

1. Allgemeines

- 1.1. Die Rendite-Erwartung stellt die mögliche Verteilung der Wertentwicklungen des Anlagebetrags dar. Die Wahrscheinlichkeit wird hierbei in der Größe Quantil abgebildet. Ein Quantil ist ein Schwellenwert: Ein bestimmter Anteil der Werte ist kleiner als das Quantil, der Rest ist größer. Ein Beispiel: Das 5% Quantil ist der Wert, der von 5% der möglichen Wertentwicklungen unterschritten wird.
- 1.2. Das 5%-Quantil stellt eine schlechte Wertentwicklung ("Schlechte Entwicklung") dar, das 50%-Quantil eine mittlere ("Mittlere Entwicklung") und das 95%-Quantil eine gute Wertentwicklung ("Gute Entwicklung"). Wertentwicklungen darunter (also unter dem 5%-Quantil) und darüber (also über dem 95%-Quantil) sind mit entsprechend geringerer Wahrscheinlichkeit ebenfalls möglich.

2. Verbot der Darstellung von Simulationen

- 2.1. Die in der Rendite-Erwartung dargestellte Wertentwicklung berücksichtigt keine Umschichtungen, wie sie im Rahmen der Vermögensverwaltung regelmäßig durchgeführt werden. Das Gesetz und Aufsichtsrecht steckt nämlich einen engen Rahmen für die Darstellung von Wertentwicklungen. Grundlage jedweder Darstellung muss ein Finanzinstrument, Basiswert oder ein Finanzindex mit einer fest definierten Zusammensetzung sein. Insofern ist eine Simulation der Wertentwicklung einer ermessensabhängigen Handels- oder Anlagestrategie unzulässig.
- 2.2. Vor diesem Hintergrund liegen der Rendite-Erwartung historische Daten von statischen Index Portfolios („**statische Replikationsportfolios**“) zugrunde, deren relevanten Merkmale der jeweiligen Anlagestrategie möglichst weitgehend entsprechen. Die Wertentwicklung wird als Erwartungswert der Renditen und das Risiko als deren statistische Standardabweichung bestimmt. Der Erwartungswert und die statistische Standardabweichung sind Grundbegriffe der Statistik. Der Erwartungswert einer Zufallsvariablen entspricht dem Wert, den die Zufallsvariable im Mittel erzielt. Für den vorliegenden Anwendungsfall wird hierdurch also der Mittelwert der zu erwartenden Renditen ausgedrückt. Die statistische Standardabweichung ist ein Maß für die Streuung der Werte einer Zufallsvariablen um ihren Erwartungswert. Im vorliegenden Fall kommt hierdurch die Schwankungsbreite (Volatilität) des entsprechenden Replikationsportfolios zum Ausdruck.

3. Statische Replikationsportfolios und Berechnung der Wertentwicklung

- 3.1. Mittels statistischer Verfahren wurden mögliche Wertentwicklungen des Anlagebetrags auf der Grundlage von vergangenem Risiko der jeweiligen Anlagestrategien und vergangener Wertentwicklungen der statischen Replikationsportfolios berechnet. Die angewendeten statistischen Verfahren lassen sich vereinfacht wie folgt erläutern:
 - 3.1.1. Für jede Anlagestrategie mit ausreichend guter Datenverfügbarkeit wird zunächst aus historischen Daten das Risiko dieser Anlagestrategie bestimmt. Das Risiko wird als Standardabweichung der monatlichen Renditen gemessen. Die Standardabweichung einer Größe misst dabei die durchschnittliche Streubreite um den Mittelwert und ist somit ein Maß für die Schwankungen einer Vermögensanlage. Der Betrachtungszeitraum der historischen Daten variiert aufgrund unterschiedlicher Anlageklassen und Investment Schwerpunkten zwischen den Anlagestrategien.

- 3.1.2. Mit Hilfe eines global diversifizierten und für die jeweilige Anlagestrategie repräsentativen Anlageuniversums werden statische Replikationsportfolios gebildet. Das Anlageuniversum beinhaltet risikobehaftete Anlageklassen (Aktien und Anleihen) und eine risikofreie Anlageklasse (Tagesgeld). Nach der modernen Portfoliotheorie wird für jede Risikoklasse jeweils ein effizientes Portfolio ermittelt. Die unterschiedlichen Risikoklassen werden mit 1% Gewichtsveränderungen der Anlageklassen bestimmt und falls nötig werden Risikoklassen mit erhöhtem Risiko mathematisch modelliert. Für jedes statische Replikationsportfolio wird aus historischen Daten Wertentwicklung als auch Risiko ermittelt. Die Wertentwicklung wird dabei als durchschnittliche monatliche Rendite bestimmt, während das Risiko als Standardabweichung dieser monatlichen Renditen gemessen wird. Der Betrachtungszeitraum beginnt am 31.05.1994 und endet zum Beginn des aktuellen Kalenderjahres für jedes statische Replikationsportfolio.
- 3.1.3. Die mögliche Wertentwicklung des Anlagebetrages wird nun über Zuordnung der Anlagestrategie zu einem statischen Replikationsportfolio mit der entsprechenden Risikoklasse ermittelt. Dabei wird die Standardabweichung der Anlagestrategie und die Standardabweichung des statischen Replikationsportfolios als Vergleichsmerkmal verwendet.
- 3.1.4. Die mittlere Wertentwicklung einer langfristigen Geldanlage wird durch entsprechende Skalierung durchschnittlicher historischer Wertentwicklungen auf Monatsbasis ermittelt. Dabei werden auch der Zinseszinsseffekt und die in Abschnitt 4.1 genannten Gebühren berücksichtigt.
- 3.1.5. Ähnlich wie die mittlere Wertentwicklung lässt sich auch das Risikoverhalten für verschiedene Anlagezeiträume umrechnen. Gehen kurzfristige Geldanlagen in der Regel eher mit geringen Schwankungen einher, so steigt das Potenzial für Schwankungen mit zunehmender Länge des Anlagehorizonts. In absoluten Größen sind auf Jahresbasis demnach größere Abweichungen von der erwarteten Wertentwicklung zu erwarten als auf Monatsbasis. Relativ betrachtet jedoch steigt das Risiko einer Geldanlage nicht proportional mit zunehmendem Anlagehorizont an. Wertschwankungen gleichen sich über die Zeit hinweg in einem gewissen Maße aus; eine Abfolge mehrerer Renditen ausnahmslos gleichen Vorzeichens ohne ausgleichende Gegenbewegungen wird mit zunehmendem Anlagehorizont unwahrscheinlicher. Diesem Umstand wird dadurch Rechnung getragen, dass der errechnete Anstieg des Risikos bei einer Verlängerung des Anlagehorizonts auf der Annahme stochastischer Unabhängigkeit beruht, sodass sich eine gewisse Risikodiversifikation über die Zeit einstellt.
- 3.1.6. Zur besseren Verständlichkeit des Risikoprofils wird in einem letzten Schritt die errechnete langfristige Standardabweichung in Quantile übersetzt. Dies erfolgt auf Basis der Normalverteilung.
- 3.2. Die Berechnungsformel der Wertentwicklung sowie die dazugehörigen Berechnungsparameter werden in Abschnitt 5. erläutert.
- 3.3. Die in der Rendite-Erwartung dargestellten Wertentwicklungen können die von unter Berücksichtigung unserer jeweiligen Anlagestrategie simulierten (und aufgrund des engen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmens nicht veröffentlichen) Wertentwicklungen nicht genau abbilden, da erstere auf einem statischen Replikationsportfolio beruhen, während letztere Umschichtungen berücksichtigen.

4. Sonstiges

- 4.1. Die Quelle sämtlicher Daten über historische Wertentwicklungen ist Bloomberg. Sämtliche Projektionen und Prognosen beruhen auf eigenen Berechnungen, wie sie in diesem Dokument vereinfacht dargestellt werden. Die Darstellung der Wertentwicklung berücksichtigt bereits die typischerweise anfallenden Gesamtkosten (wie sie im Rahmen der von uns angebotenen Vermögensverwaltung für Kundenvermögen von weniger als 10.000 Euro anfallen) und damit eine erwartete Minderung der Rendite. Die typischerweise anfallenden Gesamtkosten weisen wir im Rahmen der Kostentransparenz in unseren Kundendokumenten aus (www.oskar.de).
- 4.2. Da weder frühere Wertentwicklungen noch Projektionen und Prognosen ein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind, sollten Sie sich auch nicht auf die in der Rendite-Erwartung dargestellte Wertentwicklung verlassen; wir möchten Ihnen lediglich (unter Beachtung der strengen gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben) eine nachvollziehbare, aber unverbindliche Prognose möglicher Wertentwicklungen zur Verfügung stellen. Die Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden und es kann zu Verlusten des eingesetzten Kapitals kommen. Bitte beachten Sie hierzu unsere Risikohinweise unter www.oskar.de. Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne unter service@oskar.de oder unter +49 (0) 89 215 413 81 zur Verfügung.

5. Berechnungsformel

$$\mu_{NET} = \mu - c$$
$$W_t(\alpha) = \exp(\log(W_0) + t\mu_{NET} + \sqrt{t}\sigma\Phi^{-1}(\alpha))$$

Dabei gilt:

μ_{NET} ist das arithmetische Mittel der Log-Renditen nach Gebühren

μ ist das arithmetische Mittel der Log-Renditen vor Gebühren

c sind die Gesamtkosten, d.h. die erwartete Minderung der Rendite

t ist der Betrachtungszeitpunkt gegeben in Jahren

$W_t(\alpha)$ ist das α -Quantil des Portfolios zum Zeitpunkt t

W_0 ist der Anfangswert des Portfolios

σ ist die Standardabweichung logarithmierter Renditen