

NEW PORTFOLIO MANAGEMENT

INDEPENDENT

GLOBAL SCOPE

SWISS QUALITY

STABILITY AND PERFORMANCE



Dr. Georg Hafner

Asset Management and Advisory AMAA

Wachsende Unzufriedenheit mit dem traditionellen Portfolio Management

- Die Unzufriedenheit mit dem traditionellen Portfolio Management ist gross. Zwar wurden mit ihm akzeptable Relativperformances erzielt, trotzdem entstand dem Vermögen der Kunden **grosse und schmerzhaft**e Verluste. Da fast ausschliesslich in sogenannte «Blue Chips»-Werte investiert wurde, bewegten sich die Portfolios mehr oder weniger parallel zu den Märkten und erlitten daher die gravierenden Verluste.
- Traditionelle Portfolio Manager dürfen **nur nach den Prognosen der hauseigenen Analysten** handeln, die meistens lediglich eine eingeschränkte Auswahl von «Blue Chips» Werten in den entwickelten Ländern analysieren. Die Prognosen der Analysten waren oft unklar. Selbst wenn die Prognosen richtig waren, verhinderten enge Grenzen in den Asset Allokationen eine bessere Performance.
- Wenn die Aktienpreise auch in bestimmten Zeiträumen immer wieder eine extrem gute Performance aufwiesen, **der nächste Crash folgte genauso unerwartet** wie zwangsläufig. So etwa der Crash, der im März 2003 endete oder zuvor in den Jahren 1987, 1994 und 1998 und die Investoren verloren jedes mal einen grossen Teil ihrer Performance.
- Die Portfolio Theorie **mit der traditionellen Diversifikation** versagt in der globalisierten Welt und ist nicht fähig, die Verluste in den Depots zu limitieren.
- **In Alternativen wurde nicht oder zu wenig investiert.** So wurden zum Beispiel die kanadischen Income Trusts mit bis zu 18-% Dividendenrendite und einer Performance bis zu 170-% in den Jahren 2000-2003 ebenso wenig beachtet wie die teilweise boomenden Emerging Markets.
- Es wurde lediglich in **Hedge Fonds** investiert, die aber gegenwärtig an Bedeutung verlieren und die Erfolge der Jahre 2000- 2003 nicht wiederholen können. Es gibt jetzt zu viele und die Bedingungen haben sich geändert.



«New Portfolio Management» als Ausweg

Fünfzehn Jahre Erfahrung in leitender Position im Asset Management einer schweizerischen Grossbank ermöglichten es Dr. Georg Hafner, die sehr volatilen und stets überraschenden Bewegungen der Börsen aufgrund von bewährten Methoden und einem **neuen Investment - Ansatz** besser auszunützen, die grossen Vermögensschwankungen zu verringern und die Performance zu verbessern.

Das «New Portfolio Management» basiert auf drei Grundlagen:

1. **Investmentphilosophie:**
Langfristige Stabilität und Performance
2. **Investmentmethode:**
Globaler Horizont mit dynamischer Verwaltung
3. **Investmentberatung:**
Unabhängige und individuelle Beratung: Der Kunde ist König.

1. Die Investmentphilosophie

Die folgende Gegenüberstellung zeigt den neuen Ansatz des «New Portfolio Management»

Traditionelles Portfolio Management

- Relative Benchmark
- Konzentration auf Blue Chips und AA-Bonds der westlichen Industrieländer
- Von vornherein festgelegte Asset Allokationen mit wenig Spielraum
- Grösstes Risiko (Asset Allokation Auswahl) liegt beim Kunden
Die Depots schwanken mit den
- Aktienbörsen der westlichen Industrieländer
- Grundsätzlich gleiche Asset Allokation – Kategorien für alle Kunden
Investment Entscheidungen ausschliesslich durch die Organe der Bank
- Investitionen in die Produkte der jeweiligen Bank

New Portfolio Management»

- Absolute Benchmark
- Grundsätzliche Ausweitung der Investitionsinstrumente und -kategorien
- Dynamische, marktangepasste Asset-Allokation mit breiten Möglichkeiten
- Der Portfolio Manager ist für das Management der Risiken verantwortlich
- Die Depots werden an den besten Märkten und Investment-Instrumenten orientiert
- Individuelle Asset Allokation und Investment - Instrumente
- Systematisches Anpassen der Asset Allokation an die Marktentwicklungen und Übernahme der Empfehlungen der besten Analysten weltweit
- Investitionen in die besten und adäquaten Produkte weltweit

2. Die Investmentmethode

Der Kern des «New Portfolio Management» von Dr. Hafner basiert auf fünf Prinzipien für **globale und dynamische Investments**:

1. Das **dynamische Prinzip der Portfolio Insurance**: Es funktioniert ähnlich wie wenn eine Aktie und dazu gehörende Puts und Calls gleichzeitig gekauft werden. Damit werden bei den einzelnen Aktien, Instrumenten, Anlagekategorien und damit beim ganzen Portfolio die Aufwärtsbewegungen verstärkt und die Verluste limitiert. Zu Beginn sind alle Anlagekategorien (nach den Wünschen des Kunden ausgewählt) gleich gewichtet, danach wird je nach Marktdynamik bei den einzelnen Kategorien zugekauft (bei steigendem Wert) oder abgebaut (bei sinkendem Wert).
2. Es ist eine Tatsache, dass die Blue Chips westlicher Industrieländer und damit die entsprechenden Indices immer stärker miteinander korrelieren. Diversifikation innerhalb der Blue Chips wirken sich nur im relativen Benchmark aus. Die grossen Risiken, wie in den letzten Jahren erfahren, bleiben bestehen. Besonders dramatisch wirkt sich dies für Anlagen aus, die eine Ausschüttungsphase haben, wie etwa bei Pensionsgeldern, die später zum Leben

gebraucht werden. Hier drängt sich das «New Portfolio Management», das auf einer **fixen Benchmark** beruht, geradezu auf.

3. Mit einer **echten Diversifikation** und der dynamischen Anlagepolitik wird gleichzeitig eine gute Verlustabsicherung und Performance erzielt. Es wird Gewicht auf die global grössten Wachstumsmärkte gelegt. Diese sind in den Emerging Markets - Asien, China und Ost Europa - zu finden.
4. Das Risiko jeder einzelnen Investition wird schon vor dem Kauf berücksichtigt und dementsprechend wird für den Fall einer negativen Entwicklung vorgesorgt. Es werden stets Risikoabsicherungen bereitgehalten: **Analyse potentieller Risiken**.
5. Eigene Entscheidungen und Analysen werden beim «New Portfolio Management» von Dr. Hafner immer **mit den besten Konkurrenten verglichen**. Sollten sich diese als besser herausstellen, werden sie übernommen. Dieses Prinzip wird bei der Verwaltung von Depots mit Fonds schon lange angewendet. Die Empfehlungen von Analysten werden auf Grund ihres langjährigen überdurchschnittlichen Erfolges berücksichtigt.

3. Die Investmentberatung

Ein Schlüsselement des «New Portfolio Management» ist die **Unabhängigkeit von Banken**: Es besteht keine Verpflichtung, interne Umsatzziele zu erreichen und hauseigene, standardisierte Produkte zu verkaufen.

Es bestehen neben der Marktentwicklung keine anderen Entscheidungskriterien als das langfristige **Wohl des Kunden**. Sogar die **Wahl der Bank** kann entsprechend den Prioritäten des Kunden bestimmt werden.

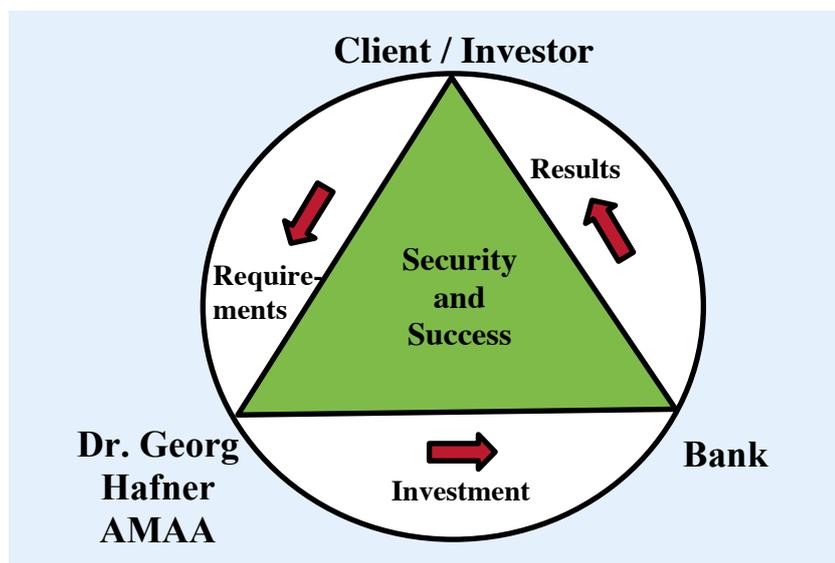
Um die Ziele der Kunden zu erreichen, werden die weltweit **besten Analysten und Instrumente** zu Hilfe gezogen.

Der Situation des Anlegers angepasste Investitionen: Zu Beginn einer Investition

sind prinzipiell zwei Fixpunkte zu berücksichtigen:

1. Wenn das Vermögen nach einem **kurzen Investitionszeitraum** benötigt wird (z.B. Hauskauf), müssen 100% der notwendigen Mittel in kurzfristige Anlagen investiert werden. Einzige Alternative wäre eine 90/10-Strategie.
2. Für den Teil der Investitionen, für die ein **Investitionszeitraum von über 5 Jahren** besteht, kann je nach Marktsituation und Volatilitätstoleranz des Kunden bis zu 100% in volatilere Anlagen investiert werden.

Wichtig beim «New Portfolio Management» von Dr. Hafner ist die **regelmässige, umfassende Information** des Kunden. Nur so ist der Kunde in der Lage, seine Anweisungen auch zu überprüfen, alle Entscheide nachzuvollziehen und Vertrauen zu gewinnen.



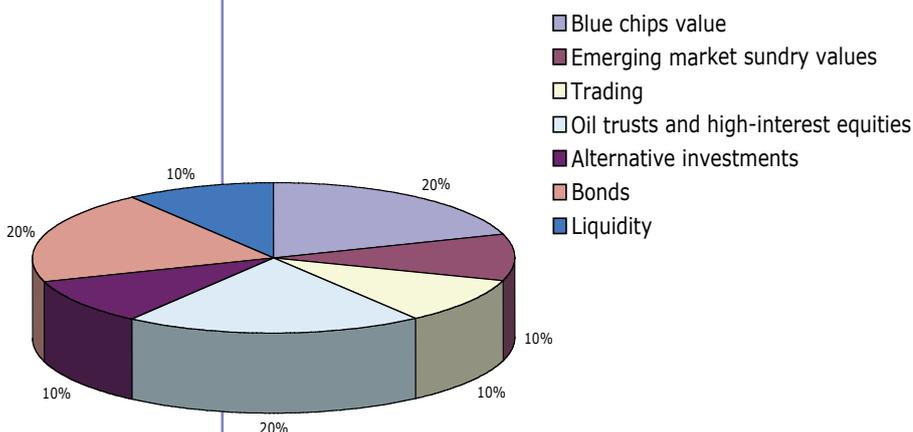
Verschiedene Investitionsarten

Type *	Quality	Expected return **	Risks / Opportunities	Minimising risks ***
Oil trust: production of oil, payments from overall Cash flow	BBB	10-18%, monthly payouts (short term: +/- loss in securities and profits)	1. Price of oil 2. Quality 3. Oil well productivity 4. CAD	1., 4.: hedging oil price and CAD 2., 3.: Diversification interest effect
Blue chips	AA - BBB	8%	1. Market development 2. Interest rates 3. Profit development 4. Sector development 5. Economic trends	1., 2., 5.: index put, reduction of equity 3., 4.: analysis, purchasing of puts, sale of calls
Emerging markets equities, sundry securities	A - B	14%	As above but with increased volatility	Timing
Trading	AA - B	12%	Quality of timing	Continual monitoring, discipline, stop loss
Fixed interest	AA	CHF approx. 2% USD approx. 4%	Development of interest advice	Sale of long term bonds, low duration
(Convertibles)	B - AAA	6%	Volatility of underlying stock, Premium	Managing the volatility and premium
Junk bonds	BB+ - CC	6-12%	Repayment capacity of debtors	Diversification, timing, national states as debtors
Alternative Investments: Short/Long, Arbitrage	open	8%	Quality of portfolio manager	Fund of fund
Currencies		4%	Volatility	Hedging through forward of sales
Gold		4%	Volatility	Timing

* Options, value stocks, growth stocks, sustainable investments are other possibilities.

** These estimates are based on developments in the 1980's and 90's. They are working hypotheses (forecasts based on past values are always uncertain) for the examination of individual investment instruments. They are adapted to changing market conditions.

*** Hedging limits upwards performance and is costly, the objective being less to achieve positive performance as to prevent negative performance. Portfolio insurance helps risk minimising for the overall portfolio or for individual investment instruments. However, it is not effective in case of sudden unexpected sharp crashes (e.g. 1987).



Beispiel einer Asset-Allokation zu Beginn für einen Schweizer Kunden

Der Kunde hat einen Investmenthorizont von ca. fünf Jahren (Pensionierung) und eine mittlere Volatilitäts-Toleranz. Die mögliche Performance (basierend auf der geschätzten Teilperformance) liegt durchschnittlich ungefähr bei 8% pro Jahr. Sie kann allerdings von Jahr zu Jahr schwanken. Zu Beginn der Ausschüttungsperiode muss die anfängliche Asset-Allokation neu überdacht und konservativer gestaltet werden.



Dr.-Georg Hafner Asset Management and Advisory AMAA

- Unabhängige, professionelle und staatlich überwachte Finanzberatung, die sich mit den besten Investoren misst
- Jahrzehntelange Erfahrung bei der Betreuung von institutionellen und privaten Kunden: Top-seriöse, verantwortungsvolle und erfahrene Beratung und Depotverwaltung
- Flexible, individuelle Beratung, ganz auf die Bedürfnisse des Kunden orientiert: Massgeschneiderte Portfolios und Benchmarks, keine Massenprodukte und standardisierte In- Haus-Instrumente
- Performanceorientierung kombiniert mit Vermeidung grosser Risiken
- Der Situation angepasste Investment-Stile z.B. 90/10 Strategie
- Laufend klare Informationen und Feedbacks
- Dienstleistungen mit schweizer Qualität: Dr.-Georg Hafner Asset Management and Advisory, AMAA, ist Mitglied der PolyReg, einer von der Regierung der Schweiz anerkannten Selbstregulierungsorganisation.

Der persönliche Background von Dr. Georg Hafner

- Mehr als 15 Jahre Erfahrung in Top-Exekutive-Position (Direktor) in einer der zwei grossen Schweizer Banken. Chef von Portfoliomanagement und Anlagekomitee, Investment Consultant und Portfoliomanager für grosse private und institutionelle Kunden, verantwortlich für ein Gesamtvolumen bis zu 1.5 Milliarden CHF.
- Erprobte Professionalität in erfolgreichem Portfolio-Management im weltweiten Konkurrenzvergleich. Doktor der Universität von Zürich und Spezialtraining bei führenden Anlagespezialisten. Grosse Erfahrung in der Beurteilung von politischen und wirtschaftlichen Ereignissen, Aktienmärkten, Währungen, Sekundäranalyse von Aktien und Fonds, Fixed Income
Spezielle Erfahrung im Gebrauch von derivativen Strategien für Aktien, Bonds, Währungen sowie in der Implementation von verschiedenen Anlagesstilen: top down, bottom up, value, growth, Themen Investments.



Für institutionelle und private Kunden:

Dr. Georg Hafner
Asset Management and Advisory
AMAA
Rigistrasse 61a
CH-8006 Zurich
Switzerland

Phone: +41 1 364 11 77
Fax: +41 1 364 10 22
Email: contact@amaa.ch
Internet: www.amaa.ch