

# CHILL ASSETS

managed account datenbank

Denkanstöße

für die

Asset Allocation

*Managed Account:*

PC European Markets und  
Harbor Managed Account

Seite 02 **Editorial**

Seite 03 **Managed Account Nachrichten**

- Vertrauen in US-Broker
- Optionshandel der White River Group
- Großer Schaden durch Forex Impuls?

Seite 04 **Denkanstöße für die Asset Allocation**

Titelthema

Seite 06 **Managed Account Listing**

Datenbank Update zum 31.01.2012

Seite 07 **PC European Markets  
und Harbor Managed Account**

Interview mit Titus C. Schlösser, Leiter Alternative Investments des Kölner Vermögensverwalters Portfolio Concept

Seite 10 **Impressum**



Sehr geehrte Leserinnen, sehr geehrte Leser,



die Jahresendrallye 2011 ist nicht ausgefallen. Mit nur etwas zeitlicher Verzögerung fand sie erst zum Jahresbeginn 2012 statt. Dafür waren die Gewinne bemerkenswert. Der S&P 500 stieg im Januar um 4,2 %, der Deutsche Aktienindex (DAX) um 5,8 %. Und ein gleichzeitiges Anziehen des Goldpreises von 10,9 % hätten wohl die wenigsten erwartet.

Klassische Aktienfonds dürften damit einen lang ersehnten Preisschub erhalten haben. Es bleibt zu hoffen, dass sich die positive Tendenz auch weiterhin gegen die nach wie vor wenig rosige Nachrichtenlage in Europa stemmen kann. Euphorie ist nach wie vor nicht angebracht. Die Frage der richtigen Asset Allokation bleibt weiterhin ein kompliziertes Unterfangen, an dem sich auch sehr erfahrene Anlageexperten die Zähne ausbeißen. Gehen Sie daher bitte weiterhin mit der notwendigen Vorsicht ans Werk.

Mit der abnehmenden Empfindlichkeit der Investoren gegenüber der angespannten Nachrichtenlage konnten auch viele aktive Handelsstrategien im Januar sehr gut performen. Die Märkte kehrten zu langjährig gewohnten Tagesmustern zurück und boten den Handelsabteilungen Ansatzpunkte, die teilweise sehr gut in Gewinne auf den Kundenkonten umgewandelt werden konnten.

Wer sich seiner Sache in 2012 mit einer rein klassischen Diversifikation über Aktien, Renten, Edelmetalle und Immobilien noch nicht ganz sicher ist, sollte daher die Gelegenheit ergreifen und auch den aktiven Handel in Form von Managed Accounts für sein Portfolio entdecken. Diesbezüglich sind uns die Amerikaner in der Tat voraus. Dort können Kunden über Managed Account Plattformen auf diverse hochqualifizierte Asset Manager zugreifen und profitieren von der unbestritten hohen Transparenz, die dieses Anlagemedium bietet. Der Bekanntheitsgrad von Managed Accounts ist in den Staaten mittlerweile so groß, dass institutionelle und private Investoren Managed Accounts als festen Bestandteil in ihren Portfolios zu schätzen wissen.

Aufgrund der allgemeinen Akzeptanz von Managed Accounts in den USA nehmen deutsche Anbieter mittlerweile sogar den zusätzlich hohen Aufwand einer amerikanischen Zulassung in Kauf. Es scheint wesentlich einfacher in den USA Kunden zu akquirieren als in Deutschland mit dem Angebot zunächst Aufklärungsarbeit leisten zu müssen.

Glücklicherweise findet parallel dazu allerdings auch die umgekehrte Bewegung statt: Mit der von Andreas Diessbacher gesteuerten Vermögensverwaltung, der White River Group aus Chicago haben wir ein Unternehmen in unsere Datenbank aufgenommen, das sich explizit auch für den deutschen Markt interessiert. Für 2012 wünschen wir uns gerne weitere Vorstöße dieser Art und hoffen, deutschen Kunden mit unserer Datenbank ein interessantes Informationsfeld für die Selektion der passenden aktiven Anlagestrategien und Handelssysteme für das Portfolio bieten zu können.

Mit den besten Wünschen  
Ihr chili-assets.de Team

## Vertrauen in US-Broker

Die durch den Konkurs des US-amerikanischen Brokers MF Global aufgekeimte Pauschalisierung generell das Geschäft mit amerikanischen Brokerhäusern einzustellen, hält der Kölner Vermögensverwalter Portfolio Concept für nicht angebracht. Wie bei den meisten Pauschalaussagen, müssen auch Broker differenziert betrachtet werden, um eine exakte Einschätzung vornehmen zu können. FCM-Broker (Futures Commission Merchants) ließen sich beispielsweise bereits in Häuser unterteilen, die Eigenhandel betreiben und solche, die nicht im Eigenhandel tätig sind. MF Global sei diesbezüglich ein sehr spezieller Fall gewesen, da das Unternehmen eine Tochter der MAN Investments, dem größten Hedgefondsanbieter weltweit gewesen sei. Andere US-amerikanische Brokerhäuser hingegen würden Kunden eine sehr hohe Transparenz in die eigenen Geschäftstätigkeiten bieten. So wickelt Portfolio Concept große Teile des Handels seit vielen Jahren vertrauensvoll über die Peregrine Financial Group (PFG) ab und sieht keinerlei Gefahr für Kundengelder. Peregrine Financial beispielsweise sei ein Familienunternehmen, das selbst nicht im Eigenhandel tätig ist. Kriminelle Energie eines Einzelnen außen vor gelassen, sei selbst im Falle der Insolvenz eines Brokers, bei Segregated Accounts keine Gefahr für Kundengelder zu erwarten. So habe man bis zur Insolvenz im Jahr 2005 ca. 50-100 Accounts bei dem US-amerikanischen Broker Refco geführt, der bis dahin der größte Broker an der Chicago Mercantile Exchange war. Ohne einen einzigen Cent zu verlieren hätten die Kundengelder völlig unproblematisch zu einem anderen Anbieter transferiert werden können. Titus Schlösser von Portfolio Concept unterstreicht, man arbeite auch nach dem Fall MF Global weiterhin vertrauensvoll mit anderen US-amerikanischen Brokern zusammen. Portfolio Concept weist zudem darauf hin, dass je nach Beschluss der in Europa diskutierten Finanztransaktionssteuer der Broker-Standort USA an Attraktivität gewinnen könnte.

## Neue Managed Accounts: Optionshandel der White River Group

Reguliert von der US-amerikanischen Commodity Futures Trading Commission (CFTC) und der National Futures Association (NFA) ist die White River Group aus Chicago auf den Optionshandel auf Futures spezialisiert. Der Anbieter Alternativer Investments hat jüngst auch zwei seiner Anlagestrategien in Deutschland bei chili-assets.de prüfen und listen lassen. Chef des Unternehmens Andreas Diessbacher verfügt über viele Jahre Erfahrung im Handel und war vor der Gründung seines eigenen Unternehmens für diverse renommierte amerikanische Brokerhäuser, wie beispielsweise Refco LLC und Man Financial tätig. In Deutschland bietet die White River Group die beiden diskretionären Optionsstrategien „White River Stock Index Option“ und „White River Diversified Option“ an, die ab Mindestanlagesummen von 10.000 bis 20.000 USD für Kunden gehandelt werden. Unser Kontencheck ergab für den überprüften Zeitraum bis rückwirkend November 2008 einen Return, der nur von wenigen Drawdown-Phasen unterbrochen war. Die Strategien beinhalten hauptsächlich Stillhaltergeschäfte in Form von verkauften Futures-Optionen. In „Stock Index Option“ findet der Handel überwiegend im S&P 500 statt. „Diversified Option“ handelt ein diversifiziertes Marktportfolio mit Rohöl, Mais, Bonds, Währungen und Gold. Neben technischer Analyse fließen fundamentale Aspekte, einschließlich des Inflationsausblickes und andere ökonomische Daten in den Anlageprozess mit ein. Aufgrund der volatilen Eigenschaften der zugrunde liegenden Anlageinstrumente wird ein striktes Money-Management eingehalten. Wir stehen in Kontakt mit Herrn Diessbacher und hoffen, Ihnen in Kürze einen ausführlichen Bericht zur White River Group zur Verfügung stellen zu können.

## Großer Schaden durch Forex Impuls?

Mit für Außenstehende absolut unbegreiflich hohen Renditen hatte die Firma Reffert SA (Forex Impuls) Investoren in eine Anlage gelockt, die Kunden im Dezember 2011 offenbar den endgültigen Totalverlust beschert hat. Die Rechtfertigung der Reffert SA für gründlich vernichtetes Kundenvermögen hat eine sehr merkwürdige Anmutung. Angeblich wurde ein Data Center, das für die Einhaltung des Moneymanagements zuständig gewesen sein soll, von einem Blitz getroffen. Die Reffert SA beschreibt die negativen Auswirkungen damit, dass die Systeme durch das unerwartete Herunterfahren geschädigt und die Überwachungssoftware mit Standard-Parametern neu gestartet worden wäre. Das die Standard-Parameter auf 100% Risiko voreingestellt waren, wäre dem Überwachungspersonal zu spät aufgefallen.

Ein derartiger Umstand im Handel ist für uns wirklich nur sehr schwer vorstellbar. Üblicherweise werden vollautomatische Handelssysteme im Hintergrund sehr genau überwacht. Kundengelder bilden für Managed Account Anbieter die Grundlage für Geschäft. Je sorgsamer mit den Geldern umgegangen wird, desto mehr kann auf das Generieren neuer Assets für den weiteren Firmenerfolg vertraut werden.

Bei der Reffert SA wurde Kunden diese Sorgfalt offenbar nicht geboten. Anleger berichteten bereits vor ca. einem Dreivierteljahr von massiven Verlusten. Zwar wurde in Anschreiben an die Kunden immer wieder von einem freiwilligen internen Einlagensicherungsfonds gesprochen. Die Erwähnung diente allerdings offenbar lediglich dem Zweck Interessenten und Investoren ruhig zu halten. In der jetzigen Situation jedenfalls haben die Verantwortlichen beschlossen, Kunden keine Entschädigung zu zahlen. Es wird darauf verwiesen, dass der Verlust durch besagten Blitzschlag aufgrund höherer Gewalt entstanden sei. Hierfür könne keine Haftung übernommen werden.

Die Bewertung von Fiktion und Wirklichkeit der Vorgänge dieses Anbieters fällt uns als Außenstehende extrem schwer. Zwar wissen wir, dass Kunden der Reffert SA erhebliche Mengen Geld zur Verwaltung übertragen haben, allerdings wissen wir noch von keinem Kunden, der auch vor der angeblichen Beeinträchtigung durch das Wetter, zu einer Auszahlung gekommen wäre. Unsere Warnung vor dem Anbieter, die bereits im September erfolgt ist, dürfte damit zwar mögliche Interessenten von einer Investition abgehalten haben. Für bereits bestehende Kunden kam jedoch wohl jede Hilfe zu spät. Updates zum Geschehen, die wir von Kunden der Reffert SA erhielten schwankten permanent zwischen Hoffen und Bangen. Die Dauer der Investition ist für viele zur Tortur geworden. Ein gutes Gefühl kam bei den Wenigsten auf.

Das Beispiel Forex Impuls zeigt, das hohe Renditen noch wesentlich genauer hinterfragt werden müssen, als dies bei klassischen Kapitalanlagen notwendig ist. Kein Handelssystem bietet Garantie für Kapitalwachstum. Es sind die Fähigkeiten des Managers und die Leistung der Handelssysteme, als auch das eingegangene Risiko, das genauestens begutachtet werden muss. Wenn Kunden keine ausreichende Transparenz in die Vorgänge eines Anbieters bzw. eines Manager geboten wird, sollten Interessenten ganz besondere Vorsicht walten lassen. Immerhin kommen von Forex Impuls auch gute Nachrichten: der Handel soll nicht wieder aufgenommen werden und die Sparte Managed Accounts wird liquidiert.



# Denkanstöße

für die

# Asset Allocation

Furchtbar zäh gestalteten sich die Verhandlungen um Griechenland in den letzten Wochen. Die Hoffnung auf eine Lösung hellte die Stimmung der Börsianer auf. Sobald die Verhandlungen allerdings mal wieder ins Stocken gerieten, drehte sich auch die Stimmung der Marktteilnehmer sehr schnell. Obwohl die Aktienmärkte im Januar deutlich an Boden gutmachen konnten, ist die Abhängigkeit von den politischen Krisenherden in Europa nach wie vor unbestritten. Innerhalb kurzer Zeit, sind die Probleme in Europa nicht lösbar und die letzten Jahre haben gezeigt, wie sehr eine positive Depotentwicklung auf ein freundlicheres Marktumfeld angewiesen ist, als es zurzeit vorhanden ist. Investoren, die ihren baldigen Ruhestand ansteuern wollten, mussten ihre Pläne mit Beginn der Finanzkrise aufgeben. Selbst für erfahrene Anlageprofis ist das jetzige Marktumfeld absolutes Neuland. Wie es weitergeht? Es nutzt nichts herumzuorakeln. Anleger brauchen Lösungen für ihre Depots, die ihnen auch in der jetzigen Phase weiterhelfen ...

2011 war nicht nur für Aktien, sondern für diverse Assets ein turbulentes Jahr. Und in der Tat ist in vielen Bereichen die weitere Entwicklung völlig ungewiss. So hätte man eigentlich erwartet, dass die Schuldenkrise inflationsgeschützte Sachwerte wie Immobilien wieder so richtig interessant macht. Betrachtet man sich die Anbieter offener Immobilienfonds ist Euphorie allerdings nicht erkennbar. Im Gegenteil, viele Fonds sind nach wie vor geschlossen. In den kritischen Fällen steht die Abwicklung unmittelbar an. Das bisherige Anlageuniversum hat sich deutlich verkleinert.

Am Goldpreis teilt sich das Lager potentieller Investoren. Betrachtet man die weite Strecke, die der Preis in den letzten Jahren zurückgelegt hat, kann einem Betrachter schwindelig werden. Dennoch messen viele renommierte Vermögensverwalter dem Goldpreis weiteres Aufwärtspotential bei. Die weitere Entwicklung wird sicherlich eng an den weiteren Umgang mit der Schuldenkrise verknüpft sein. Tatsache ist, dass die Preisentwicklung sehr volatil geworden ist. Unverkennbar ist in letzter Zeit auch eine relativ hohe Korrelation der Goldpreisbewegungen zum Aktienmarkt. Wer Gold zu Diversifikationszwecken ins Portfolio aufgenommen hat, erreicht mit diesem Schachzug momentan seine Ziele nicht. Sollte sich die überwiegend positive Einschätzung renommierter Bankhäuser zur Entwicklung des Aktienmarktes bewahrheiten, stellt sich die Frage inwiefern Anleger

bereit sind, ihre derzeitige Risikoabneigung zu überwinden. Investoren sind mit einer indexnah-orientierten Allokation in den letzten Jahren hin und her geworfen worden und werden Anlageentscheidungen voraussichtlich erst einmal aus der Defensive treffen. Bis zur nächsten Hausse sind Risikokontrolle und Verlustbegrenzung zwei Faktoren, die Basis der meisten Anlageentscheidungen sein wird.

Versuchsweise kann man das Pferd allerdings mal von der anderen Seite aufzäumen. Es scheint ein absurder Gedanke zu sein. Und dennoch sollte er überprüft werden. Lassen sich Ziele der Investoren vielleicht auch anders erreichen? Beispielsweise indem man ein chanceorientiertes Investment (ein reines Aktiendepot) mit scheinbar „riskanten“ Handelssystemen diversifiziert?

2011 bietet ein ideales Testgebiet für ein derartiges Experiment. Selten war die Volatilität von Aktien größer als im zweiten Halbjahr 2011. Und auch das erste Halbjahr hat, ausgelöst durch die Reaktorkatastrophe in Fukushima, einige Erschütterungen zu bieten. Kombinieren wir also ein Aktienportfolio (beispielsweise aus 100 % DAX-Aktien) mit hochwertigen chanceorientierten Tradingstrategien und sehen was passiert. Berücksichtigt werden sollte, dass auch viele Tradingstrategien mit der Volatilität des

Marktumfeldes im Handel weit weniger gut zurecht gekommen sind, als im noch etwas ruhigeren Fahrwasser der Vorjahre. Um den systematischen Handel nicht über zu bewerten, erhalten Handelssysteme lediglich einen Anteil von 15 % am - nun sehr offensiven - Gesamtdepot.

Da Managed Account Anbieter uns ihre Wertentwicklung monatlich zur Verfügung stellen, arbeiten wir auch bei diesem Testversuch mit Depotwerten, die auf Basis der Monatsendstände ermittelt wurden. Betrachten wir zunächst Portfolio A, das jetzt neben 85 % DAX auch 15% FX Wave Diversified Portfolio mit 2% Tagesrisiko enthält. Dieses Handelssystem hatte es im letzten Jahr besonders schwer, da für den Handelserfolg benötigte Tagesmuster im Währungspaar EUR/USD wesentlich seltener auftraten als in den Vorjahren. Entsprechend konnte das System, das in Deutschland über die Trading Systems Portfolio Management in Bad Homburg angeboten wird, das Jahr 2011 nur mit Verlust (-12,9 %) beenden. Dennoch zeigt Portfolio A einen geringeren Drawdown im Vergleich zum reinen Dax-Verlauf: Es sind ca. 2,5 %-Punkte, um die der Verlust durch die Diversifikation abgefedert werden konnte.

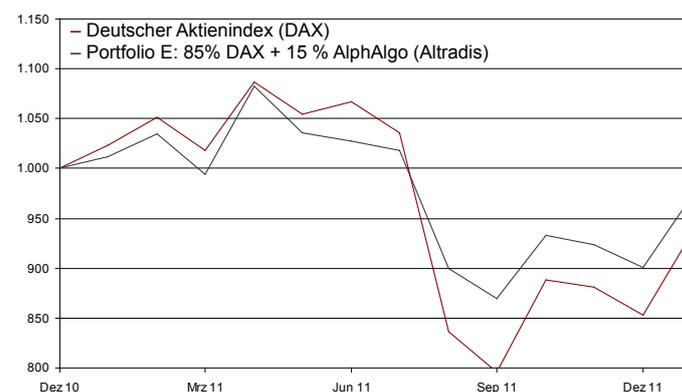
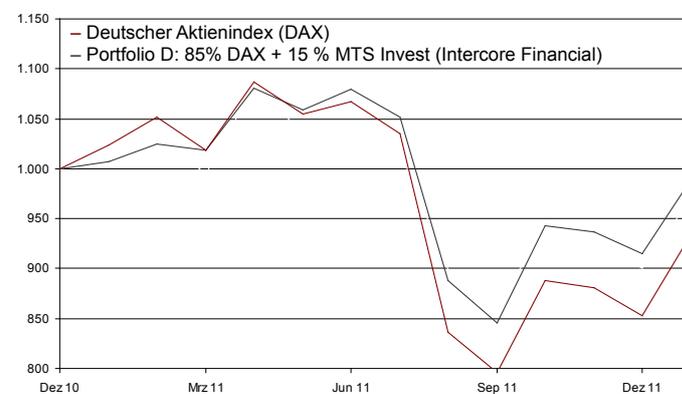
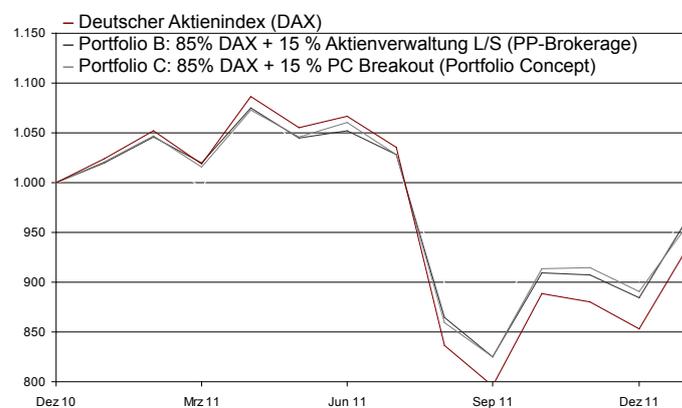
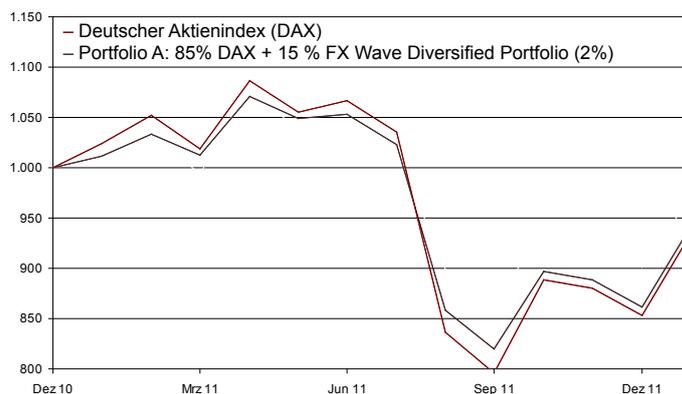
Einen ähnlich großen Puffereffekt in der schlimmsten Phase deutscher Aktien im vergangenen Jahr zeigt auch die aus dem Hause PP-Brokerage stammende Aktienverwaltung Long / Short und das Handelssystem PC Breakout des Kölner Vermögensverwalters Portfolio Concept. Einzeln betrachtet, gelang es beiden Systemen 2011 im Plus zu beenden und den maximalen Drawdown niedrig zu halten. Auffällig im Einsatz in einem DAX-Portfolio ist, dass diese Managed Accounts einerseits helfen, den Verlust des Index abzufedern, in der zum Jahresende folgenden Erholungsphase des deutschen Aktienindex, im Portfolio allerdings nicht bremsend auf die Wertentwicklung einwirken. Vielmehr ziehen sie den Depotwert des Mischportfolios schneller in Richtung des Anfangswertes.

MTS Invest des Schweizer Managed Account Spezialisten Intercore Financial hat das vergangene Jahr völlig ungerührt von der Schuldenkrise absolviert. Entsprechend groß sind die Dämpfungseigenschaften im Einsatz in einem Mischportfolio. Die in unseren Tests eingesetzten 15 %-Beimischungen haben für MTS Invest beinahe ausgereicht um den kompletten DAX-Verlust zum Jahresende auszugleichen. Lediglich 1 %-Punkt notiert der Depotmix zum 31.12. noch im Minus.

Interessant sind auch Systeme, die sich in der heißen Phase der Schuldenkrise im September nicht nur vollständig vom Indexverlauf abkoppeln konnten, sondern diese Phase konträr genutzt haben. Gelungen ist dies der Altradis Capital AG mit dem System AlphaGo. Zwar notiert der Endstand dieses Handelssystems für 2011 „nur“ bei +2,1 %, den August absolvierte der Anbieter allerdings mit einem erstaunlichen Gewinn von +31,3 %. Durch diese, dem DAX-Verlauf ungemein stark entgegenwirkende Entwicklung, reduziert sich der Drawdown des Mischdepots aus 85 % Aktienindex und 15 % AlphaGo enorm. Dadurch startete diese Portfolio-Mischung mit einem Vorteil von 7,5 % in die sich anschließende Erholungsphase.

Sicherlich ist es ein ungewöhnlicher Weg, im jetzigen Marktumfeld eine Allokation durchzutesten, die allein auf eine sehr chanceorientierte Zusammensetzung fokussiert. Bei diesem Test konnte tatsächlich nur ein kleiner Bereich der Asset Allokation angekratzt werden. Plakativ ist allerdings zu sehen, welche Auswirkungen sehr aktive Strategien auf ein Portfolio haben können. Insbesondere dann, wenn sie nicht an einem Index festhalten, sondern sich nach ihrem eigenen frei entwickelten Regelwerk durch das Marktumfeld hindurch kämpfen. Solche Systeme und Strategien mit klassischen Assets, kombiniert, können für Investoren tatsächlich zu einem entscheidenden langfristigen Vorteil führen. In jedem Fall sind die von chili-assets.de eruierten Ergebnisse lohnend genug, um Managed Accounts ab sofort in die nähere Auswahl der Anlageinstrumente mit einzubeziehen.

## Verbesserungen von Aktienportfolios durch eine geringfügige Beimischung von Managed Accounts



Quelle: chili-assets.de

# Managed Accounts - updated zum 31.01.2012

## Aktien / Aktienindizes

Anbieter	Managed Account	Jan.	2012	Ø Monat	Ø Jahr	DD aktuell	DD max	Volatilität	Info
Ceros AG	ZPR Fund. Small Cap Value	12,4 %	12,4 %	1,3 %	16,2 %	-3,5 %	-59,8 %	24,2 %	ⓘ
Portfolio Concept	TB Breakout System	-3,8 %	-3,8 %	0,6 %	7,2 %	-3,8 %	-9,4 %	10,3 %	ⓘ
PP-Brokerage	Aktienverwaltung long / short	5,7 %	5,7 %	1,5 %	19,3 %	ATH	-10,6 %	12,9 %	ⓘ
Portfolio Concept	Harbor Managed Account	0,5 %*	0,5 %*	1,6 %	21,0 %	ATH	-6,3 %	11,6 %	ⓘ
White River Group	Stock Index Option	3,8 %	3,8 %	1,2 %	14,8 %	ATH	-18,7 %	12,4 %	ⓘ

\*Estimate

## Devisenhandel

Anbieter	Managed Account	Jan.	2012	Ø Monat	Ø Jahr	DD aktuell	DD max	Volatilität	Info
Finexo	Trend FX	0,8 %	0,8 %	10,8 %	n.v.	ATH	n.v.	n.v.	ⓘ
Trading Systems	FX Wave Basis 2%	16,2 %	16,2 %	1,5 %	19,4 %	-15,7 %	-41,0 %	40,5 %	ⓘ
Trading Systems	FX Wave Basis 5%	42,6 %	42,6 %	2,8 %	40,0 %	-48,2 %	-76,8 %	106,0 %	ⓘ
Trading Systems	FX Wave Diversified 2%	8,0 %	8,0 %	0,6 %	7,1 %	-14,8 %	-21,1 %	19,2 %	ⓘ
Trading Systems	FX Wave Diversified 5%	17,2 %	17,2 %	0,2 %	1,9 %	-47,2 %	-54,9 %	50,4 %	ⓘ
Intercore Financial	MTS Invest	1,0 %	1,0 %	3,2 %	45,4 %	ATH	-12,4 %	21,4 %	ⓘ
Mercari-Systems	Mercari-Devisen-SD1	2,4 %	2,4 %	0,7 %	8,1 %	-14,3 %	-19,9 %	16,0 %	ⓘ
Monexo	Maximum FX	0,1 %	0,1 %	1,1 %	14,3 %	-3,4 %	-5,1 %	12,3 %	ⓘ
Monexo	Swing FX	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,3 %	-21,8 %	-21,8 %	22,4 %	ⓘ
Monexo	Swing Plus FX	0,0 %	0,0 %	0,7 %	8,2 %	-12,4 %	-12,4 %	11,6 %	ⓘ
Portfolio Concept	Portfolio FX	1,7 %	1,7 %	-0,3 %	-4,1 %	-9,5 %	-11,1 %	7,7 %	ⓘ

## Rohstoffe

Anbieter	Managed Account	Jan.	2012	Ø Monat	Ø Jahr	DD aktuell	DD max	Volatilität	Info
Ceros AG	Rosetta Trading Program	-0,5 %	-0,5 %	1,5 %	19,5 %	-8,1 %	-9,5 %	20,6 %	ⓘ
White River Group	Diversified Option	5,8 %	5,8 %	2,4 %	32,9 %	ATH	-15,1 %	17,7 %	ⓘ

## Mixed Markets

Anbieter	Managed Account	Jan.	2012	Ø Monat	Ø Jahr	DD aktuell	DD max	Volatilität	Info
Altradis Capital AG	AlphaAlgo	-1,9 %	-1,9 %	2,2 %	29,2 %	-19,1 %	-27,6 %	50,1 %	ⓘ
GVA KG	GVA Systemtrading Komb.	5,8 %	5,8 %	1,7 %	22,9 %	-26,0 %	-33,0 %	28,8 %	ⓘ
PP-Brokerage	PP-Warrior A	-5,7 %	-5,7 %	1,7 %	22,6 %	-5,7 %	-5,7 %	12,7 %	ⓘ
Trading Systems	Rebound Timer VV	-4,0 %	-4,0 %	0,5 %	6,0 %	-10,1 %	-16,2 %	21,8 %	ⓘ
Portfolio Concept	PC European Markets	1,9 %	1,9 %	1,4 %	17,6 %	-1,6 %	-30,4 %	26,1 %	ⓘ

## Vermögensverwaltung

Anbieter	Managed Account	Jan.	2012	Ø Monat	Ø Jahr	DD aktuell	DD max	Volatilität	Info
Portfolio Concept	portfolio pro Sicherheit	1,9 %	1,9 %	0,1 %	1,5 %	-1,2 %	-4,0 %	2,7 %	ⓘ
Portfolio Concept	portfolio pro Ertrag	2,9 %	2,9 %	0,0 %	0,0 %	-1,7 %	-17,2 %	5,8 %	ⓘ
Portfolio Concept	portfolio pro Balance	3,4 %	3,4 %	-0,1 %	-1,6 %	-10,2 %	-30,2 %	9,8 %	ⓘ
Portfolio Concept	portfolio pro Wachstum	6,6 %	6,6 %	-0,5 %	-5,7 %	-27,4 %	-42,7 %	17,2 %	ⓘ
Portfolio Concept	portfolio pro Dynamik	7,1 %	7,1 %	-0,7 %	-7,6 %	-35,3 %	-53,3 %	20,7 %	ⓘ

DD = Drawdown, ATH = All time high (absoluter Höchststand), Volatilität (bezogen auf die komplette Historie)

★★★ **Performance checked by chili-assets.de** - Bei den auf chili-assets.de veröffentlichten Zahlen handelt es sich ausschließlich um nachgewiesene Netto-Ergebnisse (nach Abzug aller Kosten) von real gehandelten Echtgeldkonten. Die Ergebnisse von Simulationsrechnungen (Backtests) oder die auf Demokonten erzielten Ergebnisse fließen nicht in die hier veröffentlichten Performancezahlen ein. Dadurch ist es möglich, dass Sie bei uns eine kürzere Historie vorfinden, als sie von den Anbietern selbst ausgewiesen wird. Auch die Berechnung der Risikokennzahlen nehmen wir ebenfalls nur anhand der nachgewiesenen Ergebnisse von real gehandelten Echtgeldkonten vor. Daher können auch diese Zahlen von den Angaben der Anbieter abweichen.



HANDELSSYSTEME VON  
PORTFOLIO CONCEPT

## PC European Markets und Harbor Financial

---

Interview mit

**Titus C. Schlösser**, Leiter Alternative Investments

---

Der Kölner Vermögensverwalter Portfolio Concept hat zwei weitere Handelssysteme durch das Prüfverfahren von chili-assets.de geschickt. Harbor Financial ist eine vielversprechende Optionsstrategie. Mit PC European Markets kommt zudem ein Handelssystem in unser Listing, für das bereits weltweit Kunden gewonnen werden konnten. Titus C. Schlösser, Leiter Alternative Investments erläutert die Strategien und die Entwicklungen im Hause Portfolio Concept.

**Herr Schlösser, es gibt neue Nachrichten von Portfolio Concept. Sie haben uns Daten von zwei weiteren Handelssystemen vorgelegt. PC European Markets und Harbor Financial haben wir geprüft und in unsere Datenbank aufgenommen. Können Sie uns beide Strategien bitte zunächst kurz umreißen?**

**Titus C. Schlösser:** PC European Markets handeln wir bereits seit einigen Jahren erfolgreich für unsere Kunden. Die Strategie besteht aus 15 nicht optimierten Subsystemen, die überwiegend in europäischen Terminmärkten, zum Beispiel auf den DAX oder den EuroStoxx 50 zum Einsatz kommen. Die verwendeten Timeframes zur Generierung der Signale variieren von Tagesbasis bis zu 60 Minuten. Die Substrategien werden regelmäßig bewertet und nur die für das aktuelle Marktumfeld aussichtsreichsten Strategien kommen tatsächlich zum Einsatz. Zur Renditestabilisierung wird phasenweise eine systematische Covered Calls Strategie eingesetzt. Ein wesentliches Erfolgsrezept von PC European Markets ist die konsequente Umsetzung des Risikomanagements nach einem Anti-Matingale-Ansatz.

Harbor Financial setzt eine Optionsstrategie auf Index-Futures um, mit dem Ziel konstante Renditen unabhängig von der Entwicklung anderer Kapitalmärkte zu erreichen. Der Manager verkauft Optionen und Options-Spreads nachdem er die Marktvolatilität und technische Indikatoren ausgewertet hat. Im Vordergrund des Moneymanagement steht das Ziel, konstante Erträge zu erzielen und gleichzeitig gravierende Kursverluste zu vermeiden. Dies ist dem Manager in der Vergangenheit sehr gut gelungen.

**Die Performance- und Risikokennzahlen beider Handelssysteme machen neugierig. Beide Systeme haben sich erfolgreich gegen die Finanzkrise und die jetzige Schuldenkrise gestemmt. Harbor Financial zeigt eine sehr geringe Volatilität und eine hohe Kontinuität der Ergebnisse. Wie sind Sie auf die Harbor Financial Llc aufmerksam geworden und wie haben Sie selbst diese Handelsstrategie hausintern geprüft?**

**Titus C. Schlösser:** Wir arbeiten bereits seit 1984 eng mit US-amerikanischen Brokern zusammen. Daraus hat sich ein umfassendes Netzwerk

entwickelt, das von uns durch regelmäßige Aufenthalte in Amerika, insbesondere Chicago, gestärkt wird. Von diesem Netzwerk profitieren unsere deutschen Kunden. Unsere Due Dilligence ist standardisiert und besteht aus zwei Bausteinen: qualitatives Research inklusive eines umfangreichen selbsterstellten Due Dilligence Questionnaire, das uns hilft die Strategie eines Managers und seinen Background zu verstehen. Im Vordergrund steht für uns die Frage, hat der Manager die Risiken wirklich systematisch im Griff. Aussichtsreiche Strategien untersuchen wir anschließend mit einem quantitativen Verfahren, in dem wir prüfen ob die erwähnten Ansätze und Konzepte auch konsequent in den Kundenkonten umgesetzt werden. Nur die tatsächliche Umsetzung zählt im Endeffekt für den Kunden.

**Wie arbeitet Harbor Financial?**

**Titus C. Schlösser:** Harbor Financial verkauft Optionen und Options-Spreads und verdient an dem Verfall von Optionsprämien. Der Manager versucht nicht den genauen Marktverlauf vorherzusagen. Stattdessen beruht der Erfolg darauf, eine Marktrange zu identifizieren, in der der Index die kommenden 30-90 Tage verbleibt. Der Manager nutzt hierzu viele historische Daten und technische Analysen, wie saisonale Muster, Momentum-Indikatoren, Handelsvolumina oder Preismuster. Terminkontrakte werden nicht spekulativ eingesetzt, sondern dienen der temporären Absicherung.

**Gibt es einen bestimmten Markt, auf den der Handel von Harbor Financial fokussiert ist?**

**Titus C. Schlösser:** Der Manager handelt in der Regel den sehr liquiden S&P 500 Index.

**Und wie hoch ist die Frequenz des Handels?**

**Titus C. Schlösser:** Im Schnitt handelt der Manager ca. 150 Roundturns (RTs) für ein 50.000 USD-Konto pro Jahr. Bei angenommenen 200 Handelstagen entspricht dies ca. 0,75 RT oder 1,5 Trades pro Tag.

**Bei Harbor Financial haben wir eine Volatilität von 11,8 % p. a. gemessen.**

sen. Rückschläge konnten bisher sehr gut abgedefert werden. Der maximale Drawdown innerhalb der letzten vier Jahre ist mit -6,3 % sehr niedrig. Ist das die tatsächliche Risikofähigkeit, die ein Anleger mitbringen muss?

**Titus C. Schlösser:** Der Manager hat in der Vergangenheit zweistellige Renditen erreicht und strebt diese weiterhin an. Bei diesen Zielen müssen Anleger bereit sein, entsprechend hohe Risiken einzugehen. Auch diese Strategie ist eine spekulative Anlage und kann nur als Beimischung zu einem Gesamtportfolio angesehen werden. Wir beraten Interessenten gerne, ob diese Strategie zu ihrem individuellen Risikoprofil passt.

**Wie sieht das Risiko- und Moneymanagement dieses Systems denn im Detail aus?**

**Titus C. Schlösser:** Zur Risikoreduzierung diversifiziert der Manager seine Positionen kontinuierlich auf verschiedene Basispreise und Verfallsfristen (Laufzeiten). Das Risiko wird auf Portfoliobasis überwacht. Die Wertentwicklung einzelner Positionen spielt beim Risikomanagement eine untergeordnete Rolle. Zur Kontrolle der Risiken wird modernste Software eingesetzt und selbstverständlich ist auch die langjährige Erfahrung des Managers mit dem Optionshandel von großer Bedeutung.

**Kommen wir zu einem weiteren Handelssystem, das wir kürzlich in unser Listing für Managed Accounts aufgenommen haben. Welche besondere Expertise stellen Sie Investoren mit „PC European Markets“ zur Verfügung?**

**Titus C. Schlösser:** Diese Strategie hat seit vielen Jahren ihre Kontinuität und positive Performance unter Beweis gestellt. Das besondere ist, dass Investoren nicht allein an nur einem einzelnen Tradingansatz beteiligt sind, sondern mit nur einem Managed Account gleichzeitig auf ein Portfolio zugreifen, das aus einer Auswahl aus 15 Substrategien besteht. Die Zusammenstellung dieser Auswahl ist von dem bestimmenden Marktumfeld abhängig und wird regelmäßig angepasst. So ist es manchmal opportun verstärkt Momentum-Strategien zu verfolgen, wenn Märkte trenden und zu anderen Zeiten etwa Contrarien- oder Spread-Strategien einzusetzen. Zudem gibt es beim PC European Market eine kleine diskretionäre Komponente, um auf außergewöhnliche Ereignisse reagieren zu können.

**15 verschiedene Handelssysteme in einem Portfolio ist eine sehr breite Diversifikation. Ist es bei derart vielen Systemen nicht schwierig den Überblick zu behalten?**

**Titus C. Schlösser:** Es werden nicht alle Systeme gleichzeitig gehandelt, sondern nur die Vielversprechendsten. Die Auswahl geschieht über einen systematischen Filter und ist somit von den unterschiedlichen Marktphasen abhängig. Dabei steht die Kontrolle des Risikos insbesondere der Drawdowns im Vordergrund.

**Nach welchem Schema gelangt ein Handelssystem ins Portfolio von PC European Markets? Welche laufenden Voraussetzungen muss es erfüllen?**

**Titus C. Schlösser:** Oberster Grundsatz ist, dass die Anlagestrategien nicht auf die Vergangenheit optimiert sind. Neue Systeme werden zunächst auf historischen Daten getestet, ohne dass darin die Daten des vergangenen Jahres enthalten sind. Anschließend wird das System auf

# HARBOR FINANCIAL Harbor Managed Account

## Stammdaten

Unternehmen	Portfolio Concept GmbH
Manager	Harbor Financial LLC
Handel von	Optionen
Aufsichtsbehörde	NFA, CFTC
Handel seit	November 2008
Mindestanlage	50.000 EUR
Mindesthaltedauer	keine
Kündigungsfrist	keine
Agio	0 %
Managementgebühr	2 % p. a.
Verwaltungsgebühr	0 %
Depotbankgebühr	0 %
Performance Fee	20 %
Broker	Peregrine Financial Group (PFG)
Segregated Account	Ja
Kontoführung in	USD
Einlagensicherung	Nein

## Wertentwicklung



## Performance- und Risikokennzahlen

Performance 2008	50,0 %
Performance 2009	12,6 %
Performance 2010	10,1 %
Performance 2011	16,3 %
Volatilität p.a.	11,6 %
Sharpe Ratio	1,63
positive Monate	87,8 %
max. Monatsverlust	-6,3 %
max. Drawdown	-6,3 %
längste Verlustphase	8 Monate
Ø Monat	1,6 %
Ø Jahr	21,0 %

Datenquelle: chili-assets.de (Der Januar wurde mit einem Estimate von +0,5 % in die Berechnung berücksichtigt)

# PORTFOLIO CONCEPT

## PC European Markets

### Stammdaten

Unternehmen	Portfolio Concept GmbH
Manager	Portfolio Concept GmbH
Handel von	Aktien, Renten, Devisen
Aufsichtsbehörde	BaFin
Handel seit	01.05.2008
Mindestanlage	100.000 EUR
Mindesthaltedauer	keine
Kündigungsfrist	keine
Agio	0 %
Managementgebühr	2 % p. a.
Verwaltungsgebühr	0 %
Depotbankgebühr	0 %
Performance Fee	20 % (High Watermark)
Broker	Peregrine Financial Group (PFG)
Segregated Account	Ja
Kontoführung in	EUR
Einlagensicherung	Nein

### Wertentwicklung



### Performance- und Risikokennzahlen

Performance 2007	44,9 %
Performance 2008	-3,9 %
Performance 2009	49,7 %
Performance 2010	1,7 %
Performance 2011	8,3 %
Volatilität p.a.	26,1 %
Sharpe Ratio	0,60
positive Monate	59,7 %
max. Monatsverlust	-18,4 %
max. Drawdown	-30,4 %
längste Verlustphase	10 Monate
Ø Monat	1,4 %
Ø Jahr	17,6

Datenquelle: chili-assets.de

Daten des letzten Jahres verifiziert. Liegt das Risiko-Renditeprofil weiterhin innerhalb der Erwartungen, wird das System 12 Monate im Paper-Trading eingesetzt. Erst nach erfolgreichem Abschluss dieser Prüfung ist das System für das Portfoliouniversum von PC European Markets qualifiziert. Für die Aufnahme in das aktuell gehandelte Portfolio ist das Risikomanagement ausschlaggebend. Risiko-Return-Kennziffern, wie beispielsweise die Calmar Ratio, die den Ertrag im Verhältnis zum maximalen Verlust setzt und Korrelationswerte auf Tagesbasis sind für die Zusammensetzung des Portfolios verantwortlich.

### Wie hoch ist die Fluktuation der Handelssysteme in PC European Markets?

**Titus C. Schlösser:** Der regelmäßige Turnus ist jährlich, in besonderen Fällen können auch unterjährig Subsysteme geändert werden.

### Welche Systeme kommen denn in der aktuellen Allokation zum Einsatz?

**Titus C. Schlösser:** Ziel ist es immer ein Portfolio aus Subsystemen zu handeln, die gering miteinander korrelieren. Dies reduziert die Volatilität des Portfolios, und bewirkt eine stabilere Wertentwicklung. Betrachtet wird die Korrelation jedoch auf sehr kurzfristiger Basis, da wir herausgefunden haben, dass die Korrelationsbetrachtung längerer Zeiträume, etwa Monatsbasis, eklatante Schwächen ausweist (Anm. s. [www.chili-assets.de/news-reader/items/portfolio-concept-studie.html](http://www.chili-assets.de/news-reader/items/portfolio-concept-studie.html)). Im PC European Markets werden zum Beispiel Trendfolge- mit Mean-Reversion-Ansätzen kombiniert. Sicherlich ist eine gewisse Dominanz von Trendfolgern beim PC European Markets nicht ungewöhnlich, was sich auch aktuell bestätigt.

### Sie sagten, dass die Strategien zu 80 % systematisch, allerdings zu ca. 20 % diskretionär umgesetzt werden. Wie ist das genau zu verstehen?

**Titus C. Schlösser:** Grundsätzlich verfolgt das PC European Markets einen systematischen Ansatz. In das Moneymanagement können aber diskretionäre Entscheidungen einfließen. Ausschlaggebend sind eine Korrelationsanalyse auf sehr kurzfristiger Basis und die Wertentwicklung innerhalb eines Monats. War der Monat bis dato erfolgreich, sind mehrere Positionen zulässig, da in dem Fall zunächst der aufgelaufene Gewinn riskiert wird und nicht direkte Verluste erfolgen. Bei negativer Wertentwicklung hingegen werden die Risiken stärker begrenzt, um den potentiellen Drawdown zu reduzieren. In den letzten drei Jahren wurde dies noch konsequenter umgesetzt, wodurch Anleger von nur geringen Drawdown-Phasen profitieren konnten.

### Wie viel Renditepotential erhält der Kunde mit PC European Markets? Und welches Risiko ist damit verbunden?

**Titus C. Schlösser:** Klares Ziel der Strategie sind zweistellige Renditen. Damit sind selbstverständlich entsprechende Risiken verbunden. Die Strategie ist nur für Anleger mit mittel bis langfristigen Anlagehorizont geeignet. Zwischenzeitliche Verlustphasen sollten Anleger aushalten können, dafür werden Sie mit den im Factsheet ausgewiesenen Renditen belohnt.

### Sowohl Harbor Financial, als auch PC European Markets handeln Sie über den US-amerikanischen Broker PFG. Weshalb arbeiten Sie ger-

## ne mit amerikanischen Brokern zusammen?

**Titus C. Schlösser:** US-Broker bieten diverse Vorteile. Sie verfügen über große Erfahrung mit dem Handel von Derivaten und werden von der strikten US-Aufsichtsbehörde CFTC kontrolliert, die sich ausschließlich mit Futures und Optionen befasst. Zudem gilt bei US-Brokern das Prinzip der Segregated Accounts, welches in der Vergangenheit seine effektive Wirkungsweise unter Beweis gestellt hat, zum Beispiel bei der Insolvenz des Brokers Refco im Jahr 2005. Kunden profitieren zudem von einem Steuerstundungseffekt, da die Abgeltungssteuer nicht wie in Deutschland nach jeder geschlossenen Position einbehalten wird, sondern am Ende des Jahres mit der Steuererklärung fällig wird.

**Portfolio Concept hat vor kurzem die CTA-Lizenz erhalten und ist damit nun berechtigt Strategien mit Futures, Devisen und Rohstoffen auf dem amerikanischen Markt anzubieten. Weshalb geht Portfolio Concept diesen Schritt, denn schließlich ist der einmalige und laufende Aufwand einer solchen Lizenzierung bekanntlich sehr hoch. Ist der amerikanische Markt so wesentlich interessanter als Europa?**

**Titus C. Schlösser:** In der Tat ist der administrative und aufsichtsrechtliche Aufwand für die CTA-Zulassung immens. Dafür genießen Unternehmen, die der Aufsicht der CFTC und den Regeln der Selbstregulierungsbehörde NFA unterliegen weltweit ein hohes Ansehen. Mit der Registrierung gehen regelmäßige und detaillierte Prüfungen, sogenannte Audits, einher. Unsere Kunden erhalten doppelte Kontrolle: Von der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und von der amerikanischen NFA respektive CFTC.

Grund für die CTA-Registrierung war zum einen die globale Nachfrage nach unseren Strategien, insbesondere aus Asien. Dort sind Investoren mit der CTA-Zulassung vertrauter, als mit einer BaFin-Lizenz. Des Weiteren ist die CTA-Zulassung Voraussetzung um US-Kunden bedienen zu können. Der amerikanische Markt scheint uns in der Tat interessanter als Deutschland, da US-Investoren ein anderes Verständnis von Derivaten

haben, als viele deutsche Anleger. Viele US-Anleger haben eine feste strategische Quote für Managed Futures im Portfolio. Da sehen wir unsere Chance, diesen Teil mit europäischen Strategien von einem deutschen CTA zu diversifizieren. Ein entsprechendes Netzwerk in den USA haben wir bereits aufgebaut.

**Herr Schlösser, vielen Dank für Ihre sehr interessanten Ausführungen. Den Stellenwert, den Managed Accounts für US-amerikanische Investoren besitzen würden wir uns in der Tat auch für den europäischen Raum wünschen.**



**Titus C. Schlösser**, Leiter Alternative Investments nahm nach seinem High-School-Abschluss in New Jersey sein Studium an der Bentley University in Boston, mit dem Schwerpunkt Economics-Finance, auf. Nach Beendigung des Studiums in 2003 startete er seine berufliche Laufbahn bei Portfolio Concept, wo er zuerst in der Wertpapierberatung tätig war. Parallel absolvierte er an der European Business School (EBS) ein Intensivstudium „Hedgefonds“. Im Jahr 2006 wechselte er in die Vermögensverwaltung von Portfolio Concept. Ein Jahr später begann er sein MBA-Studium an der WHU-Otto Beisheim School of Management. Seit dem Abschluss im Jahr 2008 ist er für die Betreuung der institutionellen Kunden im Bereich Alternative Investments verantwortlich. Seit 2010 leitet er diese Abteilung.

## Impressum

*chili assets news ist eine kostenlose Publikation von chili-assets.de, der unabhängigen Datenbank für Managed Accounts*

Herausgeber:  
Capitalteam Consulting KG,  
Schulstrasse 7a,  
56472 Hof (Westerwald)

Telefon: +49 2661 - 95 30 30  
Telefax: +49 2661 - 95 30 29

E-Mail: kontakt@chili-assets.de  
Internet: www.chili-assets.de

Sitz der Gesellschaft: Tannenweg 47, 35606 Solms-Niederbiehl, Geschäftsführer:  
Dr. Uwe Schilling, Handelsregister Wetzlar, HRA 6711, USt-IDNr.: DE247293119

Chefredaktion: Stefan Dickopf  
Mitarbeiter dieser Ausgabe: Stefan Dickopf, Malte Papen, Petra Nickel  
Anzeigenleitung: Petra Nickel, pnickel@chili-assets.de

Disclaimer: Die chili assets news sind eine kostenfreie Internetpublikation und erscheinen im PDF-Format. Sämtliche Inhalte sind urheberrechtlich geschützt und nicht zur weiteren Vervielfältigung bzw. Verbreitung frei. Ohne vorherige schriftliche Einwilligung des Herausgebers ist die nachträgliche Veränderung bzw. Bearbeitung der Dokumente oder deren kommerzielle Weiterverwertung nicht zulässig. Bei Zitaten ist in angemessenem Umfang auf die jeweilige Quelle zu verweisen. Sämtliche Publikationen werden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann seitens des Herausgebers bzw. der Redaktion und der Mitarbeiter der chili assets news keine Gewähr für die Richtigkeit dieser Informationen gegeben werden. Die auf chili-assets.de und in den chili assets news veröffentlichten Publikationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen sollen auch keine Beratung darstellen oder insbesondere ersetzen. Es wird dringend empfohlen, sich stets auch immer aus anderen Quellen zu informieren. Eine Haftung für eventuelle Vermögensschäden, die durch die Anwendungen von Hinweisen und Empfehlungen auftreten, wird sowohl seitens des Herausgebers, der Redaktion als auch der Mitarbeiter kategorisch ausgeschlossen. Wir distanzieren uns ausdrücklich von den Inhalten sämtlicher externer Websites, auf die im Rahmen von chili-assets.de und den chili assets news verwiesen wird. Jegliche Haftung für Inhalte extern verlinkter Websites ist somit kategorisch ausgeschlossen. Es kann im Einzelfall nicht ausgeschlossen werden, dass der Redakteur oder die einzelnen Mitarbeiter an Unternehmen beteiligt sind, die Gegenstand von Analysen oder anderen Berichten sind. Umso mehr stellen die veröffentlichten Publikationen immer auch eine persönliche Meinung des Autors dar und erheben weder Anspruch auf Vollständigkeit noch auf Richtigkeit. Das Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, bei der Capitalteam Consulting KG. Alle Rechte vorbehalten.

Telefon +49 2661 - 95 30 30

Bildnachweise: fotolia, istockphoto

Layout: mp-service

Bezug: kostenfreies Abonnement  
(Anmeldung und Archiv unter [www.chili-assets.de/Newsletter.html](http://www.chili-assets.de/Newsletter.html))

Abmeldung: Zur Abmeldung vom Bezug der chili assets news senden Sie bitte eine E-Mail an [newsletter@chili-assets.de](mailto:newsletter@chili-assets.de)