

# Intelligente Ertrags- und Risikooptimierung bei Emerging Markets-Anleihen in Lokalwährung

investmentforum

Mag. Franz Schardax, MSc

22.04.2015

# Inhalt

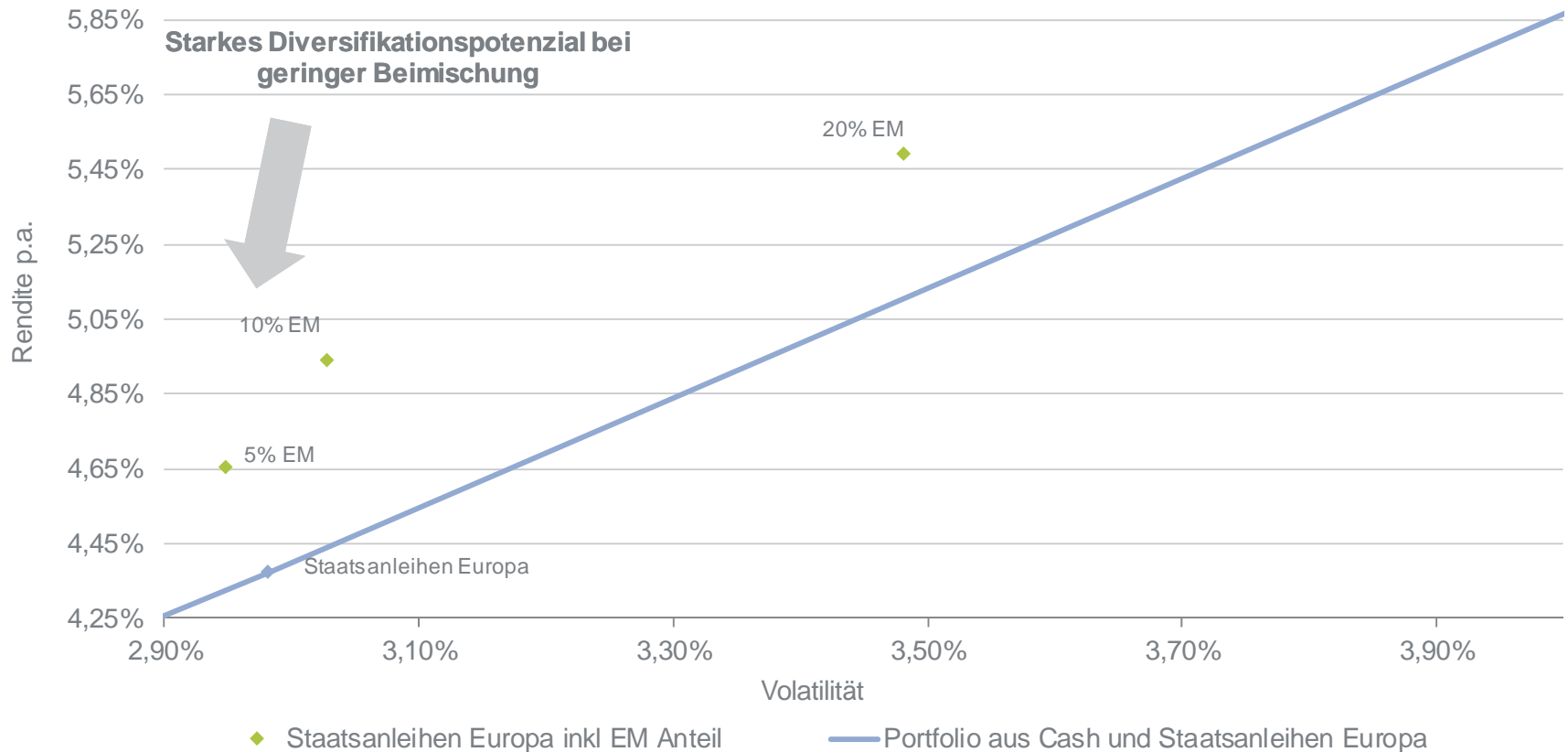
---

1. Emerging Markets Lokalwährungsanleihen im Portfoliokontext
  2. Die Spängler IQAM Lokalwährungsanleihenstrategie
  3. Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets
  4. Fazit / Kundennutzen
- 



# 1. Emerging Markets-Lokalwährungsanleihen im Portfoliokontext

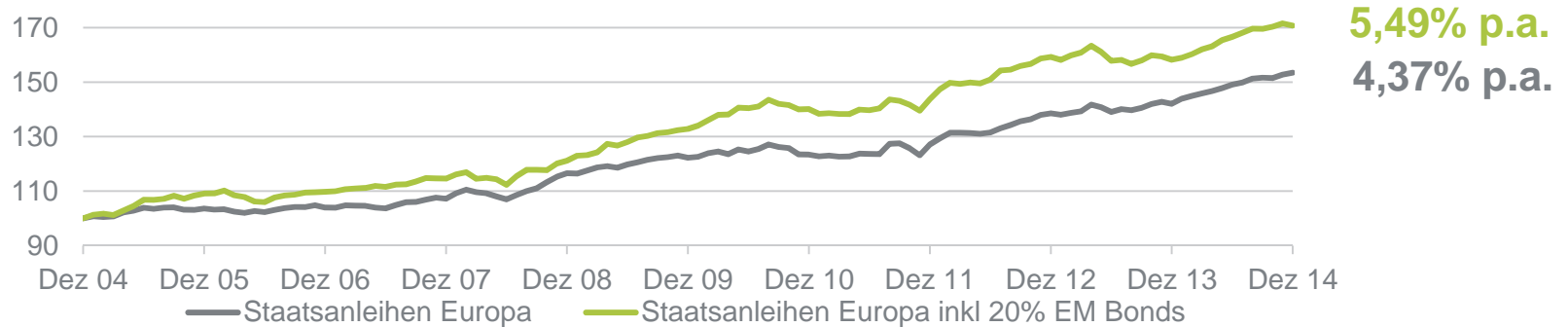
# Klare Verbesserung des Risiko-/ Ertragsprofils des Gesamtportfolios (2005-2014) durch Beimischung von Emerging Markets



Stand: Dez. 2014

Quelle: Bloomberg, Datastream, Depotbank, eigene Berechnungen

# Diversifizierung mit 20% Modell Spängler IQAM (Rückrechnung): Mehr als 100 BP p.a. Mehrertrag bei verkraftbaren Drawdowns



		Staatsanleihen Europa	Staatsanleihen Europa inkl 20% EM Bonds ***
Performance p.a.	seit 2005	4,37%	5,49%
Volatilität p.a.	seit 2005	2,96%	3,45%
Sharpe Ratio p.a.*	seit 2005	0,91	1,10
Max DD p.m.**	seit 2005	-2,04%	-2,02%

\*Bei der Berechnung der Sharpe Ratio wurde der 1-Monats-Euribor als risikoloser Zinssatz angenommen

\*\* Es handelt sich um die schlechteste Kalendermonats-Performance

\*\*\* Simulierter Backtest bis 07/2014; Fonds-Performance Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets ab 08/2014

Die dargestellte Performance beruht bis 07/2014 auf einer Rückrechnung/Simulation auf Basis des beschriebenen quantitativen Modells – diese lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bei der Simulation wurden keinerlei performancemindernde Kosten berücksichtigt.

Stand: Dez. 2014

Quelle: Bloomberg, Datastream, Depotbank, eigene Berechnungen

## 2. Die Spängler IQAM EM-Lokalwährungsanleihenstrategie

# Ziel: Entwicklung einer quantitativen Investmentstrategie für EM-Lokalwährungsanleihen

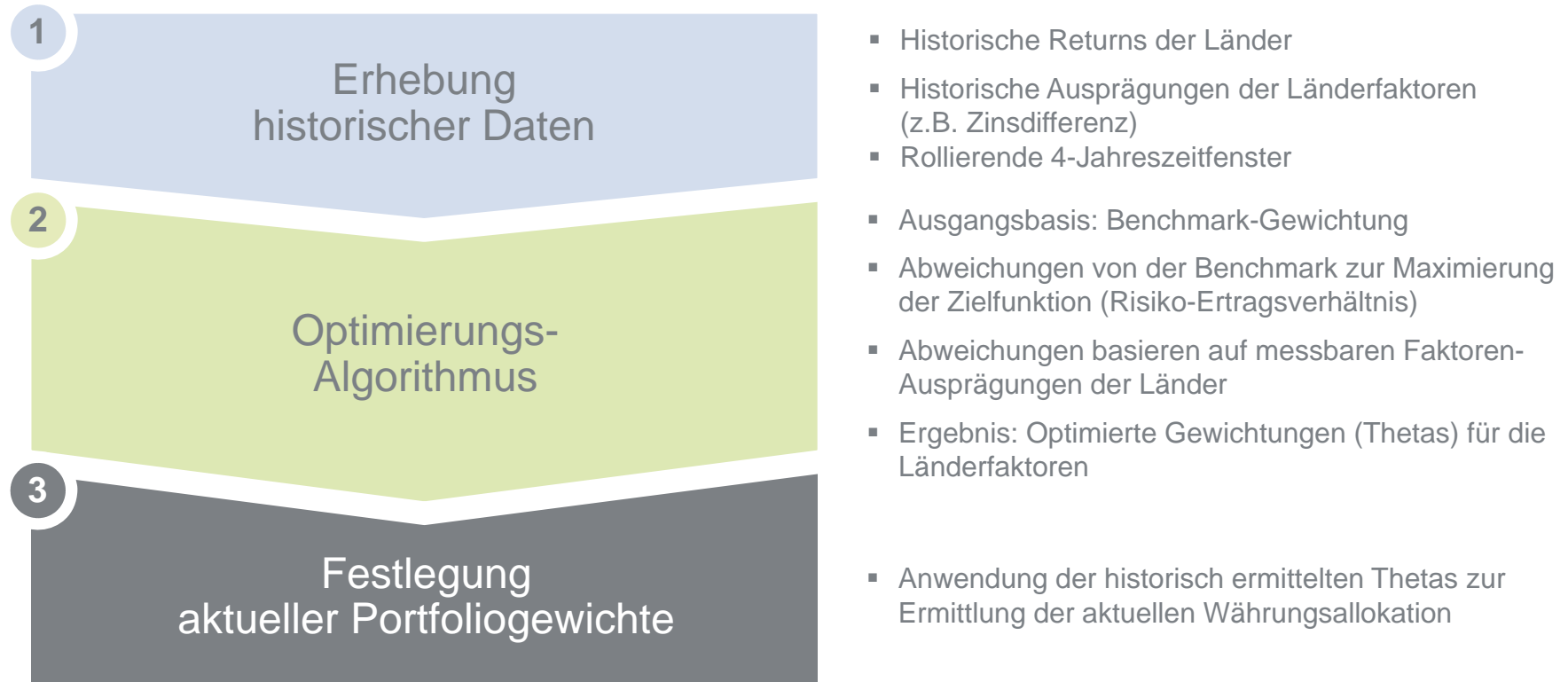
---

- Der Einsatz quantitativer Strategien bei EM-Lokalwährungsanleihen ist noch relativ neu
- **Hauptproblem:** Nur wenige Strategien erwirtschaften **vor** und **nach** der Krise einen Mehrwert
- Auf Regressionen basierende **Ertragsprognosen** erweisen sich meist als instabil und resultieren in teuren **Prognosefehlern**



# Lösung: Prognosefreie Portfoliooptimierung

---





## 3 Faktoren hatten über die Krise hinweg verlässlichen Einfluss auf die Performance

---



**Zins-  
differential**

**1-Monats-Forward-Wechselkurs  
dividiert durch Spotwechselkurs**

Zinsdifferential wird meist nicht zur  
Gänze durch Währungsabwertung  
ausgeglichen – daher Value-Indikator



**Realer  
Wechselkurs**

**Differenz zwischen aktuellem Wert  
und 6-Jahres-Durchschnitt**

Niedrige reale Wechselkurse  
signalisieren Aufwertungspotenzial –  
daher Value-Indikator



**Credit  
Default  
Swap**

**Differenz zwischen aktuellem  
Wert und 6-Jahres-Durchschnitt**

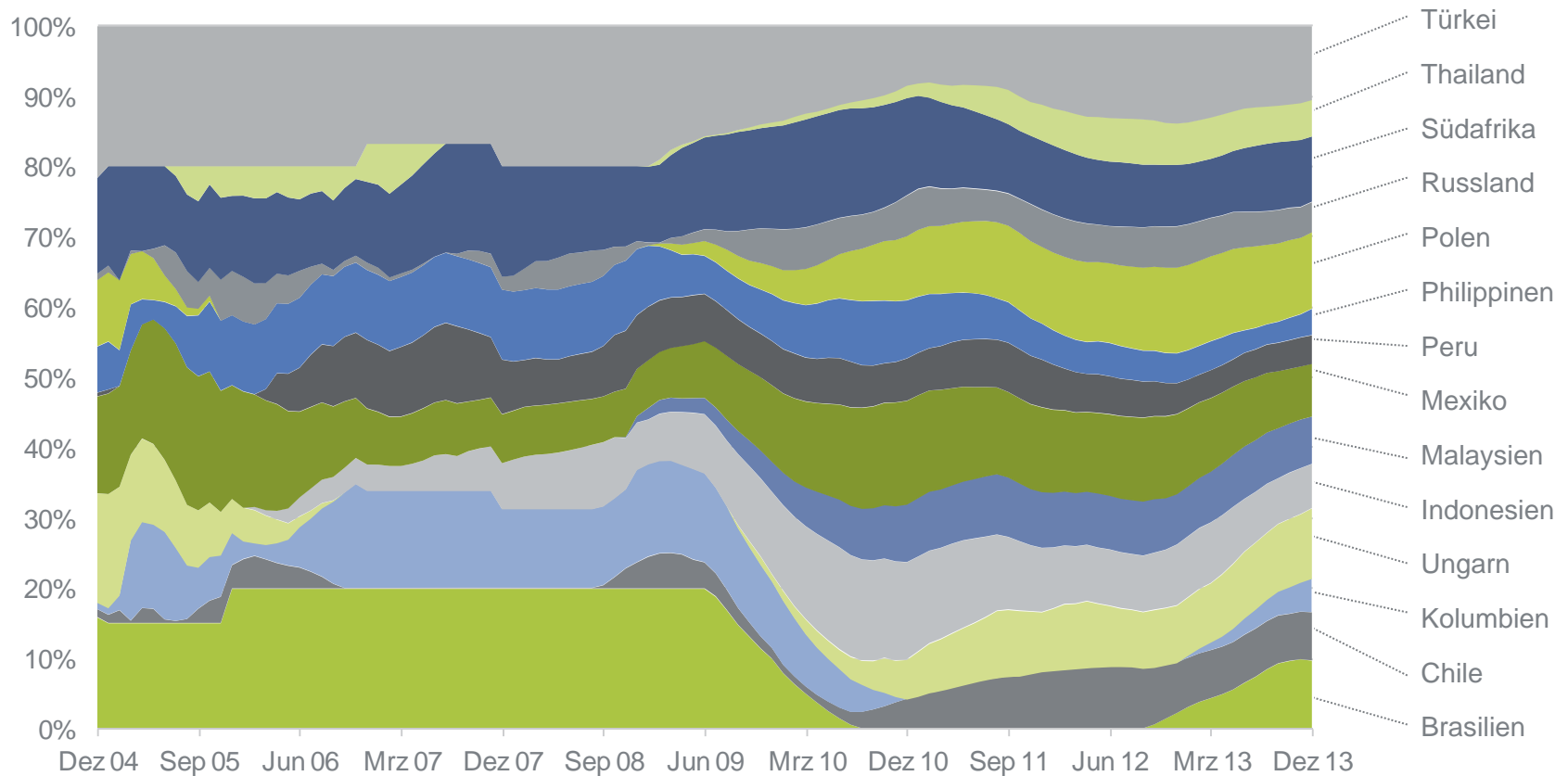
Risikoeinschätzung der Marktteil-  
nehmer spiegelt sich rasch in  
veränderten CDS-Spreads wider –  
daher Sentiment-Indikator

# Die Gewichtung der Erfolgsfaktoren passt sich dynamisch dem Umfeld an



Stand: 31.12.2013  
Quelle: Bloomberg, Datastream

# Asset Allocation im Zeitverlauf (Rückrechnung): Deutliche Abkehr von den Hochzinswährungen nach der Krise



Stand: Dez. 2013

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Die dargestellte Performance beruht auf einer Rückrechnung/Simulation auf Basis des beschriebenen quantitativen Modells – diese lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bei der Simulation wurden keinerlei performancemindernde Kosten berücksichtigt.

# Performance-Rückrechnung Modell Spängler IQAM: Outperformance vor und nach der Krise



Stand: Dez. 2013

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Die dargestellte Performance beruht auf einer Rückrechnung/Simulation auf Basis des beschriebenen quantitativen Modells – diese lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bei der Simulation wurden keinerlei performancemindernde Kosten berücksichtigt.

### 3. Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets

# Portfolio-Charakteristik

---

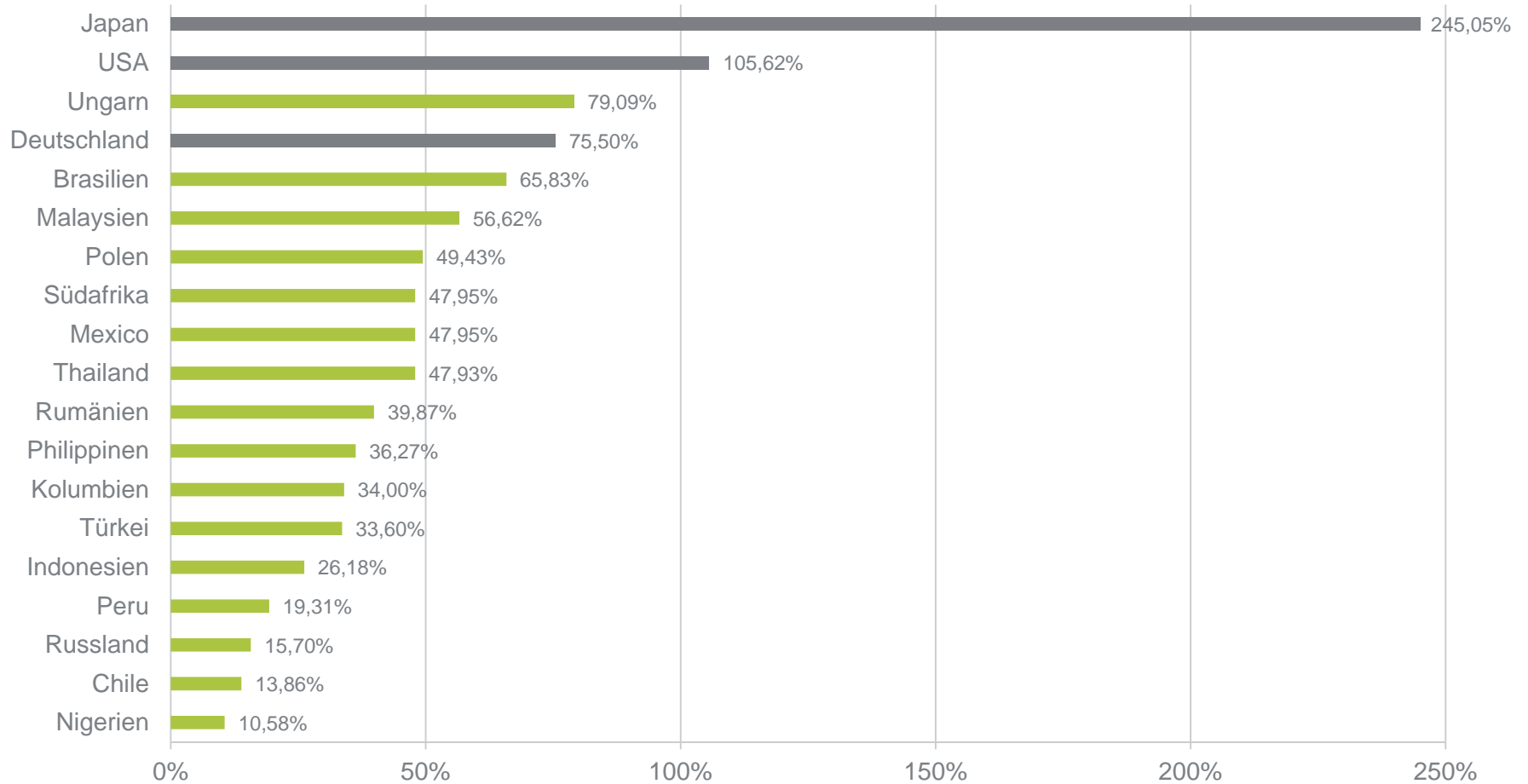
- **Quantitativ gesteuerter** Investmentfonds für die Assetklasse Local Currency Emerging Markets Bonds
- Benchmark: **JPM GBI-EM Global Diversified**
- Maximale Übergewichtung eines Landes: **ca. 10% vs. Benchmark**
- Minimalgewicht eines Landes: **0%**
- Investments in den ausgewählten Märkten orientieren sich hinsichtlich Zinsrisiko am jeweiligen **Länder-Bond-Index**
- Duration-Management: **Abweichung** zur Modified Duration der Benchmark **max. 1 Jahr**

# Anlageuniversum: Länder mit Potenzial und offenen Staatsanleihenmärkten



Stand: Dez. 2014  
Quelle: Bloomberg

# Geringe Staatsverschuldung von Emerging Markets



Stand: 2014

Quelle: IWF

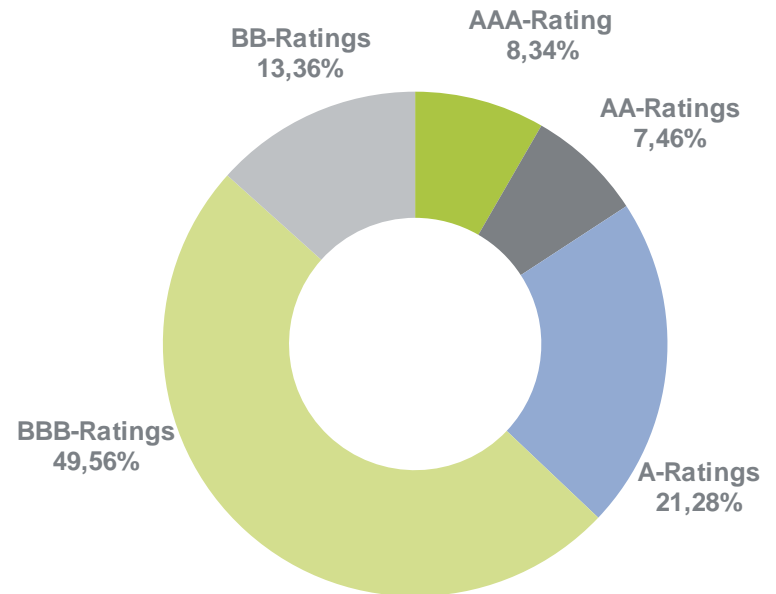


# Kennzahlen: Attraktive Rendite bei akzeptablem Rating

<b>Ø-Restlaufzeit* in Jahren</b>	6,16
<b>Ø-Duration** in Jahren</b>	4,78
<b>Ø-Mod. Duration** in %</b>	4,59
<b>Ø-Kupon in %</b>	6,71
<b>Ø-Rendite in %</b>	6,26
<b>Ø-Rating</b>	BBB+

\* Berechnung ohne Futures

\*\* Berechnung mit Futures; Die Duration wurde auf Basis von Industriestandards berechnet. Die dabei angewandte Methodik kann dazu führen, dass das tatsächliche Zinsänderungsrisiko von der errechneten Kennzahl



Stand: 28.02.2015

Quelle: Spängler IQAM Invest

## Top 10 Währungen: Übergewichtungen in relativ stabilen Währungen (HUF, CLP)

---

<b>Ungarische Forint</b>	11,41%
<b>Südafrikanische Rand</b>	11,26%
<b>Brasilianische Real</b>	9,12%
<b>Indonesische Rupiah</b>	8,48%
<b>Türkische Lira</b>	8,05%
<b>Polnische Zloty</b>	8,04%
<b>Kolumbianische Peso</b>	7,80%
<b>Chilenische Pesos</b>	7,35%
<b>Russische Rubel</b>	4,83%
<b>Thailändische Baht</b>	4,67%

Stand: 28.02.2015  
Quelle: Spängler IQAM Invest

# Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets (IT)

Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets (IT): 29.07.2014 - 31.03.2015



## Peergroup-Kriterien:

- Morningstar-Kategorie Global Emerging Markets Bonds - Local Currency
- älteste Anteilsklasse, 3 Jahre Historie, Zulassung in A und/oder D
- Fondsvolumen mind. EUR 10 Mio., max. EUR 1 Mrd.
- Base Currency EUR, Fund of Funds: no
- Korrelation: zu JPMorgan GBI Emerging Markets Global Diversified in EUR mind. 0,75

It. OeKB vom 31.03.2015	1 Monat	seit Jahresbeginn	seit Performance-Vergleich	seit Fondsbeginn	Volatilität p.a.	Maximum Drawdown pro Monat	Volumen
Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets (RT)	0,24%	8,42%	6,06%	6,62%	9,75%	-8,37%	24.537.576
Benchmark	-0,12%	7,80%	5,11%	n.v.	10,16%	-8,71%	
Peergroup	0,60%	6,41%	3,63%	4,73%	6,96%	-6,27%	

Performancevergleich : 29.07.2014 (Start Performancevergleich)

Stand: 31.03.2015

Quelle: Depotbank, Morningstar, Datastream

# Intelligente Ertrags- und Risikooptimierung bei Emerging Markets-Anleihen in Lokalwährung

---

Die Anwendung **aktuellster wissenschaftliche Erkenntnisse** schafft **Mehrwert** für Kunden in der Anlagekategorie „**EM-Lokalwährungsanleihen**“

Selektion und Gewichtung der Märkte erfolgen **prognosefrei** auf Basis der **drei Erfolgsfaktoren**

**Schätzfehler** bei Ertragsprognosen werden **vermieden**

**Gewichtung der Erfolgsfaktoren** wird im Zeitverlauf **dynamisch angepasst**

Strategie **bewährt** sich im **Realeinsatz**

## 4. Anhang

# Korrelationen verschiedener Assetklassen 2005 – 2014

## Korrelationen\*

	Staatsanleihen Europa	Unternehmensanleihen Europa	Aktien Welt	Aktien Emerging Markets	Rohstoffe	Staatsanleihen EM Hartwährung (USD)	Spängler IQAM Bond LC EM **
Staatsanleihen Europa	1,00	0,48	-0,19	-0,16	-0,30	0,10	0,10
Unternehmensanleihen Europa	0,48	1,00	0,39	0,42	0,10	0,58	0,43
Aktien Welt	-0,19	0,39	1,00	0,80	0,35	0,42	0,35
Aktien Emerging Markets	-0,16	0,42	0,80	1,00	0,40	0,60	0,67
Rohstoffe	-0,30	0,10	0,35	0,40	1,00	0,15	0,16
Staatsanleihen EM Hartwährung (USD)	0,10	0,58	0,42	0,60	0,15	1,00	0,56
Modell Spängler IQAM	0,10	0,43	0,35	0,67	0,16	0,56	1,00

\* Korrelationen anhand von Monatsdaten

\*\* Simulierter Backtest bis 07/2014; Fonds-Performance Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets ab 08/2014

**Die dargestellte Performance beruht bis 07/2014 auf einer Rückrechnung/Simulation auf Basis des beschriebenen quantitativen Modells – diese lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bei der Simulation wurden keinerlei performancemindernde Kosten berücksichtigt.**

Stand: Dez. 2014

Quelle: Bloomberg, Datastream, eigene Berechnungen

# Jahresergebnisse Modell Spängler IQAM (Rückrechnung)

	Benchmark	Modell Spängler IQAM*
2005	22,46%	33,10%
2006	3,06%	2,06%
2007	6,52%	9,53%
2008	-0,31%	-6,51%
2009	18,18%	29,27%
2010	23,72%	25,10%
2011	1,53%	1,14%
2012	14,96%	18,97%
2013	-12,91%	-13,33%
2005-2013	99,20%	134,63%

\*nach Transaktionskosten

Stand: Dez. 2013

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Die dargestellte Performance beruht auf einer Rückrechnung/Simulation auf Basis des beschriebenen quantitativen Modells – diese lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen zu. Bei der Simulation wurden keinerlei performancemindernde Kosten berücksichtigt.

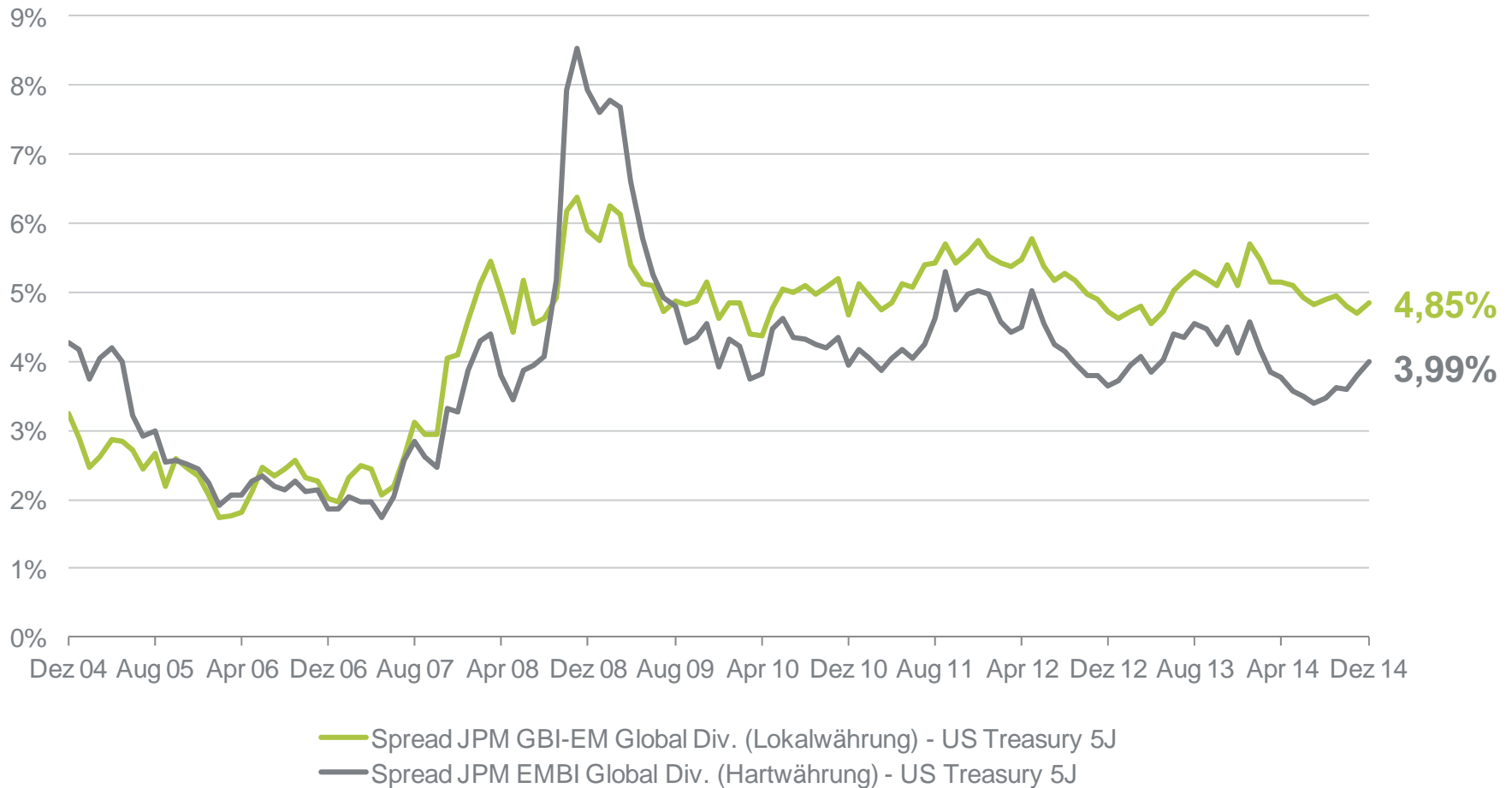
# Real effektiver Wechselkurs JPM GBI Global (Aufwertung = Anstieg)



Stand: Dez. 2014  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

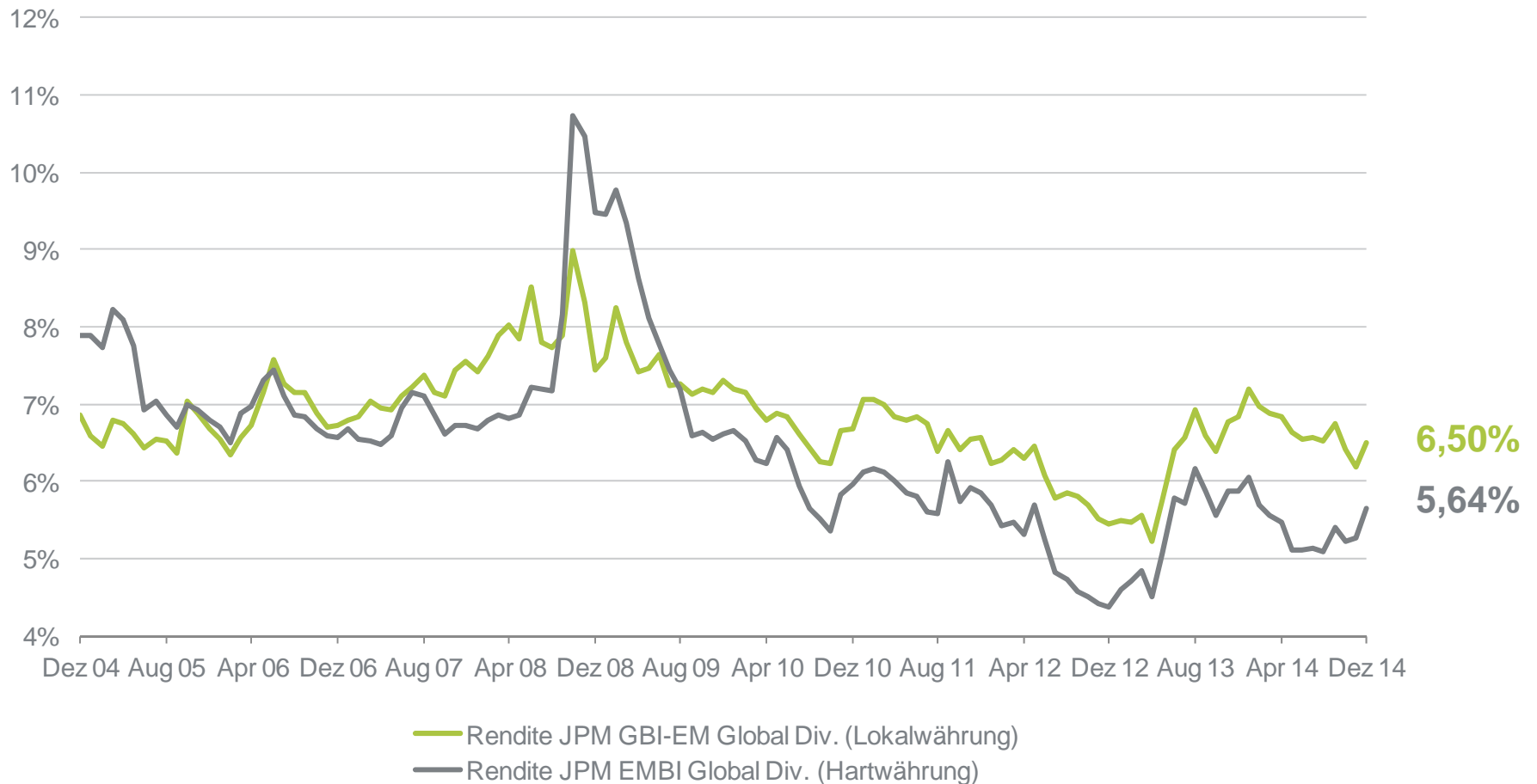


# Historisch hohe Zinsdifferenz zwischen Lokal- und Hartwährungsanleihen – Spreads



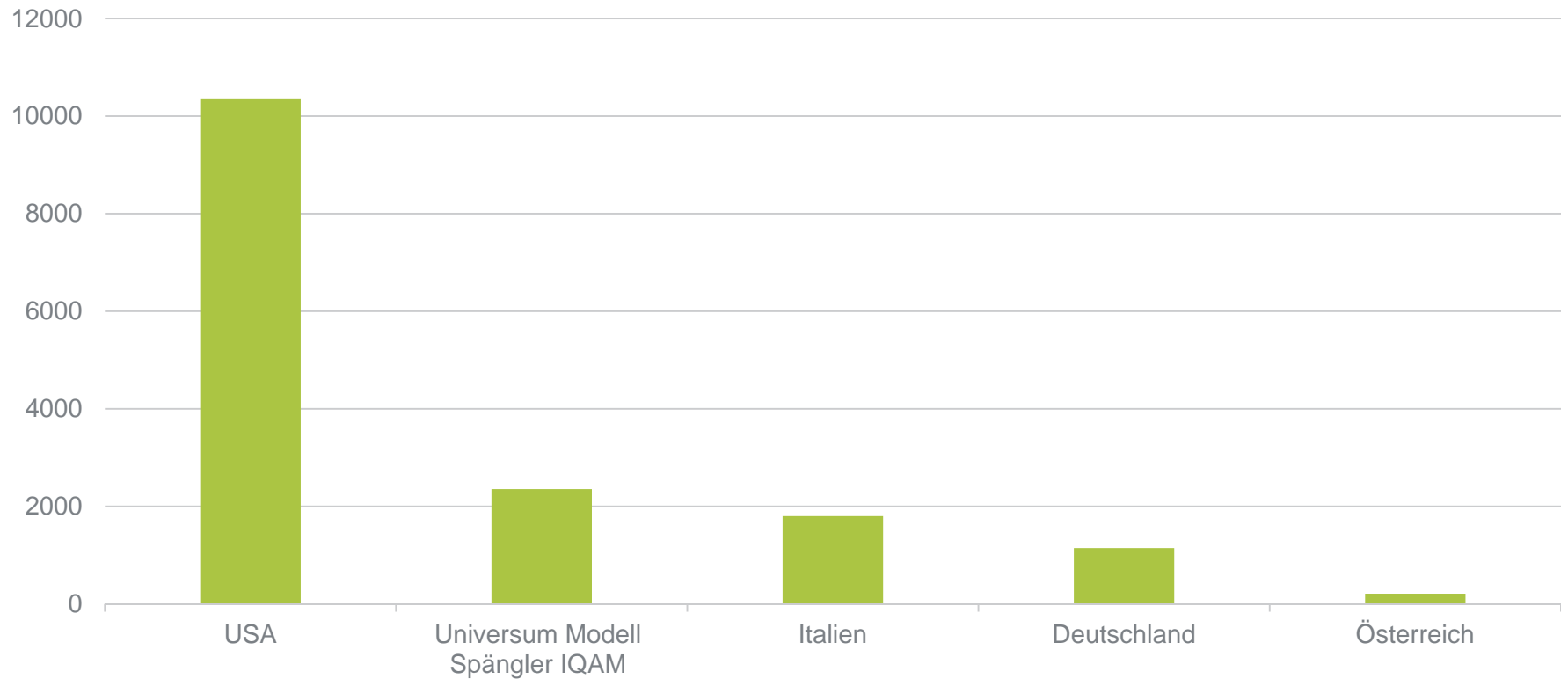
Stand: Dez. 2014  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

# Historisch hohe Zinsdifferenz zwischen Lokal- und Hartwährungsanleihen – Renditen



Stand: Dez. 2014  
Quelle: Bloomberg

# Ausstehende Staatsschulden



Ausstehende Schulden in EUR (Millionen)

Stand: 30.12.2014

Quelle: Bloomberg

# 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 erhobenen 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.