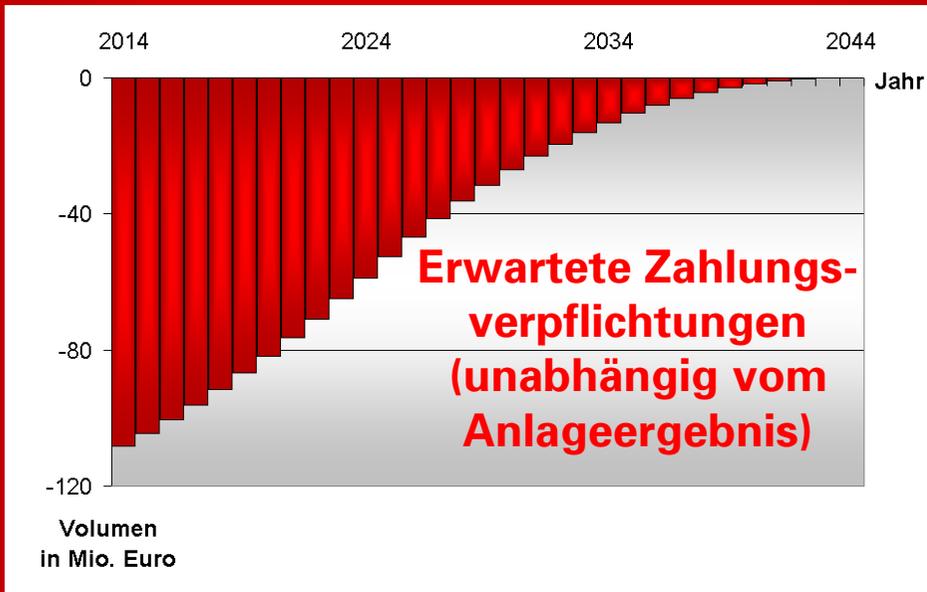
**Im Anschluss an
die Darstellung**

Beispiele

Beispiel zur Illustration unserer Vorgehensweise

ZAHLUNGSVERPFLICHTUNGEN

Geschlossene Direktzusage



**Aktuelle Defined Benefit Obligation (DBO):
1 Mrd. Euro (Rechnungszinssatz: 3,25% p.a.)**

DECKUNGSMITTEL

**Aktuelles Anlagevolumen:
1 Mrd. Euro (= 100% der aktuellen DBO)**

Keine weiteren Mittelzuführungen

**Investition im Rahmen eines
Contractual Trust Arrangements (CTA)**

**Keine bestehenden
illiquiden Investments**

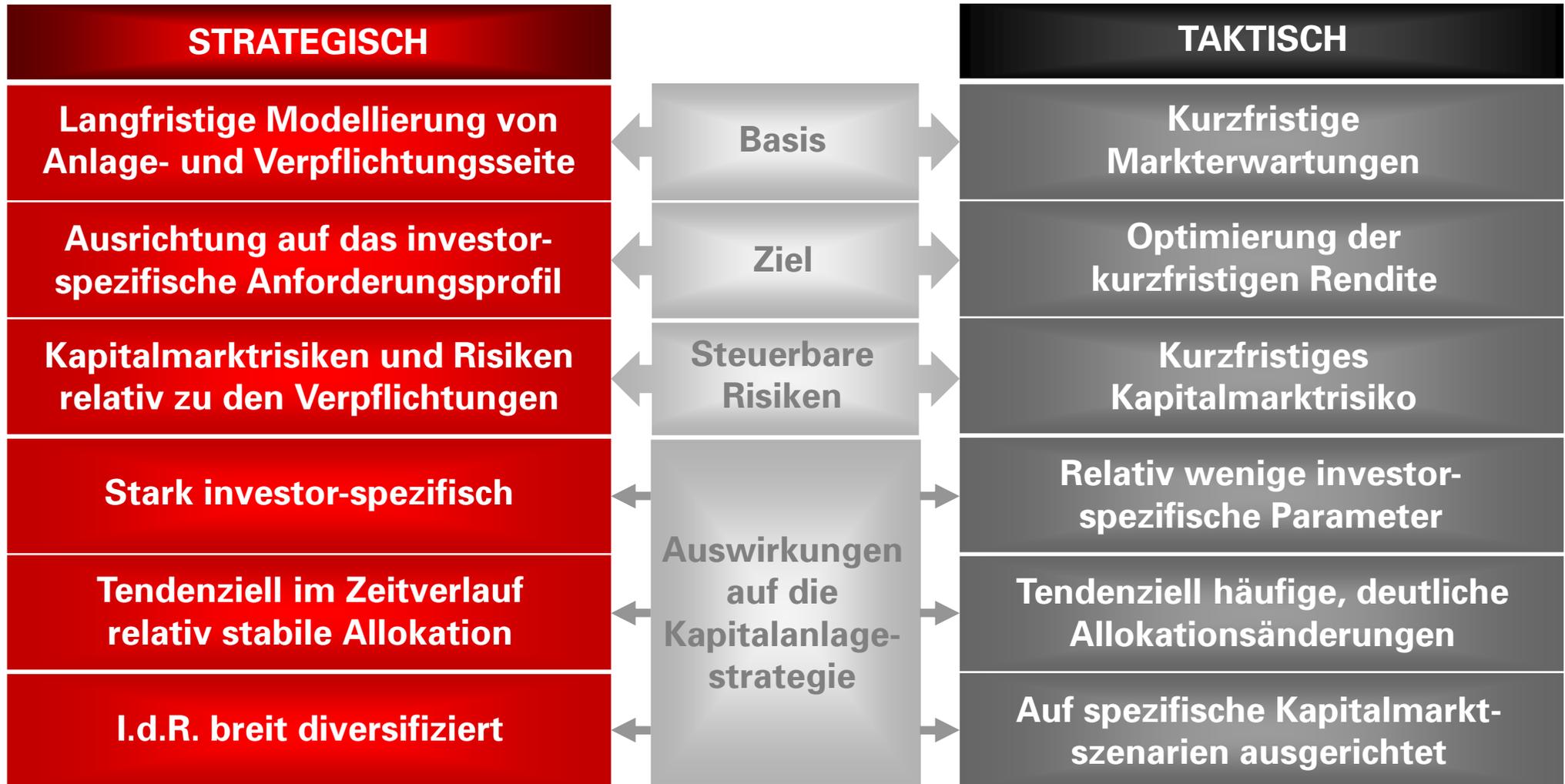
Entwicklung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien

Entwicklung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien

Übersicht



Strategisch versus taktisch Vergleich



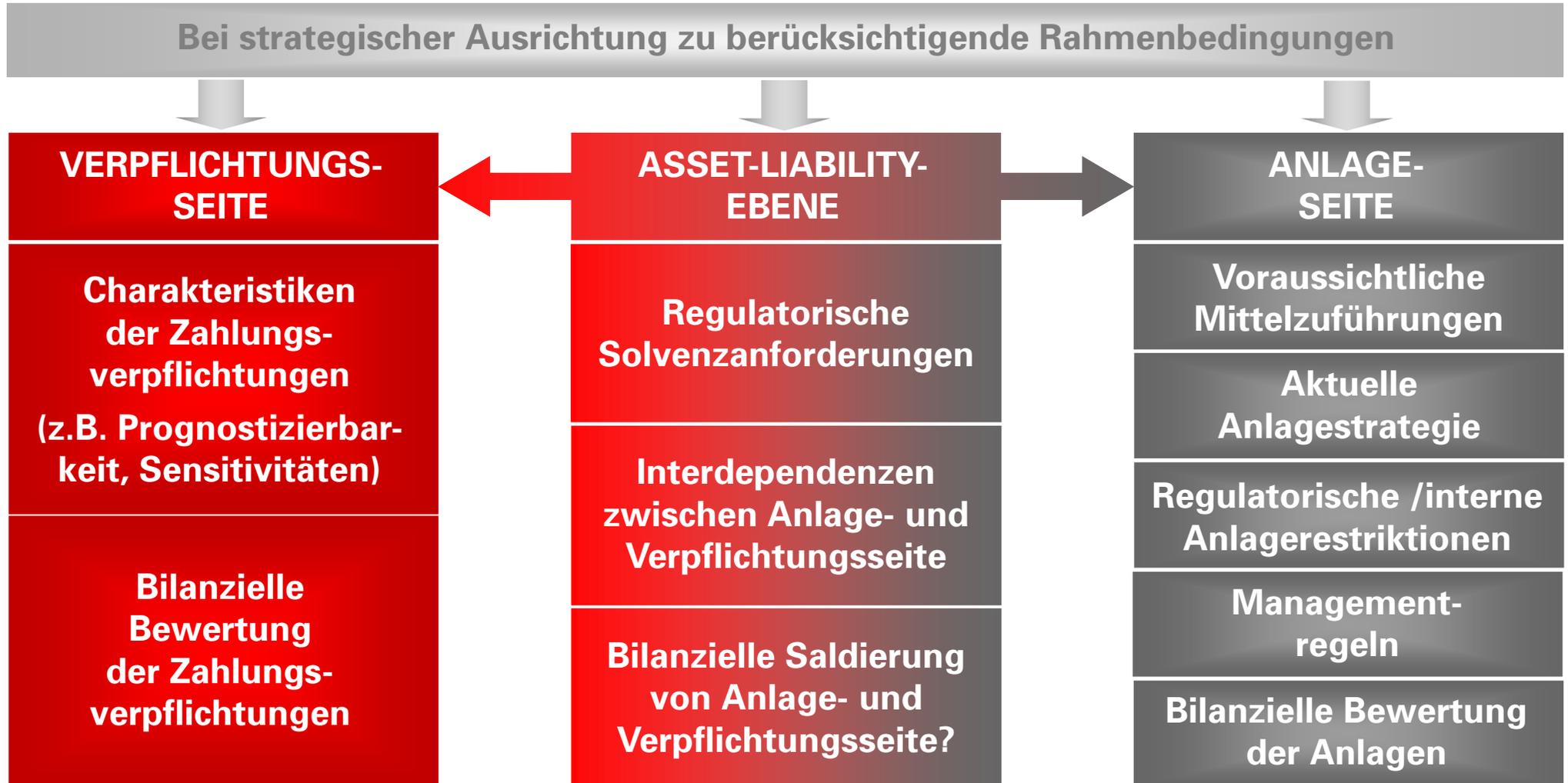
Strategisch versus taktisch

Strategischer Fokus



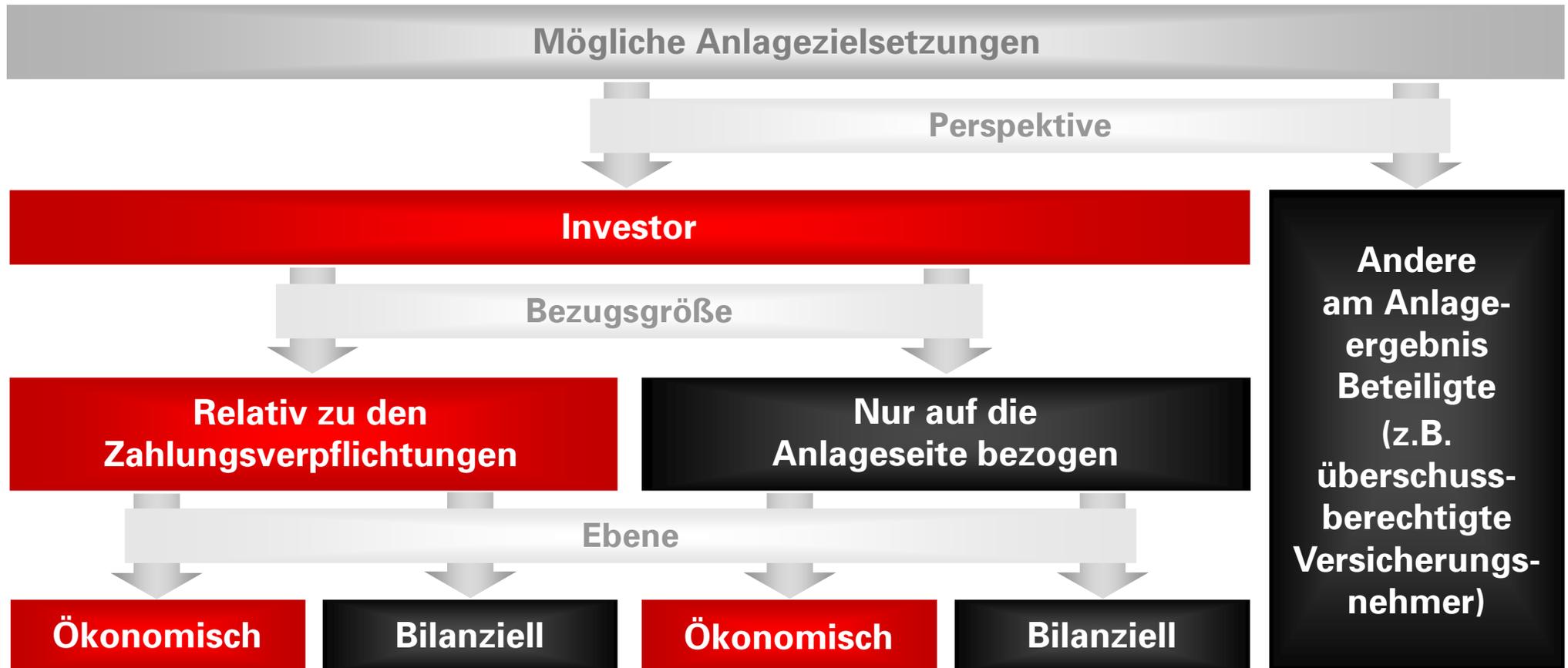
Spezifikation von Strategieauswahlkriterien

Investorspezifische Rahmenbedingungen



Spezifikation von Strategieauswahlkriterien

Anlagezielsetzungen – Klassifikation



Spezifikation von Strategieauswahlkriterien

Anlagezielsetzungen im Beispiel

| Investor | | | | Andere am Anlageergebnis Beteiligte |
|--|---|--------------------------------------|--|--|
| Relativ zu den Zahlungsverpflichtungen | | Nur auf die Anlageseite bezogen | | |
| Ökonomisch | Bilanziell | Ökonomisch | Bilanziell | |
| <p>Sicherstellung der Erfüllbarkeit der Zahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit ("ökonomisches Asset-Liability-Matching")</p> | <p>Bedeckung der DBO am nächsten Bilanzstichtag ("bilanzielles Asset-Liability-Matching")</p> | <p>Risikobudget 6,5% p.a.</p> | <p>Wegen Investition im Rahmen eines CTA hier nicht relevant</p> | <p>Wegen Unabhängigkeit der Verpflichtungen vom Anlageergebnis hier nicht relevant</p> |

Spezifikation von Strategieauswahlkriterien

Priorisierung von Anlagezielsetzungen – Kompatibilität der Ziele im Beispiel



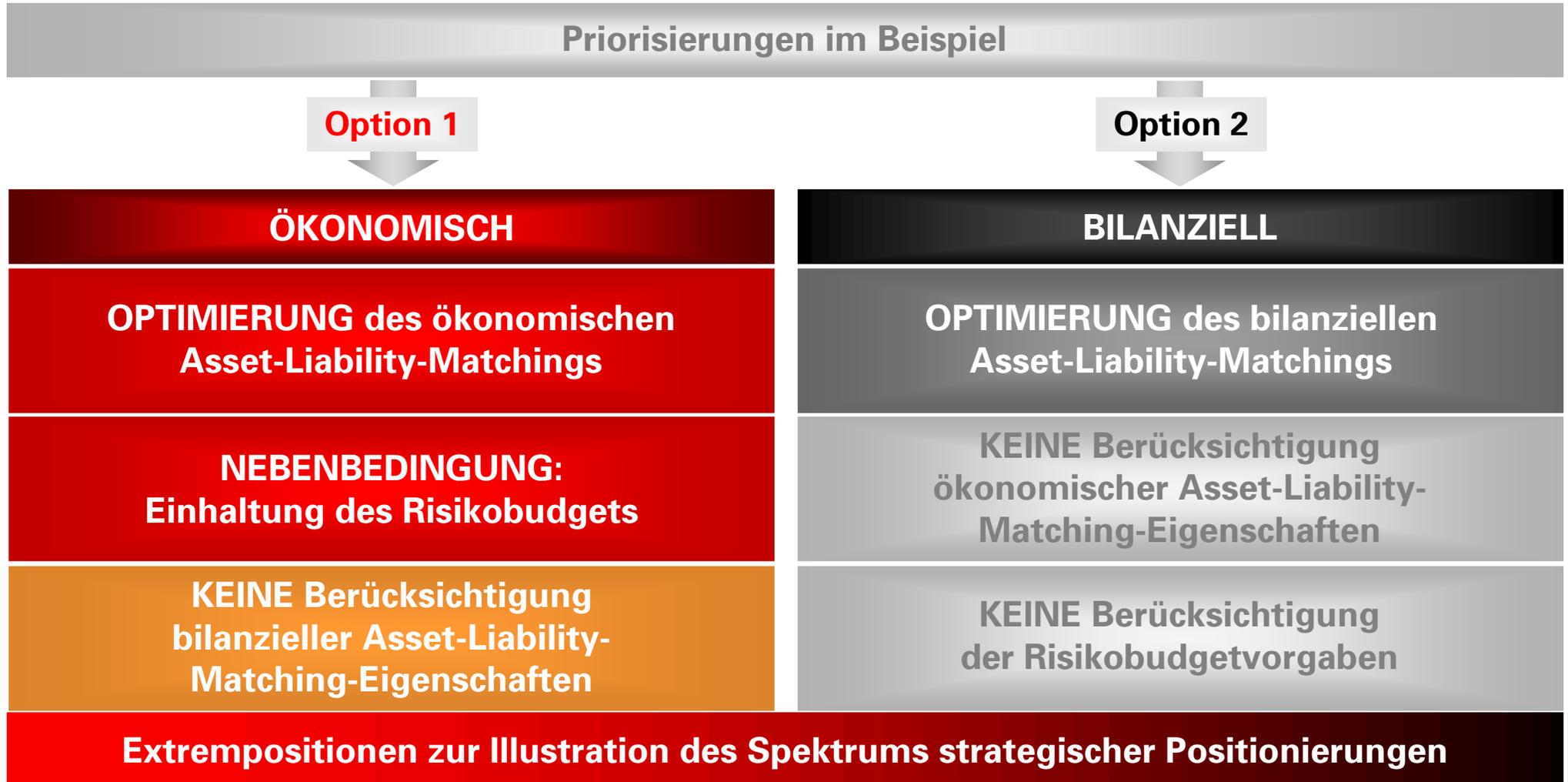
Spezifikation von Strategieauswahlkriterien

Priorisierung von Anlagezielsetzungen – Mögliche Vorgehensweisen



Spezifikation von Strategieauswahlkriterien

Priorisierung von Anlagezielsetzungen – Priorisierungen im Beispiel



Strategieauswahlprozess

Festlegung des Strategieuniversums – Spektrum möglicher Strategien



Strategieauswahlprozess

Festlegung des Strategieuniversums im Beispiel

Strategische Allokation

ANLAGEUNIVERSUM

| |
|--|
| Staatsanleihen Euroland Core indexorientiert |
| Staatsanleihen Euroland Core verpflichtungskongruente Laufzeiten (Buy-and-Hold-Investment) |
| Staatsanleihen Euroland Peripherie |
| Staatsanleihen Developed Markets global ex Euroland |
| Euro-Unternehmensanleihen Investment Grade |
| Unternehmensanleihen USA Investment Grade |
| Global Emerging Markets Anleihen |
| Aktien Euroland |
| Aktien Emerging Markets |
| Rohstoffe |
| Immobilien Europa (Buy-and-Hold-Investment) |

+ Mindest- und Maximalquoten

**Spektrum möglicher Allokationen
= Menge aller mit dem Anlageuniversum
kompatibler Allokationen**

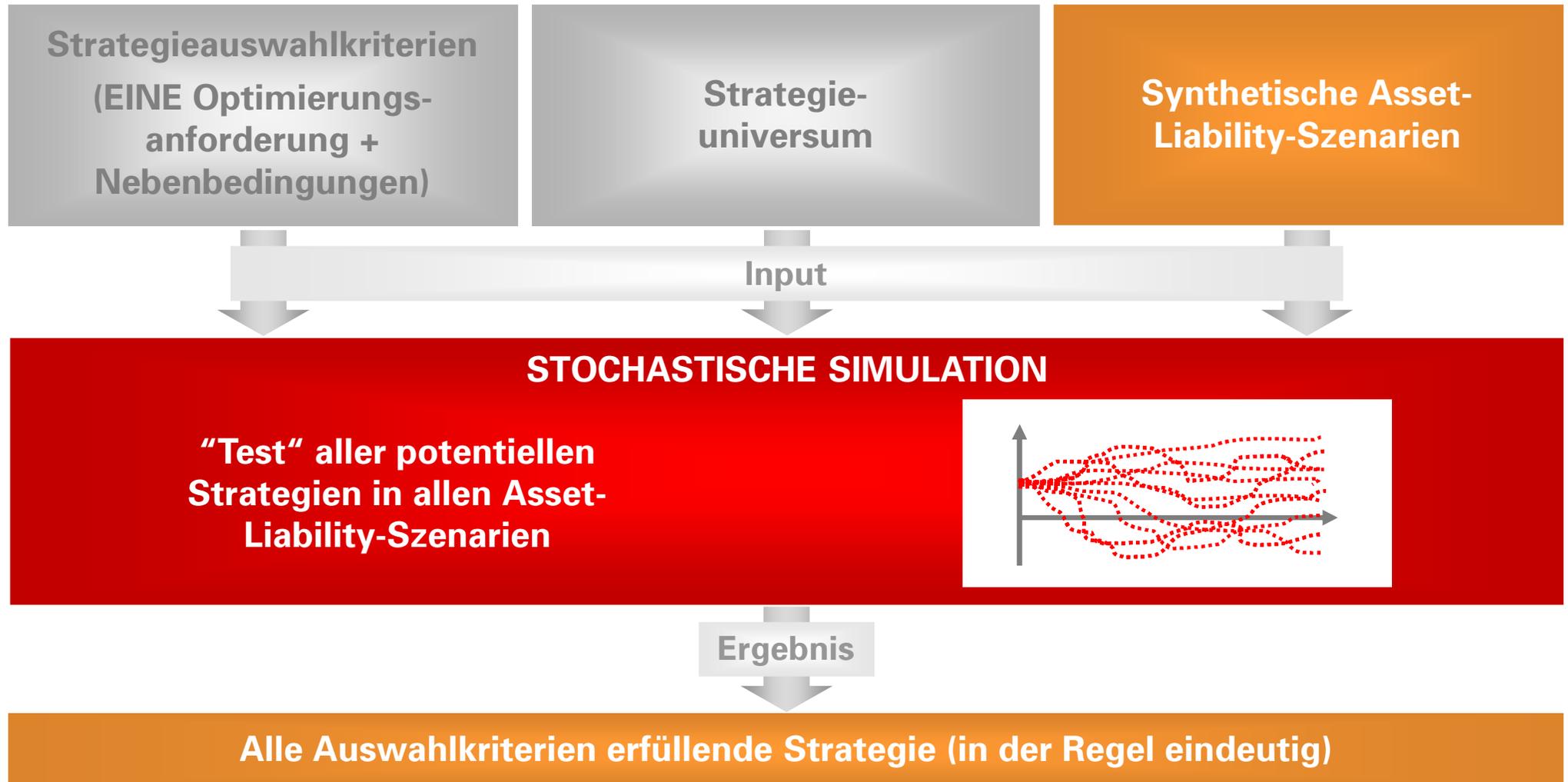
Dynamische Allokationsgestaltung

Reallokationen

**Bei ökonomischem Fokus:
Stop-Loss-Mechanismus**

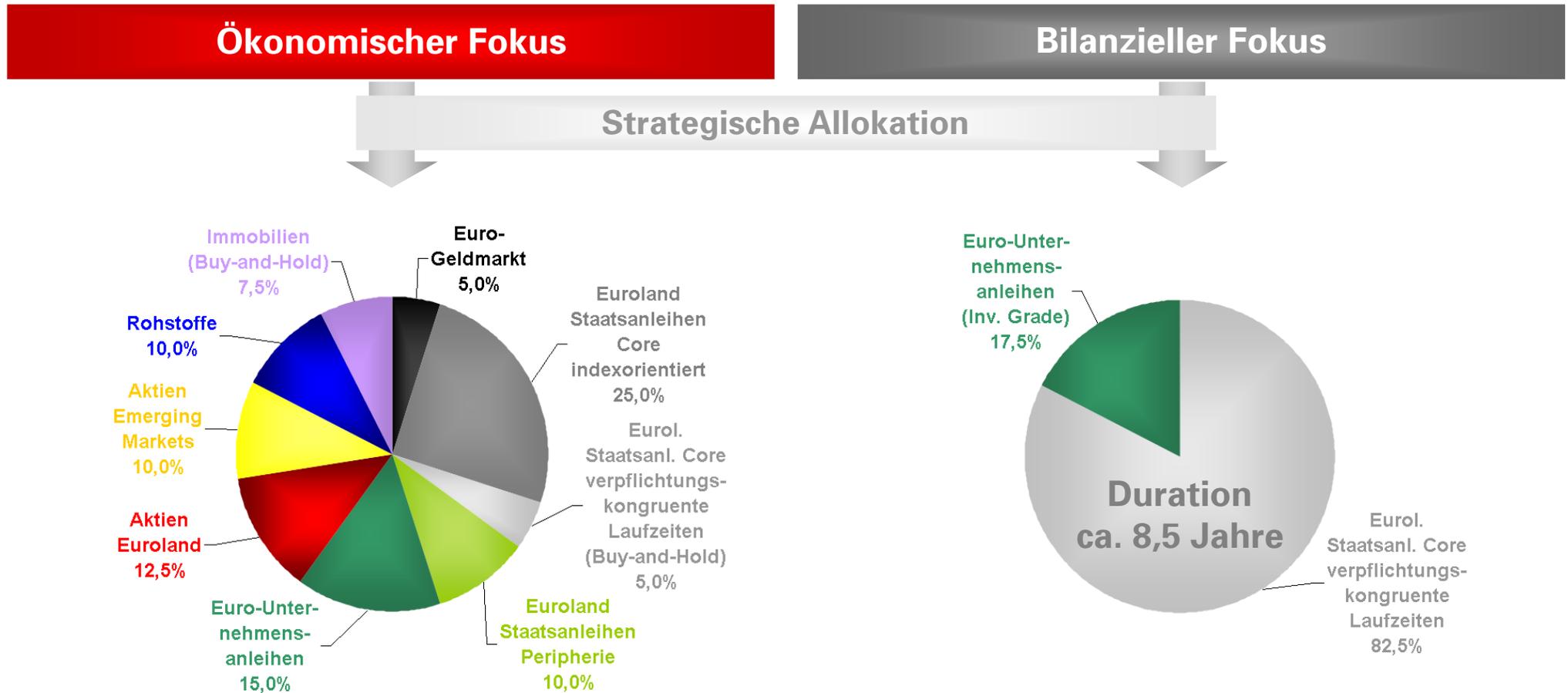
Strategieauswahlprozess

Quantitativer Strategieauswahlprozess – Vorgehensweise



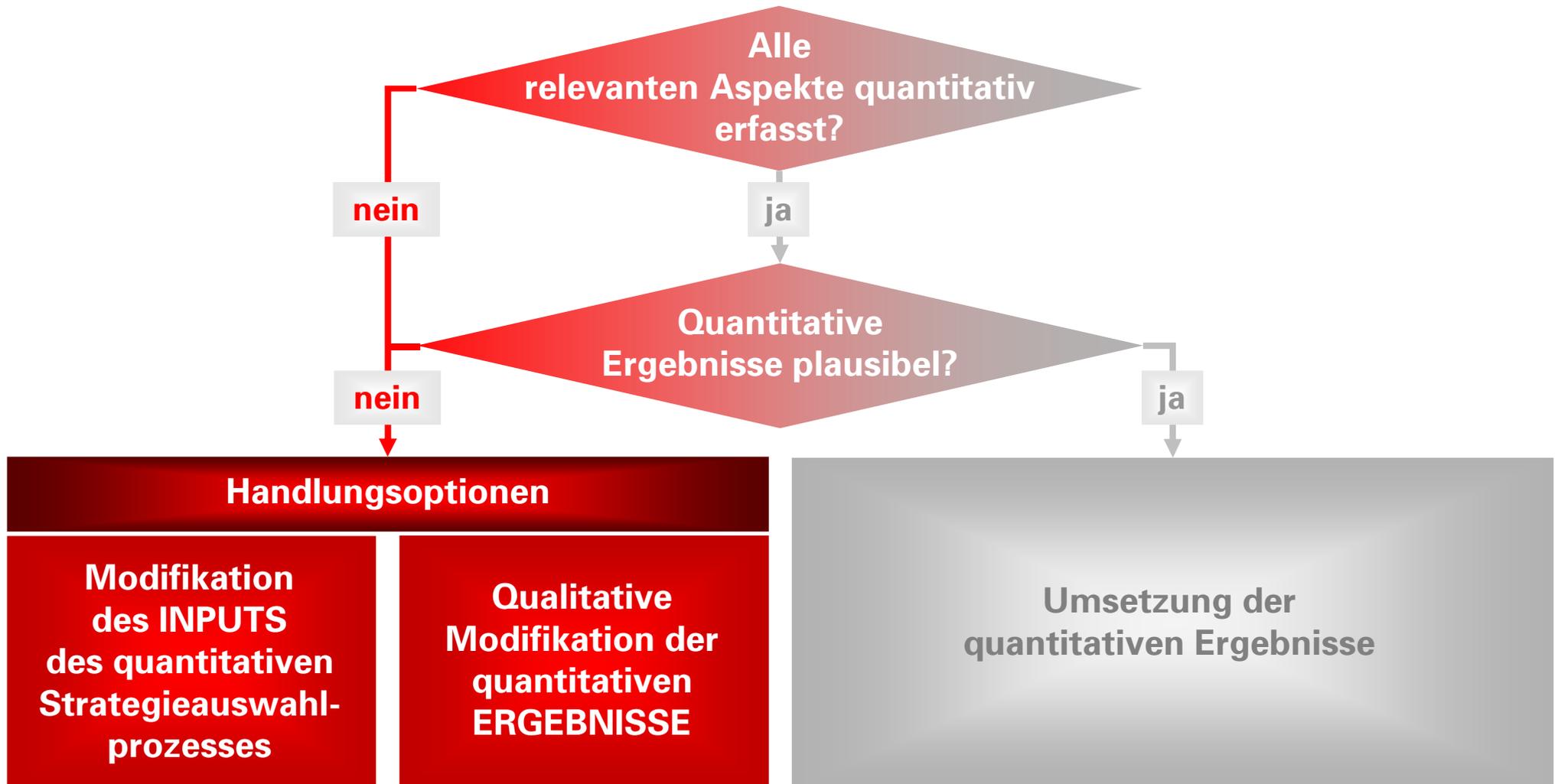
Strategieauswahlprozess

Quantitativer Strategieauswahlprozess – Ergebnisse im Beispiel



Strategieauswahlprozess

Qualitative Prüfung – Aufgaben



Strategieauswahlprozess

Qualitative Prüfung – Ergebnisse im Beispiel



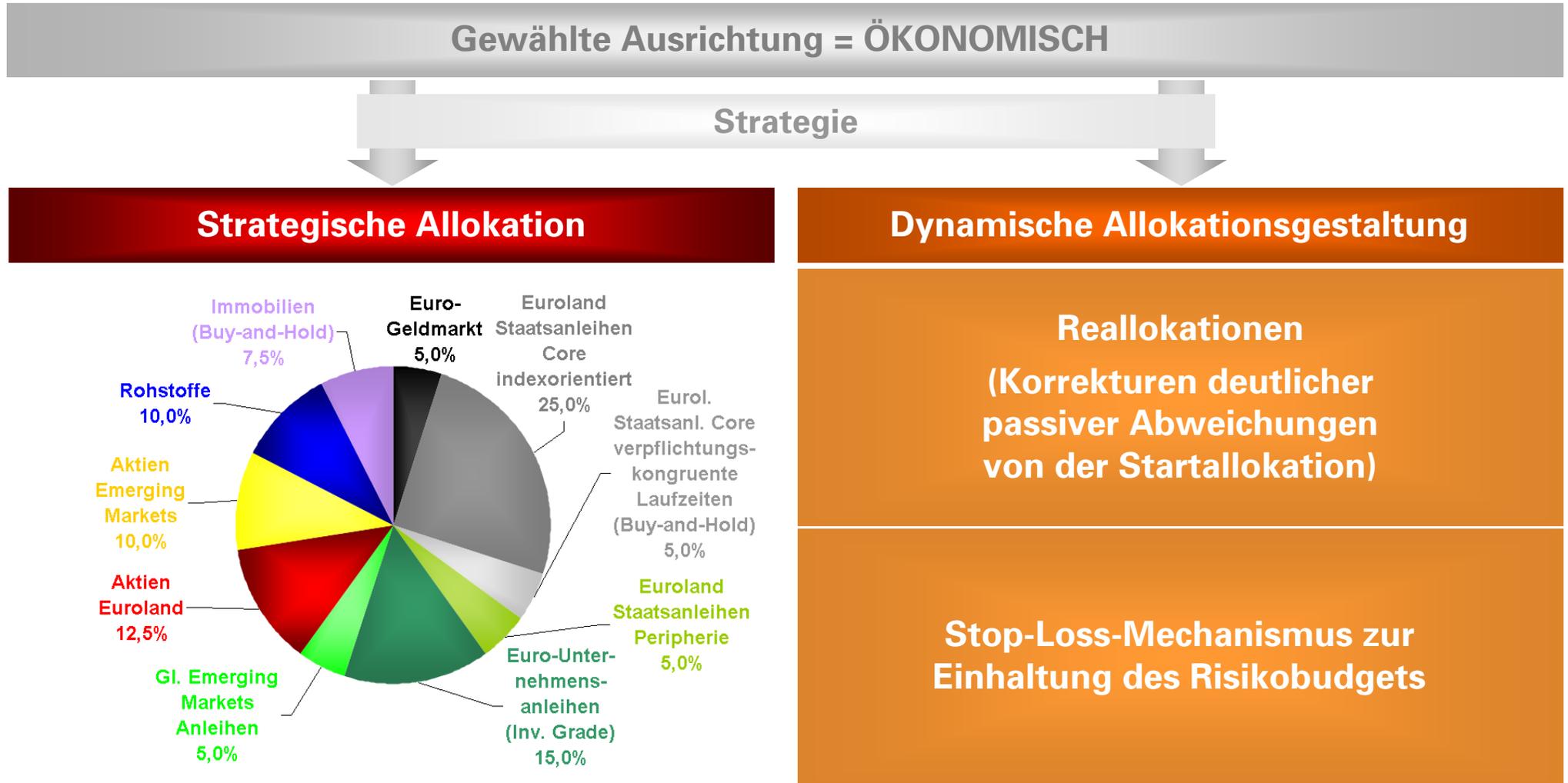
Umsetzung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien

Umsetzung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien

Übersicht



Beispiel: Umzusetzende Strategie



Strukturierung des Investments

Unterteilung in Anlagebausteine – Gestaltungsspielraum



Strukturierung des Investments

Unterteilung der Beispiel-Strategie in Anlagebausteine

Beispiel-Strategie

Strategie

8 ANLAGEKLASSEN-BAUSTEINE

| Anzahl der Bausteine | Anlageklasse | Volumen in Mio. Euro |
|----------------------|---|----------------------|
| 2 | Staatsanleihen Euroland indexorientiert (83% Core + 17% Peripherie) | 150 |
| 1 | Euro-Unternehmensanleihen Investment Grade | 150 |
| 1 | Global Emerging Markets Anleihen | 50 |
| 1 | Aktien Euroland | 125 |
| 1 | Aktien Emerging Markets | 100 |
| 1 | Rohstoffe | 100 |
| 1 | Immobilien Europa | 75 |

1 OVERLAY-BAUSTEIN (100 Mio. Euro)

Reallokationen

Stop-Loss-Mechanismus

Durchführung des Investments in Anleihen verpflichtungskongruenter Laufzeiten

Strukturierung des Investments

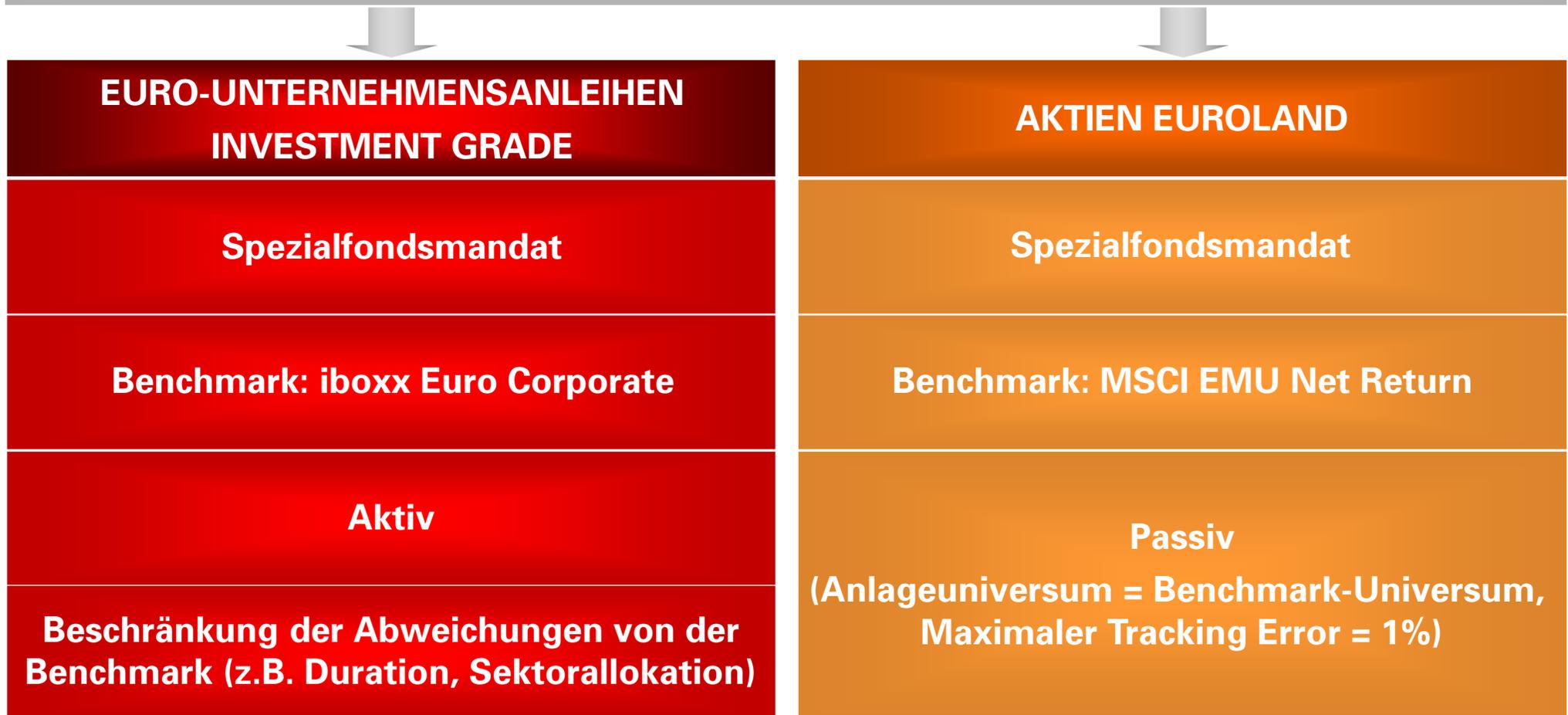
Ausgestaltung der Anlagebausteine – Gestaltungsspielraum



Strukturierung des Investments

Ausgestaltung exemplarischer Anlagebausteine der Beispiel-Strategie

Ausgestaltung exemplarischer Anlageklassen im Beispiel



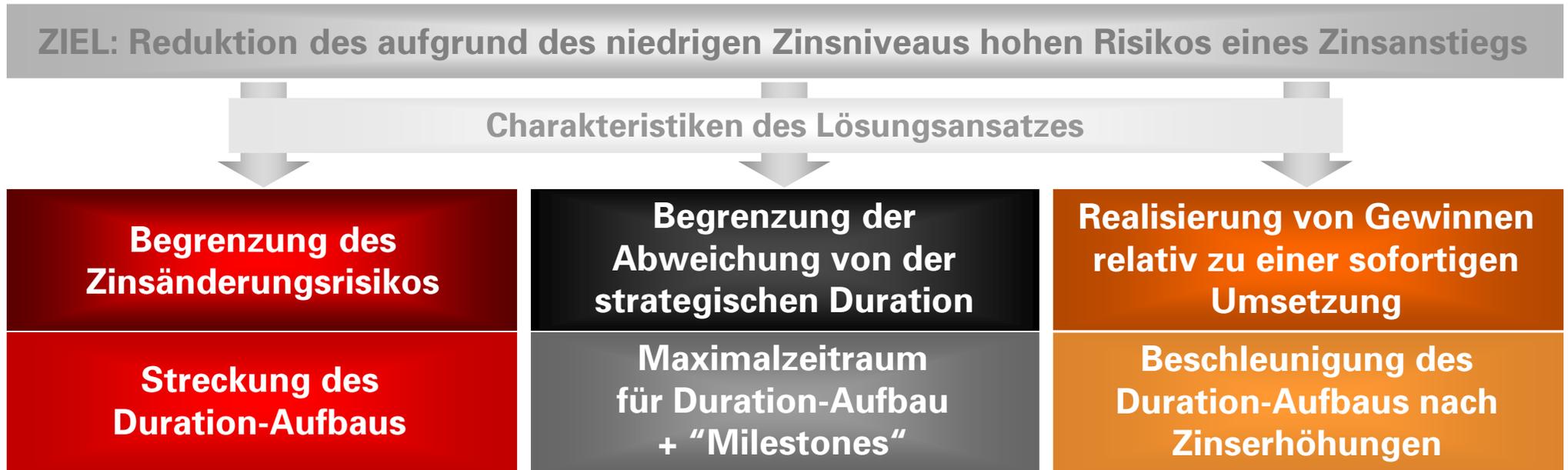
Investitionsprozess

Zeitlicher Ablauf – Gestaltungsspielraum



Investitionsprozess

Beispiel: Sukzessiver Aufbau der strategischen Duration



Laufende Umsetzung

Allokationssteuerung – Gestaltungsspielraum

Möglichkeiten der operativen Umsetzung von Allokationsveränderungen

Allokationssteuerung mittels liquider DERIVATIVER Instrumente

Typischerweise schneller realisierbar
als physische Transaktionen

Adjustierungen und Prolongationen
der derivativen Positionen notwendig

Basisrisiken

Verfügbarkeit geeigneter Instrumente
nicht für alle Anlageklassen gegeben

Allokationssteuerung durch PHYSISCHE Transaktionen

I.d.R. geringere Umsetzungs-
geschwindigkeit als derivative Maßnahmen

Keine Adjustierungen oder
Prolongationen erforderlich

Keine Basisrisiken

Für mehr Anlageklassen realisierbar
als derivative Maßnahmen

Laufende Umsetzung Allokationssteuerung im Beispiel

| Anlageklasse | Art der Allokationsveränderung | | |
|--|---|--|--|
| | Veränderungen der strategischen Allokation | Reallokationen | Stop-Loss-Transaktionen |
| Staatsanleihen Euroland (Core + Peripherie) indexorientiert | physische Transaktionen | | derivative Sicherung |
| Staatsanleihen Euroland Core verpflichtungskongruente Laufzeiten (Buy-and-Hold-Investment) | physische Transaktionen | Wegen des Buy-and-Hold-Charakters keine Änderungen des Investitionsgrads nötig | physische Transaktionen |
| Euro-Unternehmensanleihen Investment Grade | physische Transaktionen | | derivative Sicherung |
| Global Emerging Markets Anleihen | physische Transaktionen | | |
| Aktien Euroland | physische Transaktionen | | derivative Sicherung |
| Aktien Emerging Markets | physische Transaktionen | | derivative Sicherung |
| Rohstoffe | Derivative Umsetzung des Rohstoff-Investments, Allokationssteuerung durch Aufbau und Schließung der Rohstoff-Positionen | | |
| Immobilien Europa (Buy-and-Hold-Investment) | physische Transaktionen (soweit realisierbar) | Wegen des Buy-and-Hold-Charakters keine Änderungen des Investitionsgrads nötig | Berücksichtigung im Stop Loss-Mechanismus nur durch überproportionale Reservierung von Risikokapital |

Beispiele

Anwendungsbereiche verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien



Beispiel: Zeitwertkontenmodelle

Ausgangssituation

ZAHLUNGSVERPFLICHTUNGEN

**Möglichkeiten der Mittelverwendung:
Verkürzung der Lebensarbeitszeit,
Eltern- und Pflegezeiten
(Möglichkeit von Störfällen)**

**Garantieverzinsung in Höhe des jeweils
aktuellen Höchstrechnungszinssatzes
der Lebensversicherungen**

**Hälftige Aufteilung von Überschüssen
auf Arbeitgeber und Arbeitnehmer
(Überschussfeststellung
bei Beginn des Mittelabrufs)**

DECKUNGSMITTEL

**Dotierungen mittels Einbringungen
des Gegenwerts von Zeitguthaben
bzw. Gehaltsbestandteilen
(variable monatliche Zu- bzw. Abflüsse)**

**Ausgleich von Unterdeckungen
durch (temporäre) Nachschüsse
des Arbeitgebers**

**Investition in Fonds
+
Ausschluss von Staatsanleihen
der Euroland Peripherie**

Beispiel: Zeitwertkontenmodelle

Umsetzungsvarianten

Umsetzungsvarianten des Zeitwertkontenmodells

Variante 1

INDIVIDUELLES MODELL

Ausrichtung auf den voraussichtlichen Anlagehorizont des einzelnen Mitarbeiters

Virtuelle Einzeldepotführung + Mitarbeiter-spezifische Kapitalanlage

Anlagevehikel = Publikumsfondsanteile

Variante 2

AGGREGIERTES MODELL

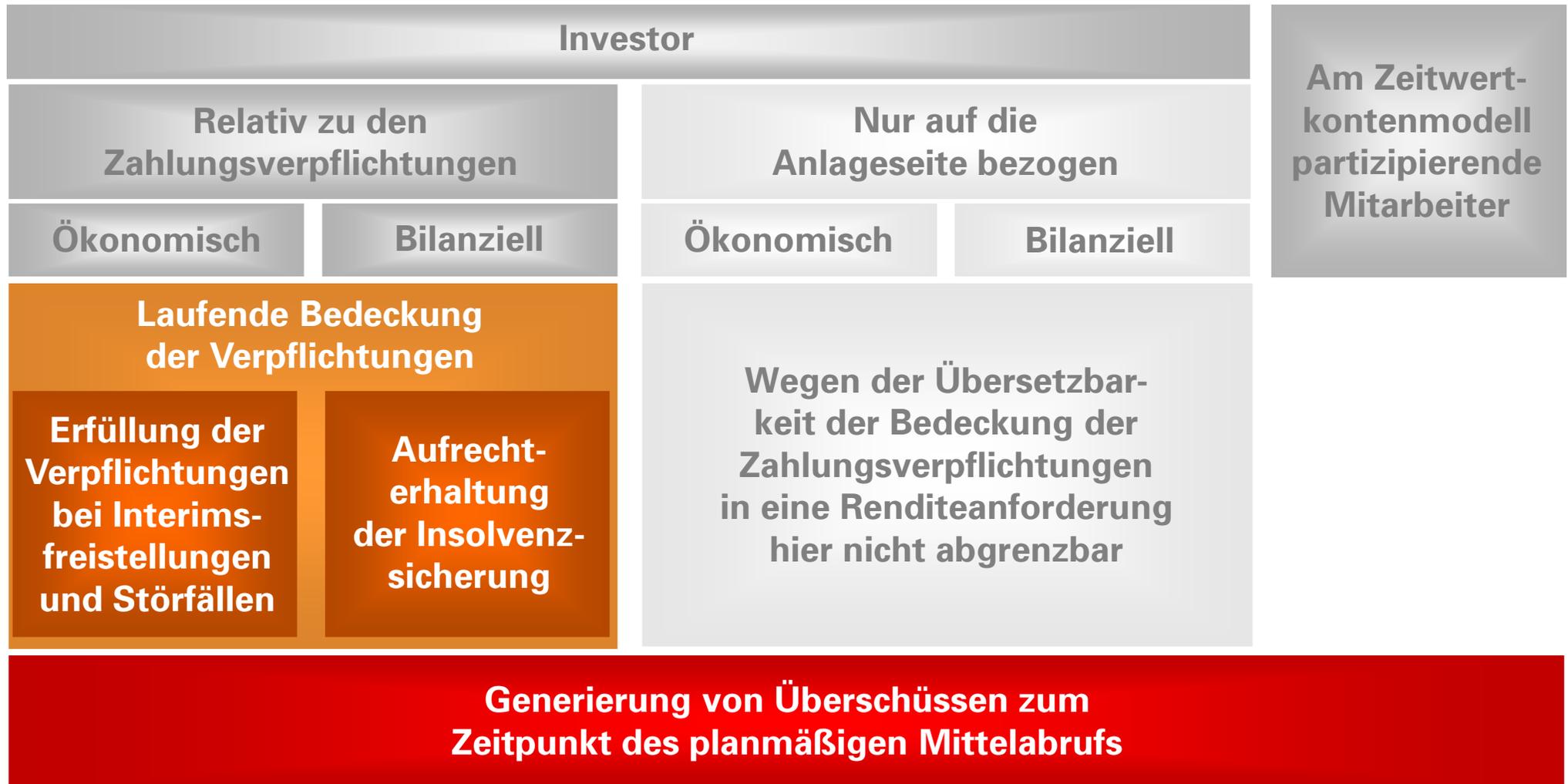
Ausrichtung auf einen mittleren Anlagehorizont (10 Jahre)

Aggregiertes Investment

Anlagevehikel = Publikumsfondsanteile in einer Spezialfondshülle

Beispiel: Zeitwertkontenmodelle

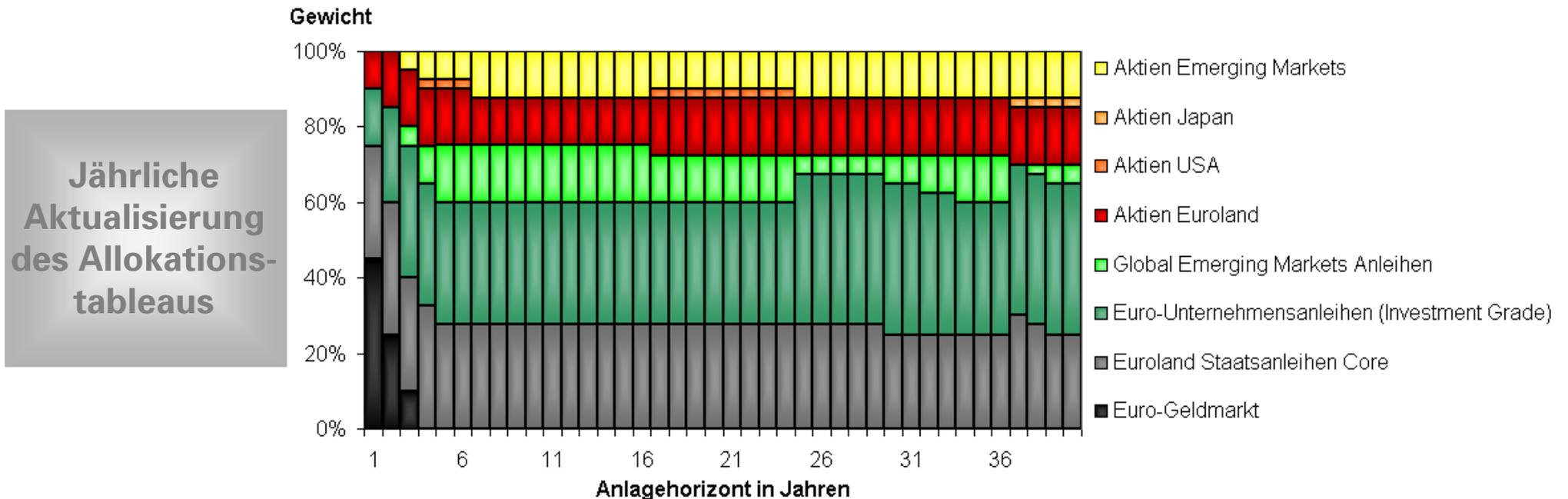
Anlagezielsetzungen



Beispiel: Zeitwertkontenmodelle

Anlagestrategie: Individuelles Modell

Strategische Allokationen in Abhängigkeit vom Anlagehorizont



Investition jeder Mittel-zuführung entsprechend ihrem Horizont (keine Reallokationen)

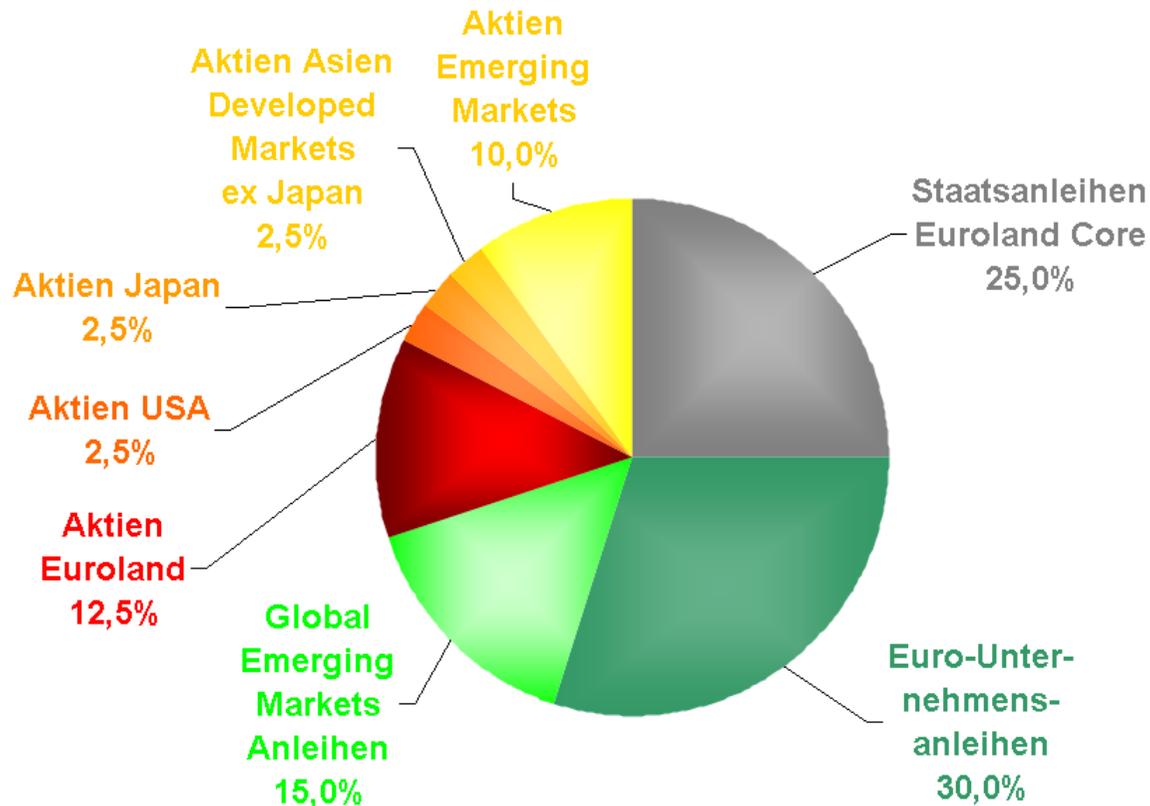
Stop-Loss-Mechanismus zur Begrenzung möglicher Nachschussverpflichtungen

Gewinnsicherstellungsmechanismus

Beispiel: Zeitwertkontenmodelle

Anlagestrategie: Aggregiertes Modell

Strategische Allokation



**Reallokationen
(jährlich + mittels
Zu- und Abflüssen)**

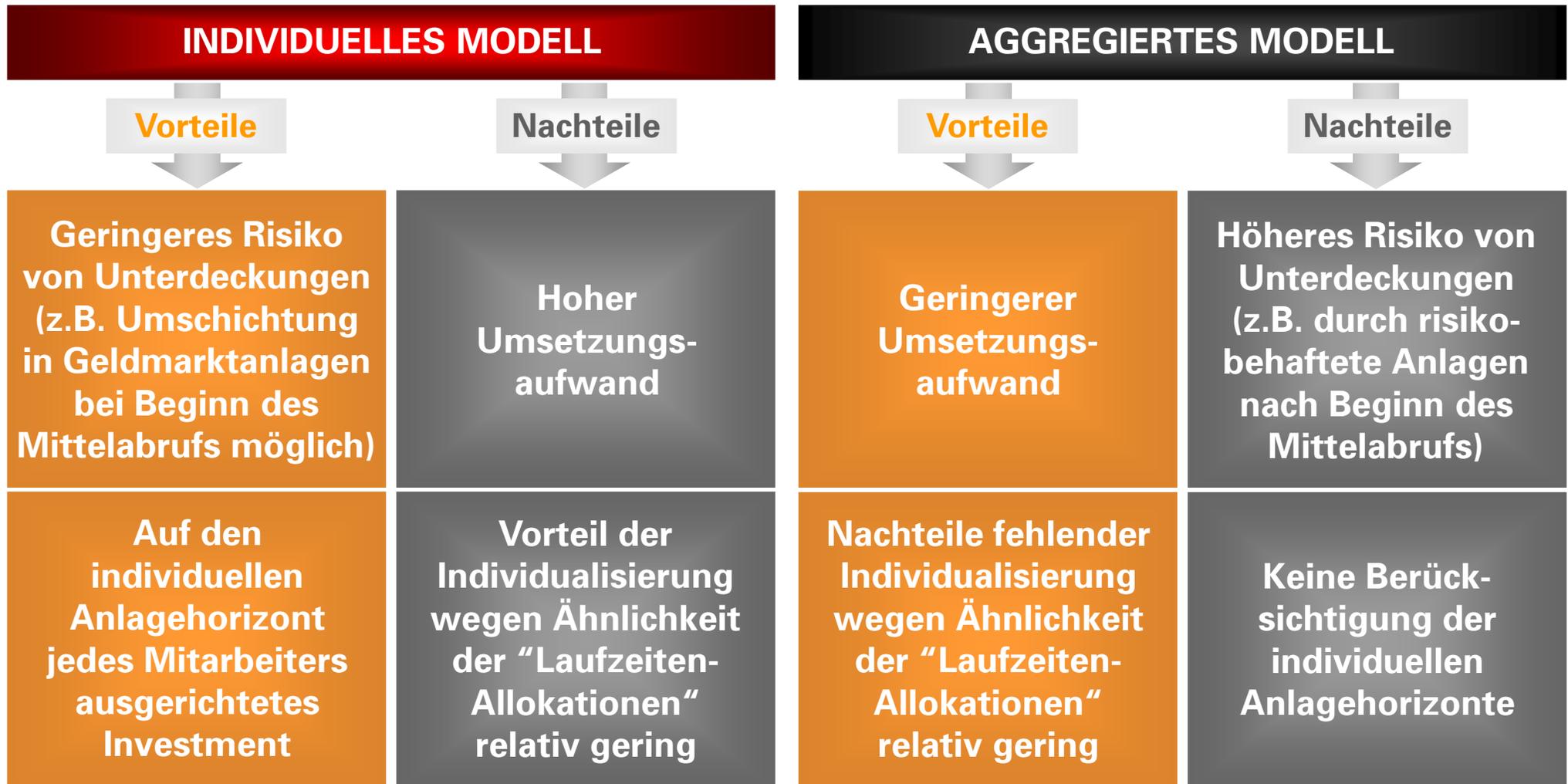
**Stop-Loss-Mechanismus
zur Begrenzung möglicher
Nachschussverpflichtungen**

**KEINE Gewinn-
sicherstellung**

**Jährliche Aktualisierung
der Zielallokation**

Beispiel: Zeitwertkontenmodell

Vergleich der Umsetzungsvarianten



Beispiel: Strategische Liquiditätsreserve Ausgangssituation

| ZAHLUNGSVERPFLICHTUNGEN | DECKUNGSMITTEL |
|--|--|
| Mittelverwendung: Erfüllung in der Planung nicht explizit berücksichtigter größerer Zahlungsverpflichtungen | On-Balance-Sheet-Mittel |
| Zeitpunkte und Volumina zukünftiger Mittelabflüsse im Vorfeld nicht bekannt | Zeitpunkte und Volumina zukünftiger Mittelzuflüsse im Vorfeld nicht bekannt |
| Tendenziell mittlerer bis langer Anlagehorizont, aber kurzfristige Mittelverwendung möglich | Obergrenze für die strategische Aktienquote = 15% |
| | Keine bestehenden illiquiden Investments |

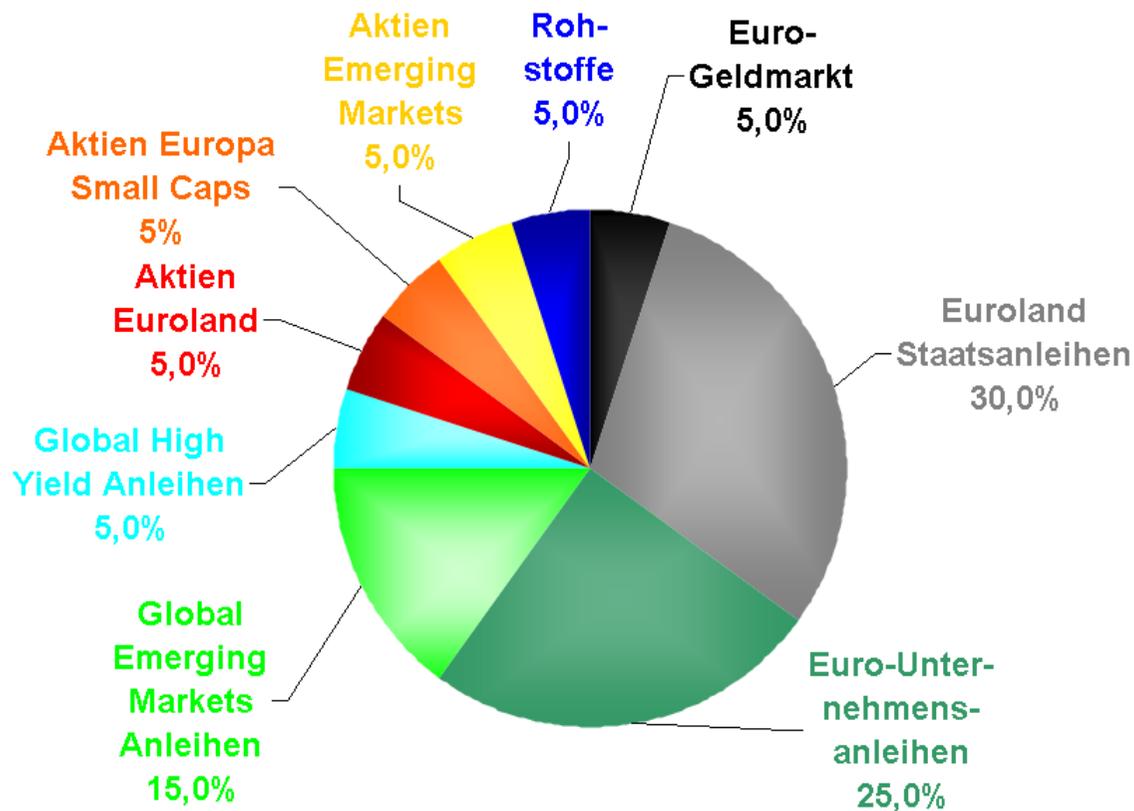
Beispiel: Strategische Liquiditätsreserve

Anlagezielsetzungen

| Investor | | | | Andere am Anlageergebnis Beteiligte |
|--|------------|--|------------|-------------------------------------|
| Relativ zu den Zahlungsverpflichtungen | | Nur auf die Anlageseite bezogen | | |
| Ökonomisch | Bilanziell | Ökonomisch | Bilanziell | |
| Geplante Mittelverwendung findet nur in der Wahl des Anlagehorizonts und der Rendite-Risiko-Zielsetzungen Berücksichtigung | | Zielrendite = 3% p.a. (Horizont 5 Jahre) | | Hier nicht relevant |
| | | Risikobudget 5% p.a. | | |
| | | Liquiditätsanforderungen | | |

Beispiel: Strategische Liquiditätsreserve Anlagestrategie

Strategische Allokation



Jährliche Reallokationen

Stop-Loss-Mechanismus zur Begrenzung von Kapitalverlusten in extremen Marktszenarien

Dynamische Anpassungen des Risikobudgets an positive Marktentwicklungen

Appendix

Stochastische Simulationen

Komponenten

**GENERIERUNG VON
KAPITALMARKTSZENARIEN**

**DURCHFÜHRUNG
VON SIMULATIONEN**

Instrumente

**Economic Scenario Generator
(ESG) von Barrie & Hibbert**

**Selbst entwickelte
Programme (MATLAB)**

MODELLE

KALIBRATION

**Real World
Betrachtung**

**Basis =
historische Daten
(bei Risikoparametern)
+ langfristige
fundamentale
Schätzungen**

**Zins: Two Factor
Black Karasinski**

Aktien: Faktormodell

**Pool von
"Programm-
Prototypen"**

**Investor-spezifische
Ausgestaltung +
Weiterentwicklung
der Prototypen**

Ansprechpartner

Asset Liability & Overlay Management Team

Dr. Sandra Güth

Tel.: 0211 / 910 – 2048

E-Mail: sandra.gueth@hsbc.de

Thomas Rausch

Tel.: 0211 / 910 – 1891

E-Mail: thomas.rausch@hsbc.de

Dr. Daniel Schmitt-Biegel

Tel.: 0211 / 910 – 3234

E-Mail: daniel.schmitt-biegel@hsbc.de

Olga Voytolovska

Tel.: 0211 / 910 – 1634

E-Mail: olga.voytolovska@hsbc.de

Operatives Overlay Management Team

Stefan Kotitschke, CFA

Tel.: 0211 / 910 – 3374

E-Mail: stefan.kotitschke@hsbc.de

Janis Reinecke

Tel.: 0211 / 910 – 2489

E-Mail: janis.reinecke@hsbc.de

Dae-Wie Rha

Tel.: 0211 / 910 – 3382

E-Mail: dae-wie.rha@hsbc.de



Disclaimer

Dieses Dokument hat die Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH (HSBC INKA) erstellt. Es dient ausschließlich der Information unserer Kunden und darf sowohl als Ganzes als auch in Teilen nur mit ausdrücklicher schriftlicher Einwilligung der HSBC INKA weitergegeben werden. Das in diesem Dokument genannte Konzept ist nicht für jeden Anleger geeignet.

Dieses Dokument dient als Marketinginstrument dem Vertrieb der in ihm vorgestellten Dienstleistung und stellt weder ein Angebot oder eine Einladung zum Erwerb oder zur Zeichnung eines Finanzinstruments, eine Anlageberatung oder -empfehlung noch eine unabhängige Finanzanalyse dar. Es kann eine individuelle, fachkundige Anlageberatung nicht ersetzen. Die gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen sind nicht eingehalten. Dieses Dokument ist nicht für US-Bürger bestimmt und darf in den USA nicht verbreitet werden. Darüber hinaus ist dieses Dokument nicht für Privatkunden i.S.d. § 31 a Abs. 3 WpHG bestimmt.

Die in diesem Dokument gegebenen Informationen beruhen zum Teil auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; wir übernehmen keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit derartiger Informationen.

Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen des Autors / der Autoren und der Redakteure und Gesprächspartner der HSBC INKA dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Den in diesem Dokument enthaltenen Simulationsrechnungen liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zugrunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten wir aber keine Gewähr übernehmen können. Historische Wertentwicklungen oder Back-Tests auf Basis historischer Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Stand: 07.05.2013