

Anlagerichtlinien

der

BODO Private Vermögensverwaltung GbR

ANLAGERICHTLINIEN.....	2
ALLGEMEINE GRUNDSÄTZE.....	2
SPEZIELLE ANLAGERICHTLINIEN FÜR EINZELNE ANLAGEKLASSEN	3
Richtlinien für Aktien.....	3
Richtlinien für Renten	3
Richtlinien für Immobilien	4
Richtlinien für Liquidität	4
Richtlinien für Alternative Investments	4
Richtlinien für unzulässige Investments	5
RISIKOMANAGEMENT	6
GRUNDSÄTZE	6
GRUNDLEGENDE MAßNAHMEN ZUR RISIKOREDUZIERUNG.....	6
RISIKOMAß VOLATILITÄT AUF PORTFOLIOEBENE.....	7
REGELMÄßIGE BERICHTERSTATTUNG.....	7
STRATEGISCHE ASSET ALLOCATION.....	8
GRUNDSÄTZE	8
STRATEGISCHE ASSET ALLOCATION AUF EBENE DER ANLAGEKLASSEN.....	8
RISIKO-RENDITE-DIAGRAMM.....	9
TAKTISCHE BANDBREITEN	9
GLOSSAR	10
BESTÄTIGUNG DER GESELLSCHAFTER.....	11

Anlagerichtlinien

Allgemeine Grundsätze

Anlageziel	Ziel der Gesellschaft ist die gemeinsame, langfristig orientierte Verwaltung und Vermehrung des Vermögens der Gesellschaft. Dieses Ziel soll unter der Prämisse der Werterhaltung und unter Wahrung eines angemessenen Risikoniveaus erreicht werden.
Risiko	Als Risikomaß wird die Volatilität verwendet. Mathematisch gesehen handelt es sich hierbei um die Standardabweichung der Renditen um den Renditeerwartungswert. Bei der Volatilität handelt es sich um ein im Portfoliomanagement allgemein anerkanntes Risikomaß. Das ertragbare Risiko (Volatilität) wird auf 10% für das gesamte Portfolio festgelegt. Soweit erforderlich und mit vertretbarem Aufwand ermittelbar, können auch andere Risikokennzahlen eingesetzt werden, z.B. Value-at-Risk (VAR).
Anlagehorizont	Die Gesellschaft verfolgt grundsätzlich eine Kaufen-und-Halten-Strategie (Buy and hold). Der Anlagehorizont der Gesellschaft beträgt mindestens 5 Jahre, eher 10 Jahre und länger. Kurzfristige Umschichtungen im Portfolio sind nur zur Vermeidung von größeren Verlusten im Sinne einer Unterschreitung der Stop-loss-Grenze zulässig. Hierbei sind jedoch die jeweils geltenden steuerlichen Abgrenzungsmerkmale zwischen vermögensverwaltender und gewerblicher Tätigkeit zu beachten, d.h. es darf nicht der Anschein eines Wertpapierhandels entstehen.
Core-Satellite-Ansatz	Um einen Kern weitgehend passiv gehaltener Geldanlagen werden zur Optimierung der Risiko-Rendite-Struktur des Portfolios noch aktiv gemanagte Anlagen angeordnet. Langfristig soll der Anteil des passiv gehaltenen Kerns etwa 75% des Portfolios ausmachen. Dieser Kern wird entsprechend dem Gesamtvolumen des Portfolios durch Nachkäufe vorhandener Anlagen entsprechend aufgestockt werden. Umschichtungen sollten hier kaum anfallen. Die Satelliten zeichnen sich durch aktives Management aus, d.h. hier kann es zu verhältnismäßig häufigeren Umschichtungen kommen.
Systematischer Investitionsprozess	Die Anlage in Einzelanlagen soll gemäß einem standardisierten und schriftlich dokumentierten Investmentprozess erfolgen. Damit sollen Risiken, die sich aus der Psyche der handelnden Geschäftsführer ergeben, zumindest eingedämmt oder unterbunden werden.
Stop-loss-Grenze	Für die einzelnen Anlageobjekte wird eine Verlustgrenze von 15% festgelegt, bei deren Unterschreitung das Anlageobjekt grundsätzlich zu verkaufen ist. In begründeten Ausnahmefällen kann hiervon durch Beschluss der Geschäftsführer abgewichen werden. Dies gilt insbesondere dann, wenn ganze Märkte in Panik geraten. In solchen Fällen wird eher ein gezieltes Nachkaufen (cost averaging) angestrebt.
Bevorzugung ökologisch und ethisch vertretbarer Anlagen	Unternehmen mit ethisch und ökologisch nicht vertretbarer Tätigkeit sollen, soweit möglich, aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen werden. Dies gilt für alle vom Unternehmen emittierten Wertpapiere. Explizit ausgeschlossen sind folgende unternehmerische Tätigkeiten: • Rüstung

- Ethisch fragwürdige medizinische Gentechnologie
- Ethisch fragwürdige landwirtschaftliche Gentechnologie
- Unterstützung von Gewaltregimen
- Geldwäscherei
- Korruption
- Verletzung grundlegender Menschen- und Arbeitsrechte, insbesondere Kinder- und Zwangsarbeit
- Biopiraterie
- Ausbeutung indigener Bevölkerungen
- Alkohol, Tabak, Pornografie sowie Glücksspiel

Sofern in einer Einzelanlage oder einer Kollektivanlage Unternehmen mit unzulässiger Tätigkeit enthalten sind, wird das Gesamtbild dieser Anlage entscheidend sein.

Wahrnehmung von Stimmrechten

Die Gesellschaft wird die ihr aus den Geldanlagen zustehenden Rechte im Sinne ihrer Gesellschafter und dieser Anlagegrundsätze wahrnehmen.

Spezielle Anlagerichtlinien für einzelne Anlageklassen

Richtlinien für Aktien

Grundsatz	Grundsätzlich wird das Wertpapiervermögen in liquide, gut handelbare Wertpapiere investiert, die eine marktkonforme Anlagerendite erwarten lassen. Es ist auf eine angemessene Diversifikation nach Regionen, Branchen, Märkten, Währungen sowie Titeln zu achten.
Anlageformen	Einzelanlagen oder Kollektivanlagen
Börsennotierung	Anlagen in nicht börsennotierte Aktien sind unzulässig.
Limite	Eine Einzelanlage in einen Titel darf nicht mehr als 20% des Vermögens der Anlagekategorie ausmachen.
Währungsabsicherung	Währungsabsicherungen werden für Aktien, die in Fremdwährung gehandelt werden, aufgrund des schlechten Kosten-Nutzen-Verhältnisses bei einem langfristigen Anlagehorizont nicht vorgenommen.
Wertpapierleihe	Die Gesellschaft ist grundsätzlich berechtigt, Wertpapiere zu verleihen. Die genauen Bedingungen sind noch auszuarbeiten und von der Gesellschaftsversammlung zu beschließen.

Richtlinien für Renten

Grundsatz	Grundsätzlich wird das Rentenvermögen in liquide, gut handelbare Wertpapiere investiert, die eine marktkonforme Anlagerendite erwarten lassen. Es ist auf eine angemessene Diversifikation nach Laufzeiten, Bonitäten und Währungen zu achten.
Anlageformen	Einzelanlagen oder Kollektivanlagen Wandelanleihen und Hochzinsanleihen sind nur im Rahmen von Kollektivanlagen zulässig.
Bonitätsanforderungen	Einzelanlagen sind nur in Rentenpapiere mit Investment-Grade Rating nach Standard & Poors (bis Baa3) bzw. Moodys (bis BBB-) zulässig. Bei einem Downgrading unter Investment-Grade sind die betroffenen Einzelanlagen innerhalb von drei Monaten zu verkaufen.
Handelbarkeit	Nicht oder nur schwer handelbare Einzelanlagen sind unzulässig.
Limite	Es dürfen höchstens 10% des Vermögens der Anlagekategorie in Forderungen gegenüber einem Schuldner angelegt werden. Ausgenommen sind Staatsanleihen von Staaten mit erstklassiger

	Bonität.
Währungen	Einzelanlagen in Fremdwährung sind zulässig für die Währungen USD, CHF, JPY sowie GBP, jedoch darf pro Anlage sowie Emittent höchstens 5% des Vermögens der Anlagekategorie investiert werden. Diese Beschränkung gilt nicht für Staatsanleihen von Staaten mit erstklassiger Bonität. Kollektivanlagen in Fremdwährung sind zulässig, wobei die Abrechnungswährung EUR, USD, CHF, JPY oder GBP sein muss. Währungsabsicherungen werden für Rentenpapiere, die in Fremdwährung gehandelt werden, aufgrund des schlechten Kosten-Nutzen-Verhältnisses bei einem langfristigen Anlagehorizont nicht vorgenommen.
Wertpapierleihe	Die Gesellschaft ist grundsätzlich berechtigt, Wertpapiere zu verleihen. Die genauen Bedingungen sind noch auszuarbeiten und von der Gesellschaftsversammlung zu beschließen.

Richtlinien für Immobilien

Grundsatz	Immobilien sind strategische Positionen, bei denen eine langfristige nachhaltige Wertsteigerung und eine marktkonforme Rendite angestrebt werden.
Anlageformen	Direktanlagen in einzelne Immobilien sind unzulässig. Folgende Arten von Kollektivanlagen sind zulässig: • Offene Immobilienfonds • Immobilienaktien und Real Estate Investment Trusts (REITs) • Geschlossene Immobilienfonds ohne Nachschusspflichten
Auswahlkriterien bei Kollektivanlagen	• Qualität des Managements • Qualität und Unterhaltszustand der Liegenschaften • Fremdverschuldungsgrad • Bewertungsgrundsätze • Verwaltungskosten • Geografische Diversifikation • Diversifikation nach Nutzungsarten • Rendite-Risiko-Profil • Korrelation zu bestehenden Anlagen • Liquidität der Anteile

Richtlinien für Liquidität

Grundsatz	Unverzinsten Liquidität darf nur kurzfristig zu Transaktionszwecken gehalten werden.
Festgelder	Festgeldanlagen sind nur bei guter bis sehr guter Schuldnerqualität zulässig. Außerdem muss der angelegte Betrag vollständig durch die Einlagensicherung der Banken gedeckt sein.
Geldmarktfonds	Geldmarktfonds sind zulässig, sofern sie in Deutschland zum Vertrieb zugelassen sind.
Fremdwährungen	Liquidität darf nur dann in Fremdwährung gehalten werden, wenn die Gesellschaft entsprechende Fremdwährungsbeträge auf ihren Konten besitzt.

Richtlinien für Alternative Investments

Grundsatz	Investments sind zulässig, wenn sie unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten sowie der Korrelation zu den anderen Anlagen einen Diversifikationsbeitrag liefern und eine marktkonforme Rendite erwarten lassen.
-----------	---

Rohstoffe	Die Anlage in Rohstoffe ist zulässig, sofern sie über Zertifikate erfolgt. Eine Direktanlage in Futures ist unzulässig. Die Summe aller Rohstoffanlagen darf 15% des Portfoliowerts nicht überschreiten und muss über mindestens 10 verschiedene Rohstoffe diversifiziert sein.
Gold und Edelmetalle	Der Erwerb von Gold und Edelmetallen ist zulässig, sofern diese zumindest über Banken gehandelt werden können. Gold und Edelmetalle dürfen nicht mehr als 15% des Portfoliowerts ausmachen.
Private Equity	Die Beteiligung an Private Equity ist über Zertifikate und geschlossene Fonds zulässig. Bei geschlossenen Fonds muss die Rechtsform eine KG oder GmbH & Co KG und die Nachschusspflicht auf die Pflichteinlage beschränkt sein. Private Equity darf nicht mehr als 15% des Portfoliowerts ausmachen.
Hedge Fonds	Die Anlage in Hedge Fonds ist über Dachfonds sowie Zertifikate zulässig. Die Summe aller Hedge Fonds-Anlagen darf 15% des Portfoliowerts nicht überschreiten. Jede Anlage für sich darf 10% des Portfoliowerts nicht überschreiten.

Richtlinien für unzulässige Investments

Grundsatz	Alle Anlagen, die gegenüber oben genannten Anlagen besonderen Risiken unterliegen, sind unzulässig.
Optionen	Optionsgeschäfts sowie andere Derivate mit Hebelwirkung sind unzulässig.
Futures	Futures sind als Einzelanlage nicht zulässig.
Andere Termingeschäfte	Andere Termingeschäfte sind unzulässig.
Hedge Fonds	Die Einzelanlage in einzelne Hedge Fonds ist unzulässig.
Investments mit Nachschusspflicht	Investments mit Nachschusspflicht sind unzulässig.
Leerverkäufe	Die Gesellschaft ist nicht berechtigt, Leerverkäufe zu tätigen.
Geschlossene Fonds mit Nachschusspflicht	Die Beteiligung an geschlossenen Fonds mit nicht nur auf die Pflichteinlage beschränkter Nachschusspflicht ist unzulässig. Dies gilt insbesondere für Beteiligungen in der deutschen Rechtsform der BGB-Gesellschaft.

Risikomanagement

Grundsätze

Die Geschäftsführung wird laufend die Entwicklung der einzelnen Anlagen sowie des gesamten Portfolios überwachen. Damit wird sie in die Lage versetzt, auf gravierende Veränderungen rechtzeitig reagieren zu können.

Wesentliches Ziel des Risikomanagements muss die Vermeidung von Klumpenrisiken sein. Als Klumpenrisiken bezeichnet man die Risiken eines Portfolios, die eine gleiche Charakteristik aufweisen und deren Einfluss auf das Portfolio von erheblicher Bedeutung wäre.

Alle Geldanlagen werden grundsätzlich in möglichst liquiden sowie gesetzlich geregelten Märkten getätigt. Es kommen nur Geldanlagen in Frage, die eine marktkonforme Rendite erwarten lassen.

Wenn aus Diversifikationsgründen dennoch in wenig liquide und gesetzlich wenig geregelte Märkte investiert wird, sind nach Möglichkeit Kollektivanlagen gegenüber Einzelanlagen zu bevorzugen. Ein Beispiel: Statt einzelner Hochzinsanleihen wird in entsprechend diversifizierende Hochzinsanleihen-Fonds investiert.

Grundlegende Maßnahmen zur Risikoreduzierung

Die folgenden Maßnahmen sind als Grundsatz anzusehen. Von diesem Grundsatz kann in jeder Anlageklasse dahingehend abgewichen werden, dass die entsprechenden Anteilsgrenzen geringer gewählt werden.

Maßnahme

Stop-loss-Grenze

Begrenzung der Anteilshöhe einer einzelnen Anlage auf maximal 10% des Portfolios.

Begrenzung der Anteilshöhe einer einzelnen, nicht als Wertpapier verbrieften Anlage auf maximal 5% des Portfolios.

Wertpapiere müssen in Deutschland zumindest steuerlich zugelassen sein.

Bemerkung

Für die einzelnen Anlageobjekte wird eine Verlustgrenze von 15% festgelegt, bei deren Unterschreitung das Anlageobjekt grundsätzlich zu verkaufen ist.

In begründeten Ausnahmefällen kann hiervon durch Beschluss der Geschäftsführer abgewichen werden. Dies gilt insbesondere dann, wenn ganze Märkte in Panik geraten. In solchen Fällen wird eher ein gezieltes Nachkaufen (cost averaging) angestrebt.

Eine einzelne Geldanlage darf nicht mehr als 10% Anteil am Gesamtportfolio haben. Andernfalls wird der Einfluss der Entwicklung dieser Geldanlage auf das Portfolio zu groß (sog. Klumpenrisiko).

Für Konten des Zahlungsverkehrs gilt diese Begrenzung nicht.

In besonderen Fällen können Kollektivanlagen in Form von Wertpapiersondervermögen einen höheren Anteil als 10% des Portfolios aufweisen, wenn diese Kollektivanlage in sich eine ausreichende Diversifizierung aufweist. Ein Anteil von 25% des Portfolios darf jedoch keinesfalls überschritten werden.

Nicht als Wertpapier verbriefte Anlagen unterliegen meist speziellen Risiken, z.B. schlechte Veräußerbarkeit bei langen Laufzeiten.

Aufgrund der speziellen Merkmale solcher Anlagen führt ein zu hoher Anteil einzelner solcher Anlagen zu besonderen Klumpenrisiken.

Steuerlich in Deutschland nicht zugelassene Wertpapiere (z.B. sog. schwarze Fonds) unterliegen häufig geringeren Kontrollen durch staatliche Aufsichtsbehörden. Außerdem werden diese Wertpapiere mit Strafsteuern belegt.

Verzinsliche Wertpapiere von Emittenten mit geringerer Bonität als Investmentgrade dürfen nur über Fonds erworben werden.

So genannte Schrottanleihen¹ dürfen nur über spezielle Fonds erworben werden, die innerhalb der Schrottanleihen für eine ausreichende Diversifikation sorgen.

Ein Anteil von 5% des Portfolios darf jedoch keinesfalls überschritten werden.

Risikomaß Volatilität auf Portfolioebene

Risiko wird heute in der Finanzwelt definiert als die (absolute) Schwankungsbreite der Rendite um ihren Erwartungswert. Die Schwankungen der realen Renditen können positiv als Chance oder negativ als Risiko betrachtet werden. Man bezeichnet das Risiko auch mit dem Begriff Volatilität.

Mathematisch gesehen wird das Risiko als Standardabweichung der realen Renditen gemessen. Als Erwartungswert der zukünftigen Renditen wird normalerweise der historische Durchschnittswert der Rendite in einem gewissen Zeitraum –üblicherweise 1 Jahr - gewählt.

Das Risiko wird in Prozent angegeben. Beträgt die historische Durchschnittsrendite z.B. 5% und die Volatilität (das Risiko) 10%, so werden die real zu erwartenden zukünftigen Renditen mit hoher Wahrscheinlichkeit zwischen +15% und -5% liegen. Da es sich um Wahrscheinlichkeitsbetrachtungen handelt, können auch Renditen außerhalb dieses Bereichs auftreten. Man spricht dann im negativen Fall von einem Crash.

Die Volatilität kann für jedes einzelne Wertpapier separat ermittelt werden. Gemäß der Modernen Portfoliotheorie ist die Volatilität des gesamten Portfolios jedoch geringer als die Summe der Volatilitäten aller einzelnen Anlagen. Daher ist die Volatilität des gesamten Portfolios für das Risikomanagement die wesentlich bedeutendere Größe.

Regelmäßige Berichterstattung

Eine der wichtigsten Maßnahmen zur Risikoreduzierung ist die Transparenz der Gesellschaft und der von ihr getätigten Transaktionen. Daher wird die Gesellschaft regelmäßig ihre Gesellschafter über die getätigten Transaktionen informieren.

Die Geschäftsführung wird ein Reportingsystem aufbauen, dass ein regelmäßiges Controlling des Portfolios unter den Aspekten des Risikomanagements ermöglichen wird.

¹ Englisch: High-yield-bonds. Verzinsliche Anleihen von Schuldern mit schlechterer Bonität als Investment Grade, also hohem Ausfallrisiko.

Strategische Asset Allocation

Grundsätze

Bei der Asset Allocation wird eine Core-Satellite-Strategie in jeder Anlageklasse verfolgt. In jeder Anlageklasse werden eher passive, kostengünstige Basisinvestments getätigt, die jeweils für eine ausreichende Diversifizierung sorgen (Core-Bestandteile). Darauf aufbauend können Einzelinvestments in den jeweiligen Anlageklassen getätigt werden, sofern sie im Anlageuniversum aufgeführt sind.

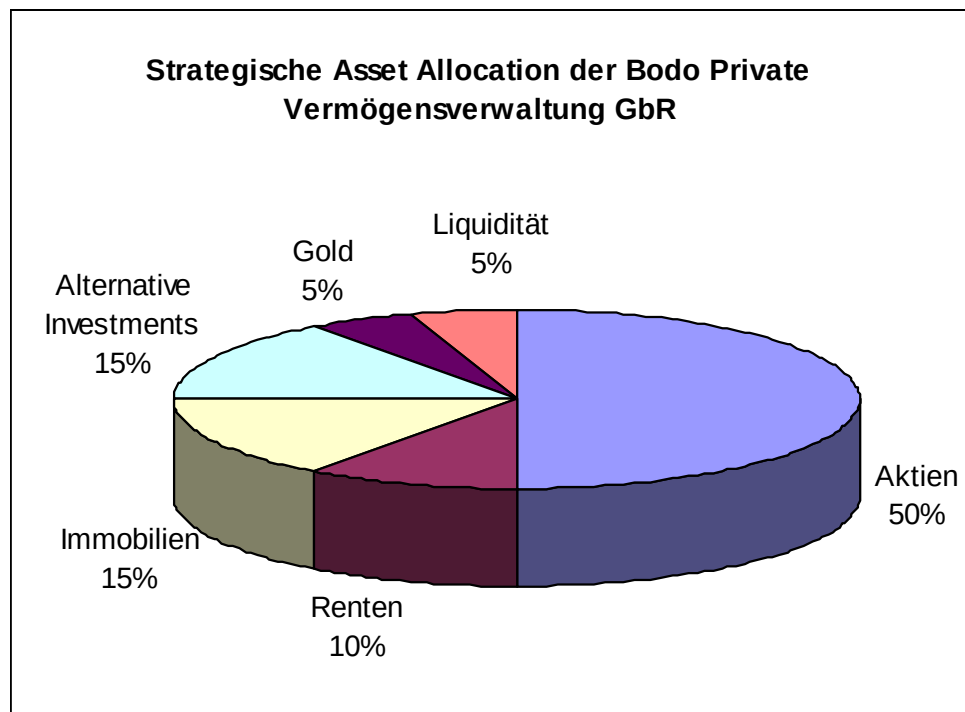
Aufgrund des bisher gewählten Bottom-Up-Ansatzes wird der Übergang zu einer auf dem Top-Down-Ansatz basierenden Core-Satellite-Strategie nicht sofort möglich sein, sondern nur Schritt für Schritt. Die bestehenden Einzelinvestments in den jeweiligen Anlageklassen werden also sukzessive um entsprechende Basisinvestments ergänzt.

Strategische Asset Allocation auf Ebene der Anlageklassen

Folgende Asset Allocation wird unter Berücksichtigung der Anlagegrundsätze angestrebt²:

Asset-Klasse	Anteil [%]	Risiko [%]	Rendite [%]	Renditeanteil [%]
Aktien	50%	17%	8,8%	4,40%
Renten	10%	7%	5,0%	0,50%
Immobilien	15%	10%	5,5%	0,83%
Alternative Investments	15%	12%	15,0%	2,25%
Gold	5%	30%	9,1%	0,45%
Liquidität	5%	1%	2,5%	0,13%
Gesamtes Portfolio	100%	10,01%	8,6%	

Quelle: Berenberg Bank; Steiner/Bruns

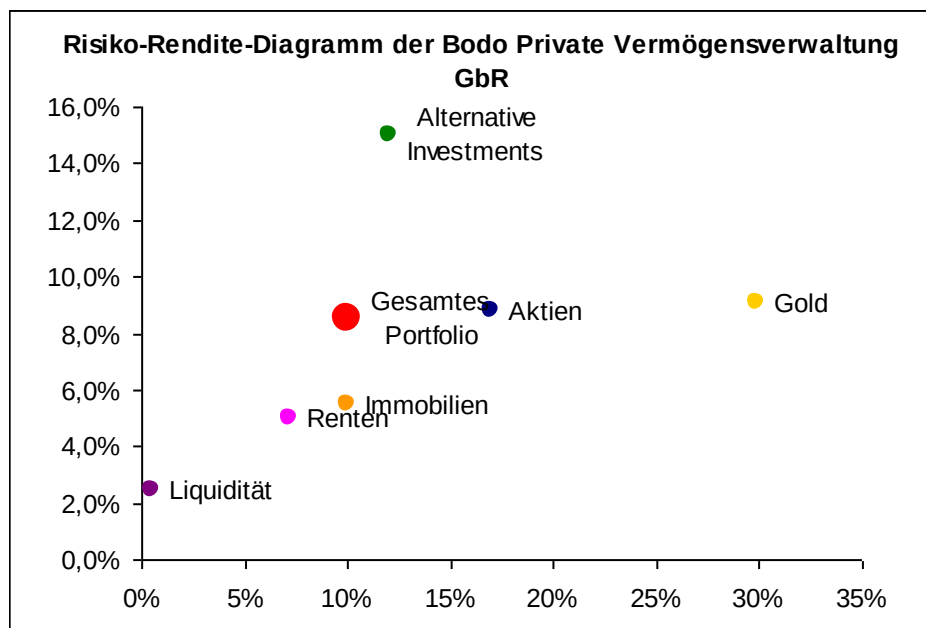


² Die hier genannten Risiko- und Renditezahlen sind historische Werte zitiert aus zuverlässigen Quellen. Die absolute Höhe der Zahlenwerte ist weniger wichtig als die Relation der Zahlen untereinander. Gleiches gilt auch für die verwendeten Korrelationen.

Verwendete Korrelationen						
	Aktien	Renten	Immobilien	AI	Liquidität	Gold
Aktien	1,00	0,11	0,63	-0,07	-0,16	0,04
Renten	0,11	1,00	0,12	0,05	0,23	0,06
Immobilien	0,63	0,12	1,00	0,12	-0,08	0,5
AI	-0,07	0,05	0,12	1,00	0,00	0
Liquidität	-0,16	0,23	-0,08	0,00	1,00	0,42
Gold	0,04	0,06	0,50	0,00	0,42	1
Quelle: nach Reuschel Bank						

Risiko-Rendite-Diagramm

Für die gewählte Asset Allocation ergibt sich folgendes Risiko-Rendite-Diagramm:



Quelle: Berenberg Bank; Steiner/Bruns

Taktische Bandbreiten

Die untere und obere Bandbreite stellen die maximal zulässigen Abweichungen von der strategischen Zielstruktur dar. Es handelt sich dabei um Interventionspunkte, d.h. bei Überschreitung der Bandbreiten muss mittelfristig gehandelt werden.

Die Einhaltung der taktischen Bandbreiten wird quartalsweise überprüft. Abweichungen der Vermögensstruktur von den taktischen Bandbreiten müssen über längstens ein Jahr beseitigt werden.

Limits sind unbedingt einzuhalten, d.h. bei deren Überschreiten ist ein sofortiges Handeln notwendig.

Folgende taktische Bandbreiten sind im Rahmen der Strategischen Asset Allocation zulässig:

Asset-Klasse	Untere Bandbreite	Zielstruktur	Obere Bandbreite	Limit
Aktien	20%	50%	60%	70%
Renten	5%	10%	20%	100%
Immobilien	5%	15%	25%	50%
Alternative Investments	10%	15%	20%	30%
Gold	0%	5%	10%	30%
Liquidität	0%	5%	10%	100%

Glossar

Asset Allocation	Fachbegriff für Vermögensstrukturierung.
Bottom-Up-Ansatz	Festlegung der Vermögensstruktur beginnend mit Einzelanlagen (also im Detail). Daraus ergibt sich letztlich die Strategische Asset Allocation. Nachteil: häufig unsystematische Diversifizierung.
Fair-Value-Methode	Der Preis, den ein beliebiger Investor bei Kenntnis aller Fakten, bereit wäre, für eine Geldanlage zu zahlen. Ein guter erster Anhaltspunkt für den Fair-Value einer Geldanlage ist deren Einstandpreis.
Kapitalverkehrsfreiheit	Unbeschränkte Kapitalverkehrsfreiheit bedeutet freien Geldfluss in und aus einem Land sowie unbeschränkte Beteiligungsmöglichkeiten an dort ansässigen Unternehmen.
Schrottanleihen	Englisch: High-yield-bonds. Verzinsliche Anleihen von Schuldnern mit schlechterer Bonität als Investment Grade, also hohem Ausfallrisiko.
Top-Down-Ansatz	Die Vermögensstruktur wird beginnend mit der groben Aufteilung des Vermögens auf einzelne Anlageklassen immer weiter bis zur Einzelanlage verfeinert. Vorteil: Meist systematischere Diversifizierung.
Volatilität	Schwankungsbreite der Renditen um den Mittelwert. Maß für das Risiko einer Anlage bzw. eines Portfolios.

Bestätigung der Gesellschafter

Die unten genannten Gesellschafter bestätigen die Kenntnisnahme und Anerkennung der Anlagerichtlinien. Damit werden die Anlagerichtlinien für die Geschäftsführung entsprechend der Satzung der Gesellschaft verbindlich.

Vaterstetten, den

**Name des
Gesellschafters**

Adresse

Unterschrift