

# 10 Jahre Faktor Investing: Lehren und Innovationen aus dem Aktienbereich

Matthias Zeinitzer

investmentforum 2018, Salzburg

## Die Bedeutung der 10

---

Summe der ersten  
Zahlen:  $1+2+3+4=10$

**10** Finger begründen  
das Dezimalsystem

Abraham und die  
**10** Gerechten

Die **10** Gebote des  
Alten Testaments

Traditionelle Abgabe der  
**10** (= Zehnt)

Die Agenda 20**10**  
von Gerhard Schröder

Die Top **10** der  
aktuellen Charts

Nummer **10** als  
Fußballspielmacher

**1 – 0**  
Binär  
Code

# 10 JAHRE

**FAKTOR INVESTING**  
bei Spängler IQAM Invest



## 10 Jahre gekennzeichnet von 5 wichtigen Meilensteinen

---

- **Antworten zu folgenden Grundsatzfragen:**

- ▶ Wie werden Faktoren am besten kombiniert?
- ▶ Wie geht man mit dem Faktor-Risiko um?
- ▶ Wie viele Faktoren werden benötigt?
- ▶ Welchen Effekt hat Nachhaltigkeit auf Faktor Investing?
- ▶ Wie sieht die Zukunft des Faktor Investings aus?

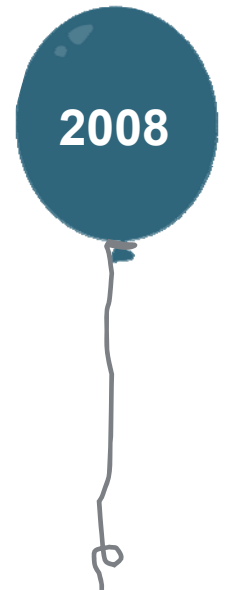


# 1 Intelligente Faktorkombination

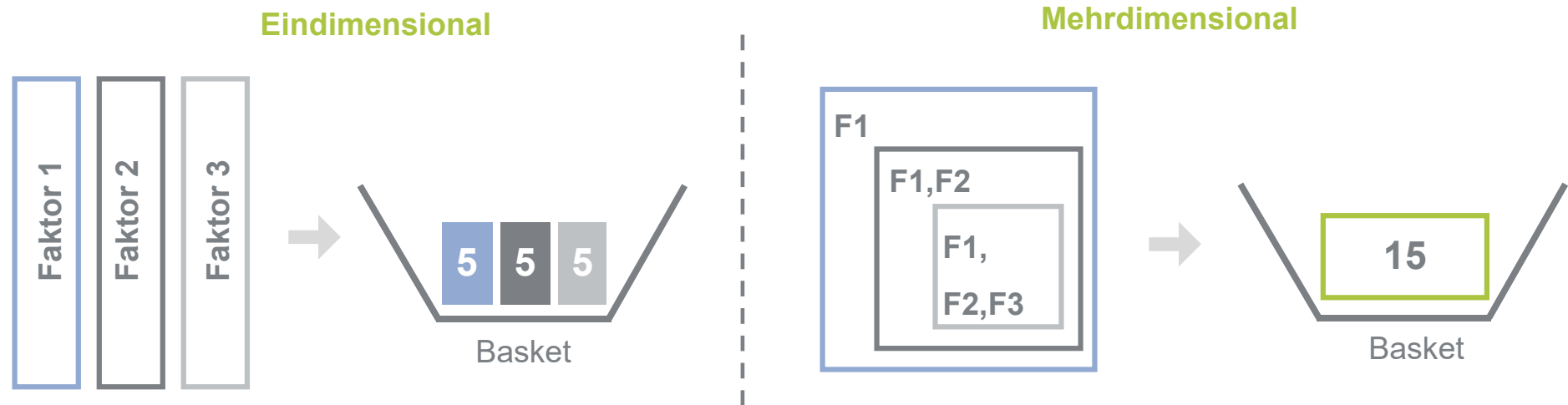
---

## → Innovation: IQAM Dynamic Stock Selection

- ▶ Auswahl der optimalen Faktorkombination
  - ▶ Scoring der Einzeltitel
  - ▶ Integrierte Investitionsgradsteuerung
  - ▶ Auf Kundenwunsch auch mit Risikobudget
- 
- Zwei Scoring-Ansätze können unterscheiden werden:
    - ▶ **Eindimensionales Scoring:**  
Jede Aktie wird nur auf einen Faktor bewertet, danach wird ausgewählt.
    - ▶ **Mehrdimensionales Scoring:**  
Jede Aktie wird in Summe auf alle Faktoren bewertet, danach wird ausgewählt.



# 1 Die Art der Faktorkombination ist abhängig vom Investor



## → Take Away:

- ▶ Ein mehrdimensionales Scoring verhindert extreme Faktorpositionierungen
- ▶ Die Frage der optimalen Faktorkombination wird entscheidend

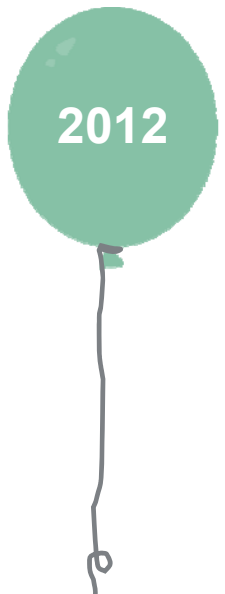


## 2 Der Faktor Quality und das Risiko-Puzzle

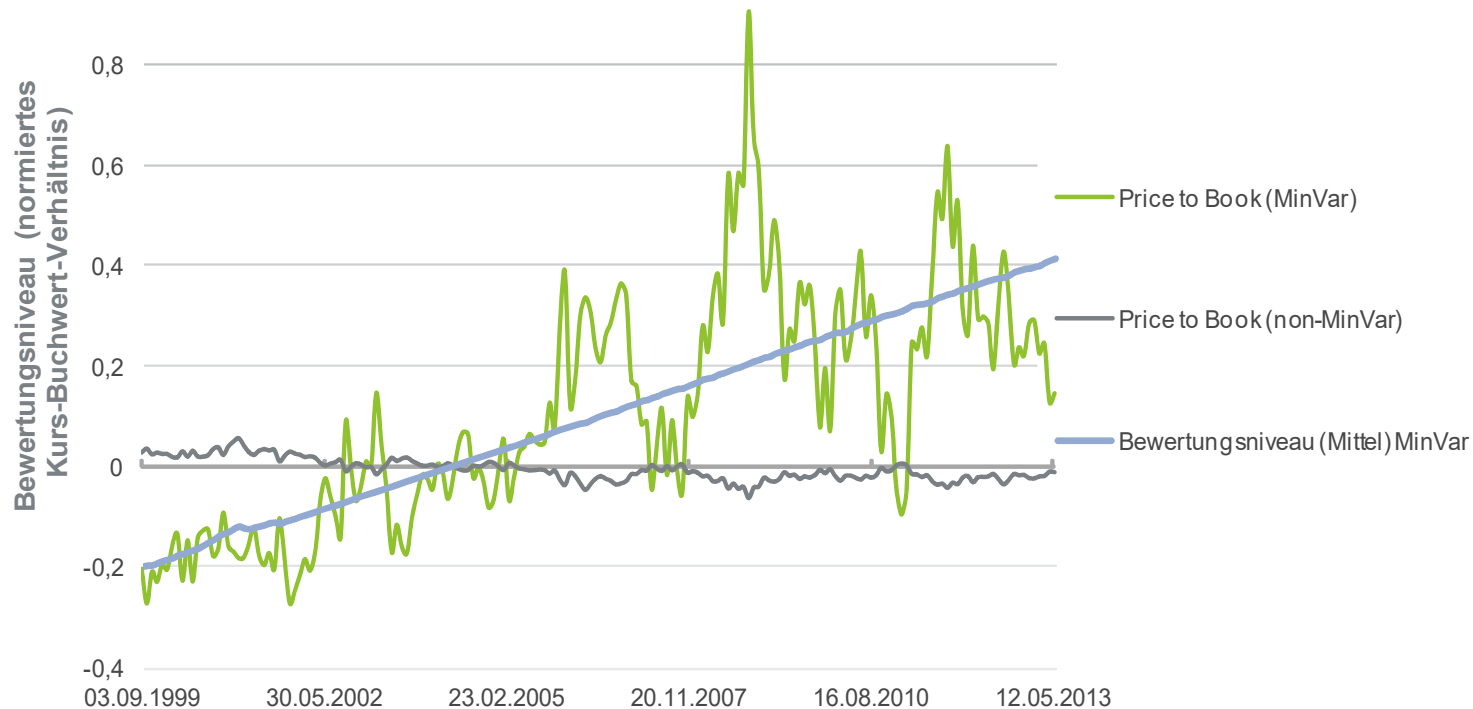
### ▪ Lehre:

- ▶ Der Faktor **Quality** weist interessante Korrelationseigenschaften auf und wird in das Faktoruniversum integriert
- ▶ **Risikobasierte Faktoren** (Low Volatility, Low Beta) führen systematisch zu einer Drawdown-Reduktion und mittelfristiger Outperformance (!!)

→ **Innovation:** neuer Quality Ansatz beinhaltet explizit eine Komponente zur Risikoreduktion



## 2 Große Nachfrage nach MinVar führt zu Überbewertung



### → Take Away:

- ▶ **Faktor Crowding** soll vermieden und positive Effekte auf Ertrag oder Risiko erhalten bleiben

Quelle: Thomas Dangl, Michael Kashofer (2013)  
Minimum-Variance Stock Picking – A Shift in Preferences for Minimum-Variance Portfolio Constituents, Working Paper, TU Wien



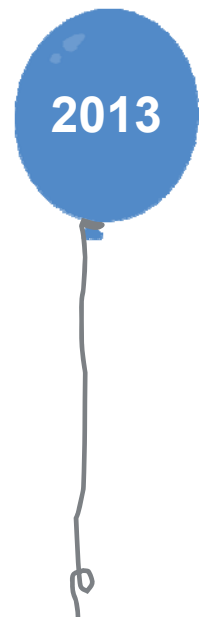
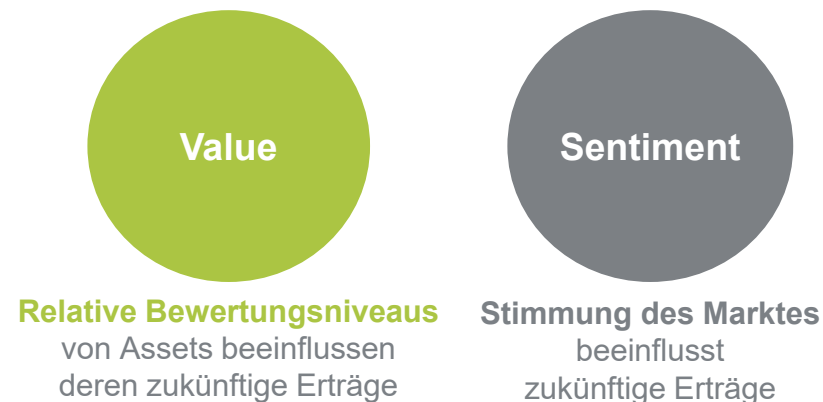
### 3 Umstellung auf Value & Sentiment

---

▪ **Lehre** der ersten 5 Jahre:

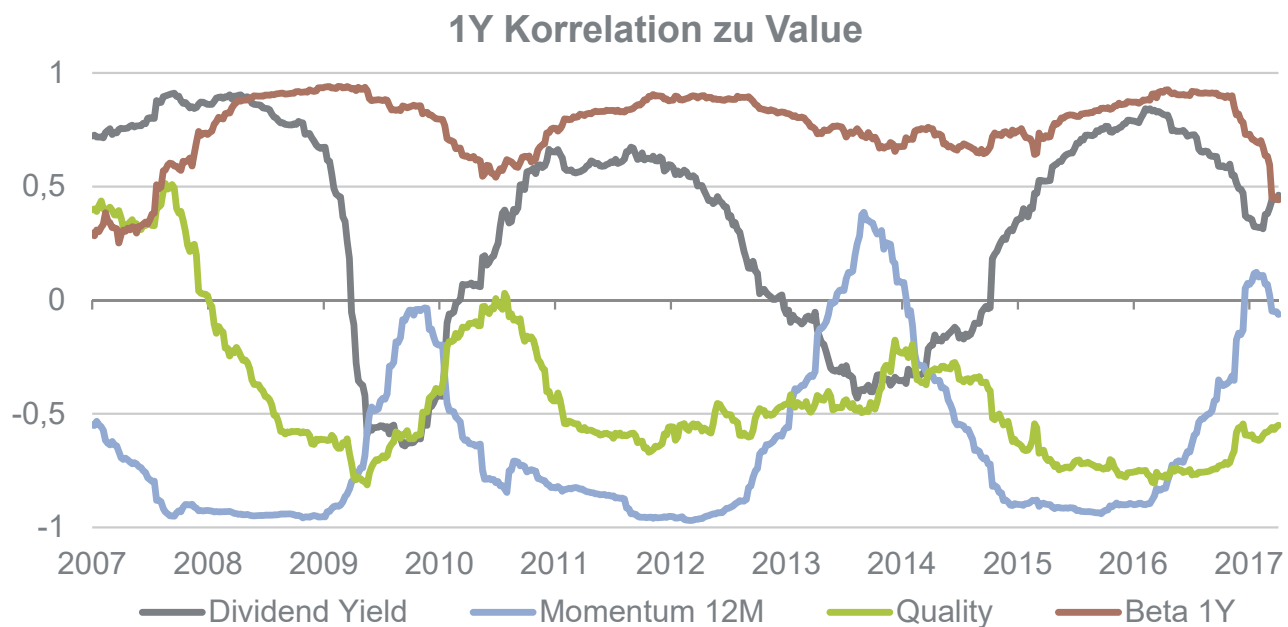
- ▶ Es gibt eine optimale Anzahl an Faktoren (4-6)
- ▶ **Faktorkorrelationen** sind zeitvariierend und **Faktor-Crashes** treten regelmäßig auf (Value, Momentum, MinVar)
- ▶ Scoring-Frequenz als Pendel zwischen Portfolioertrag und Portfolio Turnover

→ **Innovation:** Konzentration auf ein robustes und optimiertes Faktorset.





### 3 Faktordiversifikation bestimmend für das Strategieergebnis



#### → Take Away:

- ▶ Modernes Faktor Investing wählt **komplementäre Faktoren** aus und gewichtet diese **dynamisch** zueinander (z. B. basierend auf dem IQAM Sentiment Index)

## 4 Intelligente Implementierung von Nachhaltigkeit

### ▪ Lehre:




- ▶ Das Thema **Nachhaltigkeit** gewinnt bei Investoren und in der Industrie immer mehr an Bedeutung
- ▶ Nach intensivem Screening der unterschiedlichen SRI-Labels wird eine Entscheidung zu Gunsten des österreichischen **Umweltzeichens** getroffen

→ **Innovation**: Nachhaltigkeit dient eher als Filter denn als Faktor



## 4 Wie „nachhaltig“ kann Faktor Investing sein?

- Aus der Literatur nicht eindeutig klar, ob ethische Investments einen Mehrwert liefert (**saint stocks vs. sin stocks**)
- Mit welchen Auswirkungen muss gerechnet werden, wenn man nachhaltig investiert?

|  | Rendite p.a. (abs) | Volatilität p.a. (abs) | Information Ratio (in %) |
|--|--------------------|------------------------|--------------------------|
|   | -0,35%             | 1,10%                  | 11%                      |
|   | 0,53%              | -1,06%                 | 27%                      |
|  | 1,95%              | -0,50%                 | 55%                      |

Stand: 28.02.2018; Backtest-Zeitraum: 2010 – 2017; Quelle: Spängler IQAM Invest

### → Take Away:

- ▶ Eine Reduktion auf ein **nachhaltiges Universum** ist mit einem **Faktor Investing Ansatz** kompatibel



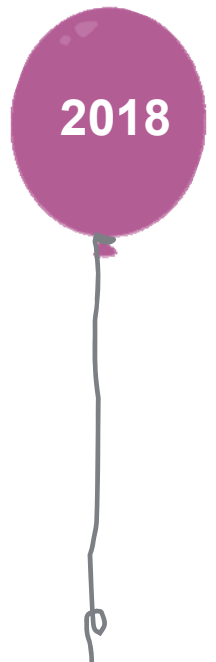
## 5 Maßgeschneidertes Faktor Investing

### Lehre:

- ▶ Unterschiedliche Kunden haben im Rahmen ihrer Veranlagung **unterschiedliche Ziele, Erwartungen und Vorgaben**

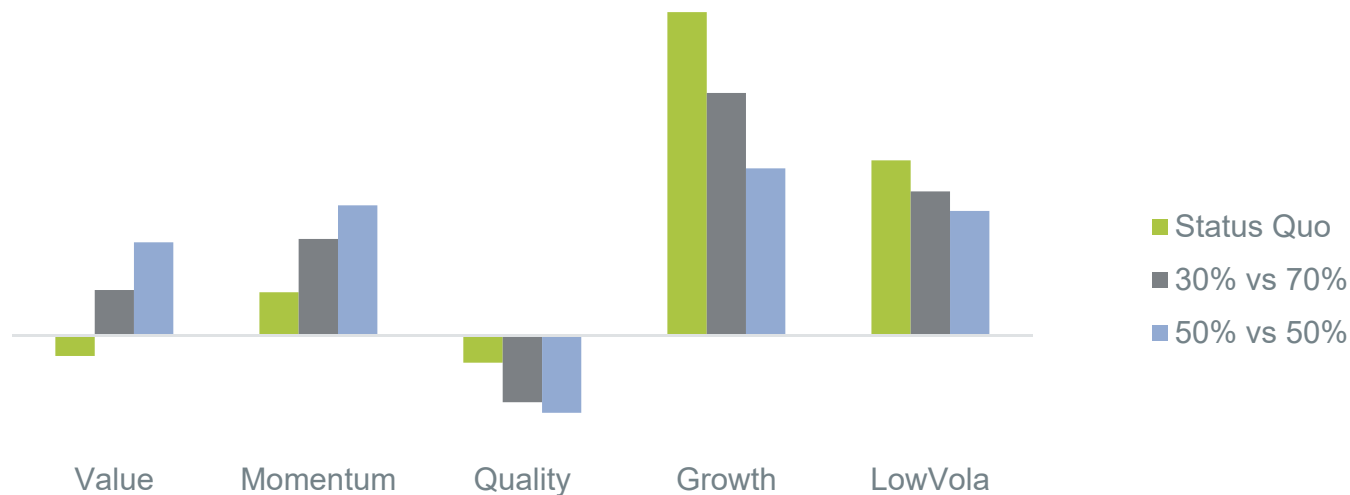
→ **Innovation:** Analog zu einer maßgeschneiderten Asset Allocation besteht auch im Rahmen von Faktor Investing die Möglichkeit, eine individuelle Strategie zu erstellen

- **Zielertrag 4%**  
(ev. Ausschüttung von min. 3% p.a.)
- Zielvolatilität max 10%  
samt geringem max. Drawdown
- Anlageuniversum:  
Europa inkl. Nachhaltigkeit



## 5 Maßgeschneiderte Steuerung der Faktor Exposures

- Unterschiedliche Faktorstile erfordern eine regelmäßige Analyse des gesamten **Faktor-Exposures**
- Beobachtete **Ausprägungen** können mittels Beimischung einzelner Elemente verstärkt / abgeschwächt werden



### → Take Away:

- ▶ In Zukunft wird die Frage nach der **Faktor Allokation** gleich relevant wie die Frage nach der Asset Allocation sein.



## Conclusio



## Die Ergebnisse der letzten 10 Jahre können sich sehen lassen



Stand: 29.03.2018

Quelle: Spängler IQAM Invest

Spängler IQAM Composite aller europäischen Aktien-Mandate. Startzeitpunkt ist der 01.01.2009. Für die Berechnung werden volumengewichtete Brutto-Renditen verwendet. In der Brutto-Rendite werden keine Management Fees, sehr wohl aber Transaktionskosten und Gebühren für Depotbank/KAG berücksichtigt.



## 10 Jahre Erfahrung im Bereich Faktor Investing

---

Eine **laufende Weiterentwicklung** des Ansatzes ist essentiell – aus Erfahrungen lernen und dabei die richtigen Schlüsse ziehen!

Intelligente Strategien liefern langfristig einen **Mehrwert für Investoren**

**Nachhaltigkeit** ist nicht automatisch ein Performancehindernis

In Zukunft wird Faktor Investing **dynamischer** und auf **individuelle Kundenbedürfnisse** abgestimmt sein

Spängler IQAM Invest bietet **Faktor-Strategien** für **unterschiedliche Risikotragfähigkeit** an (Defensive, Quality, Classic)





# Die Ziele unserer Kunden erreichen wir durch risiko-kontrollierte Anwendung sorgfältig ausgewählter Ertragsfaktoren

---



## **Kompromisslose Ausrichtung auf die Ziele unserer Kunden:**

Unsere Kunden und ihre Ziele stehen im Mittelpunkt unseres Tuns. Wir denken und handeln risiko-kontrolliert, damit unsere Kunden ihre Anlageziele mit höchstmöglicher Sicherheit erreichen.



## **Fundierte Qualität im Asset-Management:**

Unser Asset-Management beruht auf wissenschaftlich fundierten, praktisch erprobten Erkenntnissen. Dabei erfolgen die Auswahl der Ertragsfaktoren und deren risiko-kontrollierter Einsatz ganz systematisch nach den definierten Regeln der Spängler IQAM-Methodik.



## **Langfristige Ausrichtung der Anlagestrategien:**

Die Spängler IQAM-Methodik basiert auf nachvollziehbaren, fundamentalen, ökonomischen Zusammenhängen, Daten und Fakten. Wir erheben nicht den Anspruch, kurzfristige Bewegungen des Marktes zu prognostizieren. Unsere Strategien sind daher auf die mittel- bis langfristigen Anlagehorizonte unserer Kunden ausgerichtet.



## **Gläsern und transparent:**

Wir legen offen was wir tun und wie wir es tun. All das kommunizieren wir aktiv an unsere Kunden. Dadurch ist der gesamte Veranlagungsprozess klar nachvollziehbar.



## **Unabhängig im Denken und Handeln:**

Durch unsere Eigentümerstruktur sind wir frei von Konzerninteressen und unabhängig im Denken und Handeln. Wir kaufen keine Emissionen von Gesellschaftern und betreiben auch keinen Handel über unsere Gesellschafter. Dadurch vermeiden wir Interessenskonflikte.



## Wichtige Informationen

---

- Die Zeichnung von Anteilen an Fonds kann nur auf Basis der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument bzw. KID) sowie des Prospekts des jeweiligen Fonds getätigt werden. Die aktuell gültige Fassung dieser Dokumente ist bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Soweit bei den genannten Fonds nicht explizit anders angegeben, ist die Spängler IQAM Invest GmbH mit Sitz in der Franz-Josef-Straße 22, A-5020 Salzburg, die Verwaltungsgesellschaft dieser Fonds, bei der die genannten Dokumente in deutscher Sprache aufliegen. Bei bestehender Zulassung zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland sind diese Dokumente auch bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank GmbH, München, erhältlich.
- Zuständige Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien
- Diese Präsentation wurde ausschließlich für den persönlichen Gebrauch und nur zu Informationszwecken erstellt. Jede Form der Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch bzw. an nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig. Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu erteilen.
- Die Daten, auf die sich die Präsentation stützt, wurden aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen. Die Daten wurden aber nicht von einer unabhängigen Stelle verifiziert, sodass für die Vollständigkeit und Richtigkeit derselben nicht garantiert werden kann, obwohl die Daten für zutreffend und nicht irreführend gehalten werden.
- Die enthaltenen Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthalten auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Diese Präsentation ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.
- Die in der Präsentation dargebrachten Investitionsmöglichkeiten eignen sich ggf. nicht für alle Investoren. Ein Anleger muss seine Investitionsentscheidung daher auf seine individuellen Investitionsziele sowie seine finanzielle Situation abstimmen und je nach persönlichem Ermessen eine unabhängige Finanzberatung in Anspruch nehmen.
- Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments zu. Bei der Performanceberechnung wurden allfällige beim Kauf, Halten oder Verkauf eines Finanzprodukts erhobene Gebühren und Kosten nicht berücksichtigt. Der Wert eines Finanzinstruments ist Schwankungen unterworfen und kann sowohl steigen als auch fallen. Bei Finanzinstrumenten, die auf Fremdwährung lauten, können Veränderungen der Währung eine negative Auswirkung auf die Rendite haben.
- Die geäußerten Meinungen geben die derzeit aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann.
- Diese Präsentation wurde nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, etwaige Fehler und Irrtümer bleiben vorbehalten.

