

Was versteht man unter einem CPPI-Modell?

Ich habe gehört, dass viele Garantiefonds und sogar Riester-Investmentpläne nach einem CPPI-Modell gemanagt werden. Was ist das, und wie funktioniert so etwas?

Steffen Altenbrügger, per E-Mail

Uwe Wystup: CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance), erstmals publiziert 1971 von Robert Merton, löst den Traum vieler Anleger, an Kursgewinnen teilzuhaben, aber Kapitalschutz bei Kursverlusten zu bieten. Es ist eine in der Finanzbranche weit verbreitete dynamische Absicherungsstrategie, die vor allem bei Garantiefonds zum Einsatz kommt.

Grundsätzlich gilt: Bei steigenden Aktienkursen wird immer mehr und bei fallenden Kursen immer weniger in Aktien investiert. Bei sehr stark fallenden Kursen kann die Aktienquote sogar auf null fallen und dort bleiben. Die Umschichtungen

passieren in der Praxis meist täglich. Ein Beispiel: Angenommen, wir garantieren 100 Euro in einem Jahr. Dessen abgezinsten Wert (Barwert) beträgt 96 Euro. Damit hat der Anleger noch einen Puffer von 4 Euro übrig für ein Aktieninvestment. Man geht allerdings davon aus, dass die Aktie über Nacht höchstens 20 Prozent verliert (Proportionalitätsfaktor). Diese Annahme wird immer der Marktlage angepasst und kann je nach Anbieter variieren. Sie erlaubt aber einen beträchtlichen Aktienanteil. Wir können damit für 4 Euro geteilt durch 20 Prozent, also 20 Euro, Aktien kaufen. Schlimmstenfalls fällt deren Wert über Nacht auf 16 Euro, was für die Garantie immer noch ausreichen würde. Der Barwert von 96 Euro wird aufgefüllt mit Anleihen im Wert von 96 Euro minus 16 Euro, also 80 Euro. Damit könnte das Depot gefahrlos aus Anleihen für 80 Euro und Aktien für 20 Euro bestehen. Diese Gewichtung wird täglich neu berechnet.



Uwe Wystup, Vorstand der MathFinance AG