

# Inter view



---

Werterhalt hat  
bei uns höchste  
Priorität

---

Fürstlich Castell'sche Bank

---

# Werterhalt hat bei uns höchste Priorität

---

*Dr. Achim Hammerschmitt, CFA  
Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement*

**Mit einem innovativen Ansatz des Risikomanagements legt die Fürstlich Castell'sche Bank die Basis für ihr konservatives Anlagekonzept bei den Vermögensverwaltenden Fonds. Ziel ist es, das gewünschte Renditeziel zu erreichen und dabei die vorgegebene Obergrenze für das Risiko stets einzuhalten. Dr. Achim Hammerschmitt, Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement, erklärt, welche Rolle dabei Erfahrung und Gleichgewicht spielen.**

*Was zeichnet die Fürstlich Castell'sche Bank als Vermögensverwalter aus?*

Die Vermögensverwaltung ist in den »Genen« der Bank stark verwurzelt. Seit über 240 Jahren verwaltet die Fürstlich Castell'sche Bank erfolgreich die Vermögen ihrer Kunden. Dabei ist die Grundausrichtung stets der reale Werterhalt. Die langjährige Erfahrung als Vermögensverwalter hat die Erkenntnis geprägt, dass die Vermeidung negativer Renditen und damit die Sicherstellung eines nachhaltigen Wachstums für die Kunden den obersten Stellenwert hat. Diese setzt das Haus konsequent in der Anlagestrategie um. Auf Basis eines asymmetrischen Rendite-Risiko-Profiles soll an den Kapitalmarkten partizipiert werden und sollen die negativen Auswirkungen von Marktschwankungen begrenzt bleiben.

*Dr. Hammerschmitt, Sie sind sowohl für die Vermögensverwaltungsportfolios als auch für die Vermögensverwaltenden Fonds der Fürstlich Castell'schen Bank verantwortlich. Wie unterscheiden sich die Strategien voneinander?*

Die Anlagestrategie ist grundsätzlich gleich. In den Vermögensverwaltenden Fonds haben wir die Möglichkeit, mehr, andere und kostengünstigere derivative Instrumente einzusetzen. Zudem können wir Änderungen in den Fonds zum Teil etwas schneller und günstiger umsetzen als in den Einzeldepots.

*Werterhalt alleine – ist das nicht ein bisschen zu langweilig?*

Keineswegs. Die Verlustvermeidung bei der Vermögensanlage ist von zentraler Bedeutung, denn Verluste werden von Anlegern doppelt so stark wahrgenommen wie positive Entwicklungen. Zudem erfordert der Ausgleich entstandener Verluste eine überproportionale Wertentwicklung. Um einen Verlust von 50 % auszugleichen, ist beispielsweise eine Renditeentwicklung von 100 % erforderlich. Daher steht das Risikomanagement für uns an erster Stelle. Wir verfolgen ein strikt asymmetrisches Rendite-Risiko-Profil, um an den Kapitalmärkten zu partizipieren, aber gleichzeitig hohe Verluste zu vermeiden.

---

*Wir haben ein für den deutschen  
Private Banking Sektor einmaliges System entwickelt,  
das uns die tägliche Bewertung des Risikobudgets  
in der Vermögensverwaltung erleichtert.*

---



*Leitung Vermögensverwaltung & Fondsmanagement und einige Mitarbeiter:*

*Stefan Waldhauser // Carsten Stillbauer // Dr. Achim Hammerschmitt // Dr. Dirk Schmitt // Thomas Lamina*

*Was verstehen Sie unter einem asymmetrischen Rendite-Risiko-Profil?*

Auf Basis unserer Asset-Allokation wollen wir an der Kapitalmarktentwicklung partizipieren. Mit Hilfe unserer Risikokontrolle wollen wir aber gleichzeitig die negativen Auswirkungen von Marktrückschlägen eingrenzen. Deshalb kontrollieren wir permanent das Risikobudget und agieren mit dem Ziel des langfristigen Werterhalts. Wir schneiden das Verlustrisiko also

nach unten ab, begrenzen aber gleichzeitig die Ausschläge nach oben nicht. Dabei kontrollieren wir das Risikobudget auf täglicher Basis.

*Aber Sie investieren in ein globales Multi-Asset-Universum. Da sind Schwankungen doch an der Tagesordnung. Wie kontrollieren Sie die Risiken?*



Risiken kann man nicht kontrollieren – man muss sie genau beobachten, um darauf so früh wie möglich reagieren zu können. In Zusammenarbeit mit risklab und vwd haben wir ein für den deutschen Private Banking Sektor einmaliges System entwickelt, das uns die tägliche Bewertung des Risikobudgets in der Vermögensverwaltung erleichtert.

---

*Das Verlustrisiko können wir nicht nur auf Portfolioebene, sondern bis zur Einzeltitelebene ermitteln.*

---

Auf Basis von Value-at-Risk-Analysen im Rahmen einer Monte-Carlo-Simulation können wir das Verlustrisiko nicht nur auf Portfolioebene, sondern auch auf Einzeltitelebene permanent ermitteln. So können wir genau erkennen, auf welcher Ebene sich das Risiko verändert hat, und gezielt handeln. Verringert sich das Risikobudget, wird das Portfoliorisiko angepasst.

Mit Hilfe von Transaktionssimulationen erkennen wir darüber hinaus bereits im Vorfeld, wie sich das Portfoliorisiko nach der Anpassung verändern wird. Da die Strukturierung der Vermögensverwaltenden Fonds und der Vermögensverwaltungsstrategien gleich ist, können wir hier zudem Erkenntnisse übertragen und mit den Risikoreports der KVG gegenprüfen, was uns noch effizienter macht.

*Wie sichern Sie Risiken ab?*

Wir sichern ab mit Optionen, Futures und Zertifikatelösungen, im Währungsbereich auch mit Devisentermingeschäften und Cash-Transaktionen. So können wir bei Bedarf schnell handeln.

*Wie gehen Sie bei der Umsetzung Ihrer Strategie vor?*

Unser Investmentprozess gliedert sich in vier Stufen. Die strategische Asset-Allokation bestimmt die Grundausrichtung, das heißt die defensive oder ausgewogene Ausrichtung des Portfolios. Hier wird einmal jährlich die Aufteilung der Anlageklassen in jedem Segment – Aktien, Renten, Geldmarkt und Alter-

native Investments – als Richtwert festgelegt. Im Rahmen der taktischen Asset-Allokation überprüft der Anlageausschuss beziehungsweise das Investmentkomitee dann regelmäßig die taktische Anpassung im Hinblick auf das aktuelle Marktgeschehen. Hier wird die Allokation auf Regionen- und Länder Ebene festgelegt und das Durationsmanagement geregelt. Das Team nutzt sowohl fundamental orientierte Analysen als auch quantitative Modelle und nicht zuletzt die Experten-Einschätzung der Manager. In der dritten Ebene erfolgt dann die Titel- und Produktauswahl durch das Portfolio-Management. Dabei besetzen wir bewusst nur die Entscheidungsebenen aktiv, bei denen wir eine hohe Konfidenz und entsprechendes Wissen haben. Beispielsweise verfügt unser Managementteam im deutschen und europäischen Raum über eine breite Expertise. Der letzte, aber aus unserer Sicht wichtigste Part unseres Investmentprozesses ist dann die Risikokontrolle mit der täglichen Überwachung der Risikobudgets.

*Warum glauben Sie, dass die Gewichtung der Assetklassen erfolgsentscheidend ist?*

Es gibt zahlreiche Studien, die belegen, dass die Asset-Allokation für rund 90 % des Anlageerfolgs entscheidend ist. Stellt man hier in Bezug auf das Anlageziel die falschen Weichen, ist der Fehler meist nur schwer auszubügeln. Aus diesem Grund nimmt die strategische und taktische Asset-Allokation in unserem Prozess eine entscheidende Rolle ein.

---

*Es gibt zahlreiche Studien, die belegen, dass die Asset-Allokation für rund 90 % des Anlageerfolgs entscheidend ist.*

---

*Kann man den Ansatz als fundamental oder eher als quantitativ bezeichnen?*

Wir wollen uns nicht auf eine Methode festlegen. Wir nutzen je nach Marktsituation sowohl fundamentale als auch quantitative Methoden. Die Risikokontrolle hat in unserem Konzept natürlich immer Vorrang. Wird hier das Signal zur Risikoreduktion



*Dr. Achim Hammerschmitt, CFA  
Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement*

gegeben, folgen wir dieser Vorgabe. Wir nutzen im Risikofall auch CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) Modelle, wobei wir in Zeiten niedriger Volatilität eher Optionen zur Absicherung nutzen würden. Wo es Sinn macht, setzen wir auch Stop-Loss-Marken ein. Wir verfolgen keinen dogmatischen Ansatz in der Sicherungsstrategie. Unser Sicherungsansatz ist von der jeweils optimalen Methode sowie von Effizienz und Kostenmanagement geprägt.

In Bereichen, in denen unser Management-Team über eine eigene hohe Expertise verfügt, handeln wir durchaus auch diskretionär. Es kann also sein, dass unsere Experten aufgrund ihrer eigenen Einschätzung schon vor einem Systemsignal eine Risikoreduktion vornehmen.

Man kann das vergleichen mit einer Fahrt auf der Autobahn: Wenn man einen Crash schon von Weitem erkennen kann, bremst man nicht erst an der Unfallstelle.

*Können Sie uns Beispiele für eine systembasierte Anpassung nennen?*

Ein Beispiel ist die Taperingkrise 2013. Damals sind alle Assetklassen gefallen. Das Risikosystem hat uns hier aufgezeigt, wie wir einerseits bei bestimmten Anlageklassen das Risiko schnell und effizient reduzieren konnten, andererseits hat es uns auf Anlageklassen aufmerksam gemacht, die wir zum damaligen Zeitpunkt nicht in der ersten Reihe gesehen hatten, beispielsweise Emerging Markets High Yield.

*Gibt es auch Anlageklassen, die Sie nicht einsetzen?*

Liquidität, Handelbarkeit und Transparenz sind maßgeblich für die Auswahl der eingesetzten Instrumente. Wir nutzen daher nur solche Titel und Instrumente, die an öffentlichen Börsen täglich handelbar sind. Daher investieren wir nicht in Hedgefonds oder geschlossene Beteiligungen. Agrarrohstoffe schließen wir aus ethischen Gründen aus.

*Glauben Sie, dass Ihre Analyse insbesondere des deutschen und zum Teil des europäischen Marktes ausreichend ist?*

Im deutschen und europäischen Markt verfügt unser Management-Team über eine breite Expertise. Im außereuropäischen Bereich gehen wir grundsätzlich top-down vor. Wo wir spezialisiertes Know-how zu Einzeltiteln finden (beispielsweise bei externen unabhängigen Brokern oder in Form von aktiv gemanagten Fonds), nutzen wir es. Der Rest wird top-down passiv auf Basis eines quantitativen Screenings abgedeckt. Aktive Investmententscheidungen werden nur dort eingesetzt, wo wir davon überzeugt sind, dass es für uns einen Mehrwert bringt oder unser Risikoprofil verbessert. Unserer Überzeugung nach ist jedoch die wichtigste Entscheidungsebene die der Asset-Allokation.

*Die Fürstlich Castell'sche Bank ist seit jeher in der Vermögensverwaltung zu Hause. Was hat Sie dazu bewogen, Publikumsfonds aufzulegen?*

Wir haben die Vermögensverwaltenden Fonds bereits Mitte 2012 aufgelegt. Ziel war es, den eigenen Kunden die erfolgreiche Anlagestrategie aus der privaten Vermögensverwal-

tung zugänglich zu machen. Dabei hat sich die Bank auf die Risikoausrichtungen konzentriert, die auch im Private Banking am stärksten nachgefragt werden: Die ausgewogene und die defensive Ausrichtung. Die große Nachfrage im eigenen Kundenkreis hat uns dann in der Meinung bestärkt, dass die Strategien auch in einem breiteren Publikumskreis nachgefragt werden könnten. Unser Haus ist seit jeher auf die generationenübergreifende Vermögenswahrung spezialisiert. Wir denken, dass dieses Thema für viele Anleger von Bedeutung ist und dass unsere langjährige, nachweisliche Erfahrung auf diesem Gebiet für uns spricht.

---

*Unser Haus ist seit jeher auf die generationenübergreifende Vermögenswahrung spezialisiert.*

---

*Welches Renditeziel verfolgen Sie, und gibt es eine Benchmark?*

Wir orientieren uns nicht an einer klassischen Benchmark. Unsere Strategie ist geprägt von dem Ziel des langfristigen Werterhalts. Insofern schauen wir allenfalls auf die Inflationsentwicklung. Unser angestrebtes Renditeziel bei der Strategie Castell VV Defensiv sind langfristig durchschnittlich 3,5 % nach Kosten bei einem durchschnittlichen Verlustrisiko von 5 % p. a.; der Castell VV Ausgewogen R strebt langfristig eine Rendite

an von 5 % p. a. nach Kosten bei einem durchschnittlichen Verlustrisiko von 10 % p. a.

Unserer Erfahrung nach vergleichen die meisten Privatanleger ihre Anlage nicht mit einer Benchmark. Vielmehr herrscht der Absolute-Return-Gedanke vor. Dementsprechend ist der Wertehalt vorrangig. Das berücksichtigen wir im Risikomanagement. Wir vermeiden Klumpenrisiken, gehen keine Einzeltitelwetten ein, achten auf eine breite Streuung und machen uns nicht von einem bestimmten Markt abhängig. Diese Diversifikation kann man messen; das tun wir zur eigenen Kontrolle regelmäßig mehrmals im Jahr.

*Wo sehen Sie Ihre Marktchancen im großen Umfeld sonstiger Marktanbieter?*

Die Fürstlich Castell'sche Bank steht für Unabhängigkeit und ihr wertgetriebenes Anlagekonzept in der Vermögensanlage. Häufig führt Konzernabhängigkeit zu einer konzerngetriebenen Produktgestaltung und Vermögensanlage. Das Fondsmanagement-Team der Fürstlich Castell'schen Bank kann dagegen völlig unabhängig agieren. Wir kaufen nur das, wovon wir überzeugt sind, und können dementsprechend strikt risikoadjustiert investieren. Mit der konservativen und unabhängigen Ausrichtung stellen die Vermögensverwaltenden Fonds eine sinnvolle risikooptimierte Ergänzung in einem breit gestreuten Vermögensverwaltungsportfolio dar.

---

*Dr. Achim Hammerschmitt, CFA*  
*Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement*

---

Dr. Achim Hammerschmitt studierte Physik an der Universität Heidelberg und in Cambridge. Das Studium schloss er mit einem Diplom in Physik und einem Master in Mathematik und Theoretischer Physik ab. Nach dem Erhalt der Doktorwürde 1994 wechselte er in die Finanzwirtschaft,

absolvierte das CFA-Programm und konzentriert sich seither auf die Entwicklung und Implementierung von Asset-Allokation-Strategien und risikobudgetierten Portfolio-Management-Strategien.



---

# Über die Fürstlich Castell'sche Bank

---

*seit 1774*



Seit der Gründung im Jahre 1774 befindet sich die Fürstlich Castell'sche Bank im alleinigen Besitz der fürstlichen Familien Castell-Castell und Castell-Rüdenhausen. Als älteste Privatbank Bayerns legen wir den Fokus auf die Vermögens-

verwaltung sowie das regionale Privat- und Firmenkundengeschäft. Mit den Vermögensverwaltenden Fonds wurde ab 2012 die erfolgreiche Strategie aus der privaten Vermögensverwaltung für alle Kunden zugänglich gemacht.

**Fürstlich Castell'sche Bank,**  
**Credit-Casse AG**  
Marktplatz 1  
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0  
Telefax 0931 3083-995980  
info@castell-bank.de  
www.castell-bank.de



Disclaimer// Die vorstehenden Informationen sind Marketinginformationen und stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34b WpHG und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) dar. Die Informationen genügen daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Wertpapierstammdaten und Wertpapierkurse bezieht die Bank aus öffentlichen Quellen und von Dritten, die sie für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann die Bank nicht übernehmen. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser

Broschüre oder ihrer Inhalte entstehen. Soweit die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen Prognosen, Meinungsäußerungen oder Beurteilungen zur Marktsituation, zu Branchen, einzelnen Unternehmen oder Wertpapieren enthalten, ist eine individuelle Anlageempfehlung damit nicht verbunden. Insbesondere ersetzt diese Broschüre weder die Anlageberatung noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Etwaige Prognosen, Meinungen, Beurteilungen der Bank beruhen auf Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Broschüre, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet.