

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

Mag. Franz Schardax, MSc

Salzburg, 06.04.2016

Inhalt

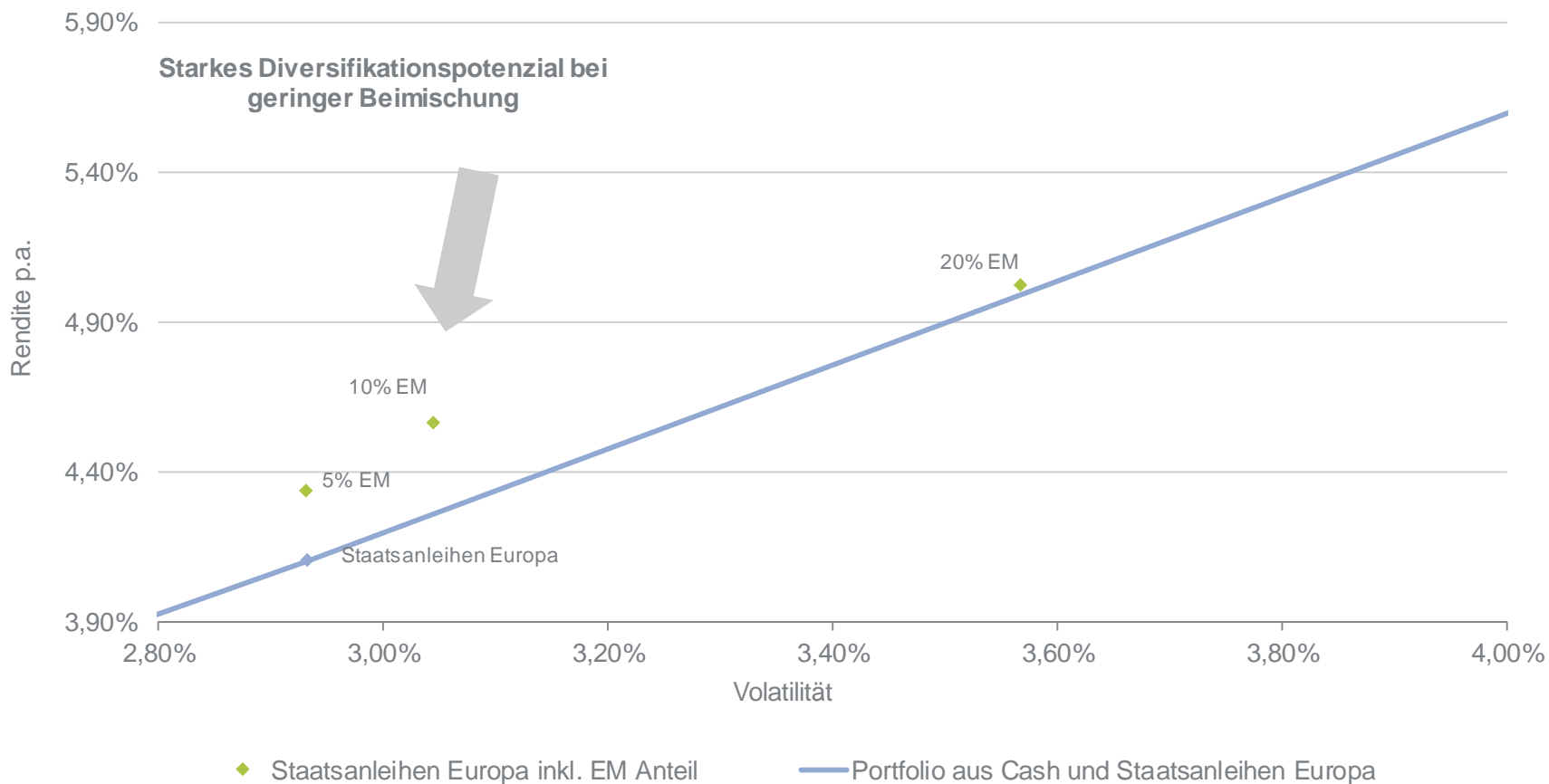
1. Emerging Markets Lokalwährungsanleihen im Portfoliokontext
 2. Die Spängler IQAM EM Lokalwährungsanleihen Strategie
 3. Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets
 4. Anhang
-



1. Emerging Markets-Lokalwährungsanleihen im Portfoliokontext

Emerging Markets als Assetklasse im Portfolio

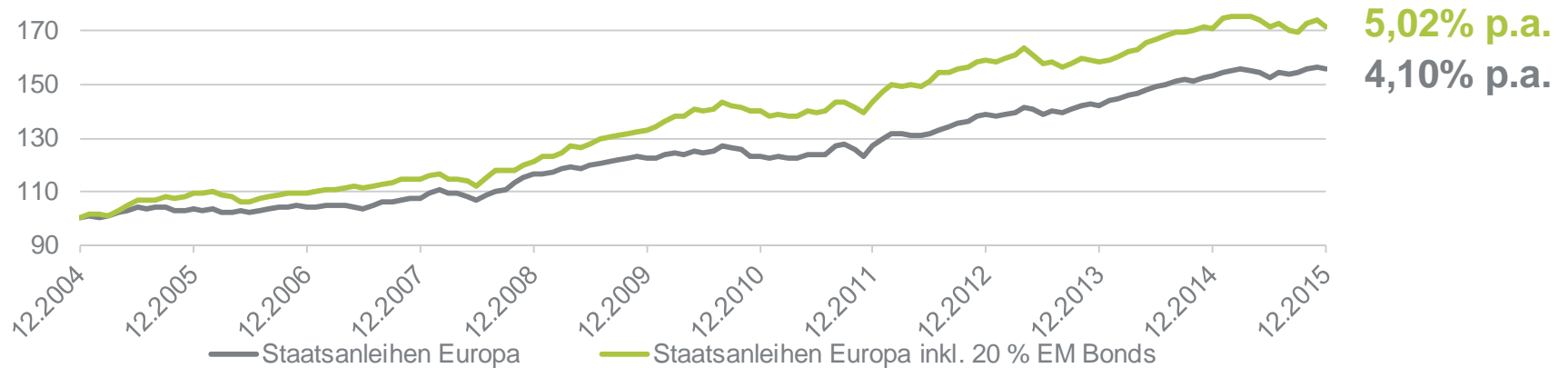
Risiko-/Ertragsstruktur 2005 – 2015



Stand: Dez. 2015

Quelle: Bloomberg, Datastream, Depotbank, eigene Berechnungen

Diversifizierung mit 20% Modell Spängler IQAM (Rückrechnung)



		Staatsanleihen Europa	Staatsanleihen Europa inkl. 20 % EM Bonds ***
Performance p.a.	seit 2005	4,10%	5,02%
Volatilität p.a.	seit 2005	2,91%	3,54%
Sharpe Ratio p.a.*	seit 2005	0,89	0,99
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. 2015

Quelle: Bloomberg, Datastream, Depotbank, eigene Berechnungen

2. Die Spängler IQAM EM Lokalwährungsanleihen-Strategie

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

1

Erhebung
historischer Daten

- Historische Returns der Länder
- Historische Ausprägungen der Länderfaktoren (z.B. Zinsdifferenz)
- Rollierende 4-Jahreszeitfenster

2

Optimierungs-
Algorithmus

- Ausgangsbasis: Benchmark-Gewichtung
- Abweichungen von der Benchmark zur Maximierung der Zielfunktion (Risiko-Ertragsverhältnis)
- Abweichungen basieren auf messbaren Faktoren-Ausprägungen der Länder
- Ergebnis: Optimierte Gewichtungen (Thetas) für die Länderfaktoren

3

Festlegung
aktueller Portfoliogewichte

- Anwendung der historisch ermittelten Thetas zur Ermittlung der aktuellen Währungsallokation

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**

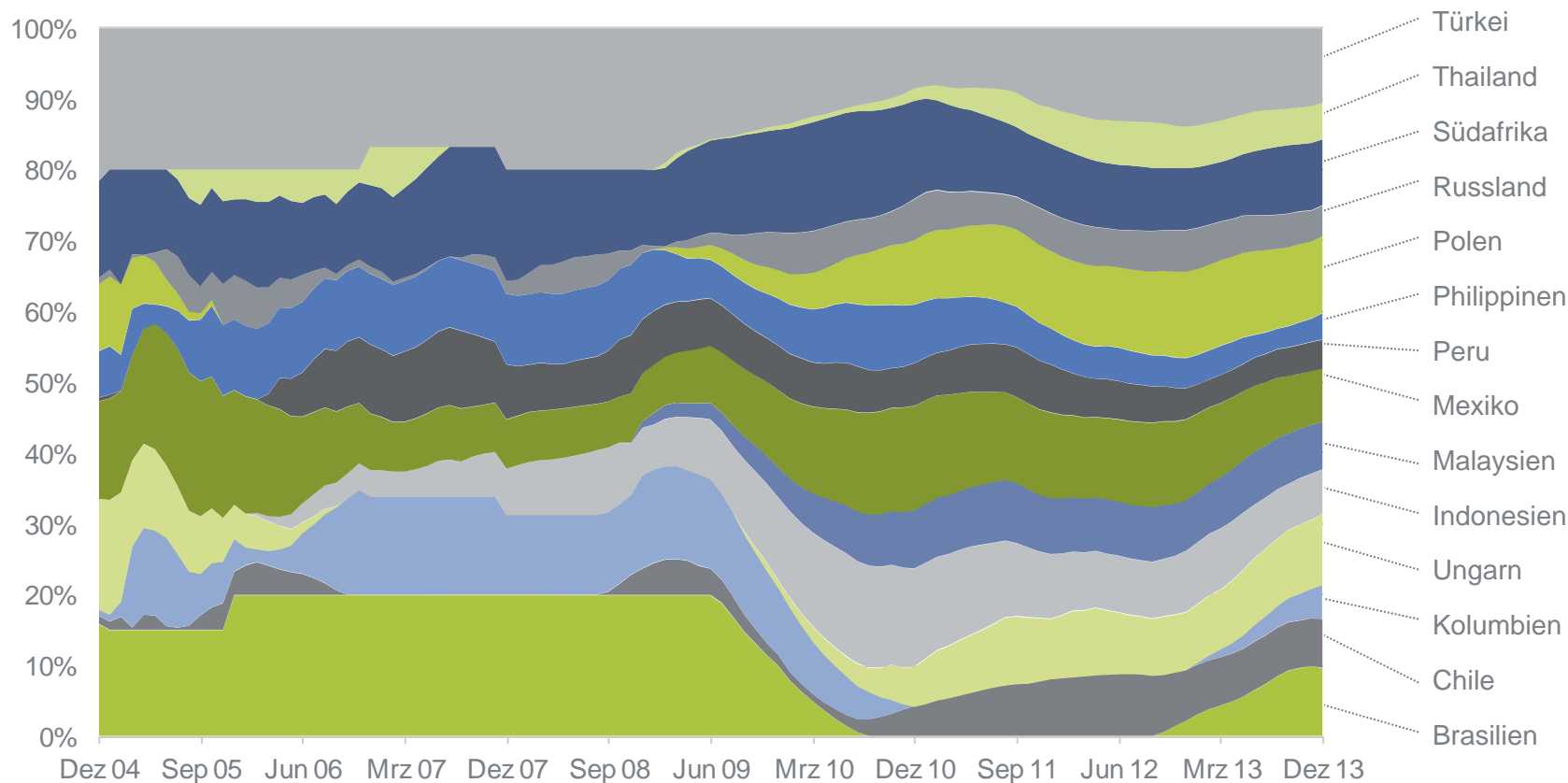
Risikoeinschätzung der Marktteil-
nehmer spiegelt sich rasch in
veränderten CDS-Spreads wider –
daher Sentiment-Indikator

Die Gewichtung der Erfolgsfaktoren passt sich dynamisch dem Umfeld an



Stand: 15.03.2016
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**

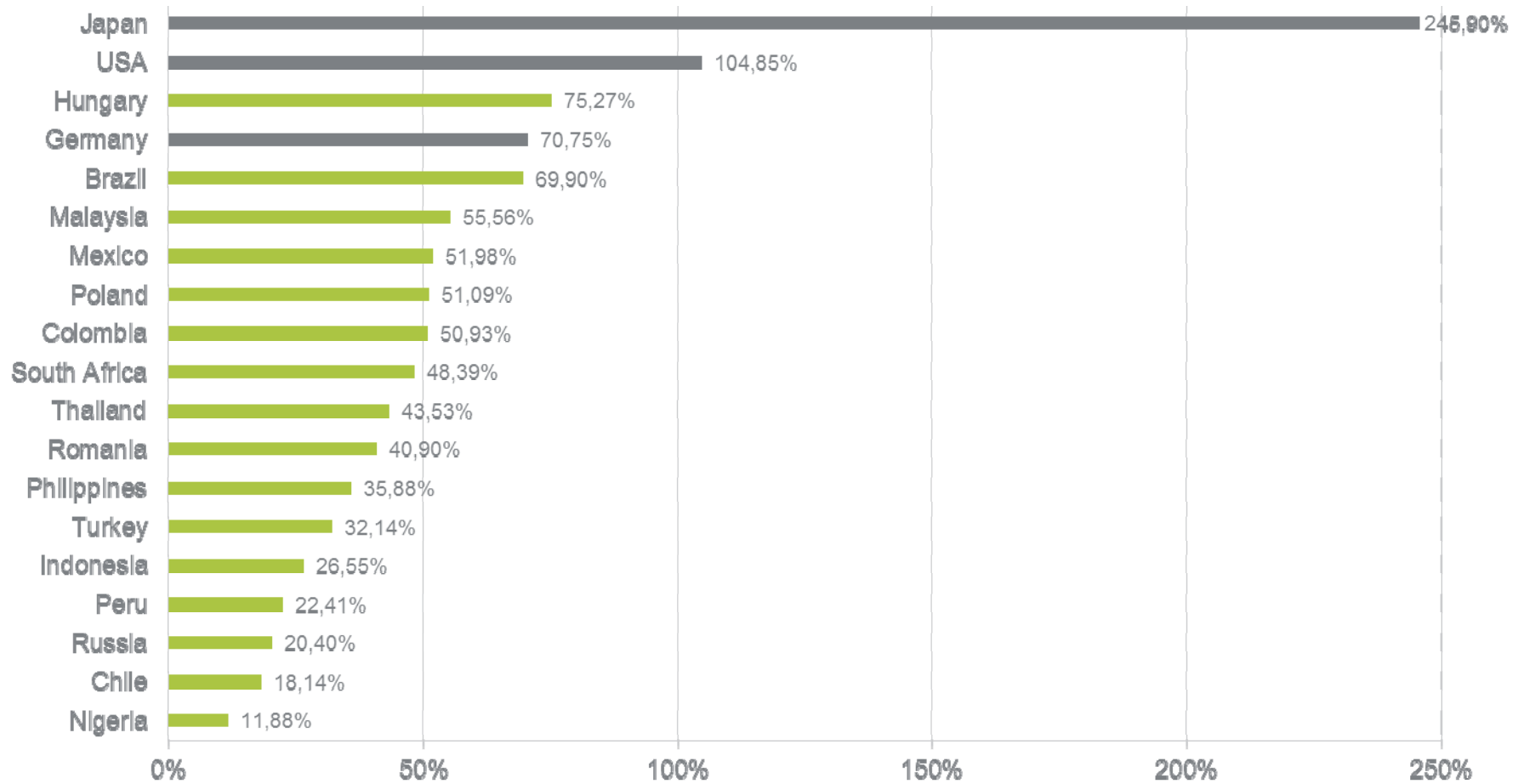


Anlageuniversum: Länder mit Potenzial und investierbaren Staatsanleihenmärkten



Stand: Dez. 2015
Quelle: Bloomberg

Geringe Staatsverschuldung von Emerging Markets



Stand: 2015
Quelle: IWF

Kennzahlen: Attraktive Rendite bei akzeptablem Rating

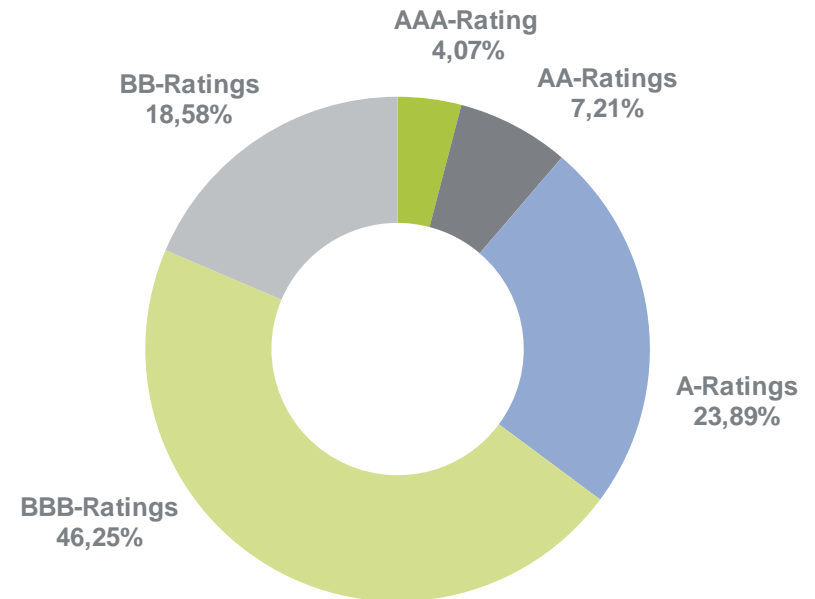
Ø-Restlaufzeit* in Jahren	6,39
Ø-Duration** in Jahren	4,77
Ø-Mod. Duration** in %	4,59
Ø-Kupon in %	5,86
Ø-Rendite in %	5,97
Ø-Rating	BBB+

* 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 abweicht.

Stand: 31.03.2016

Quelle: Spängler IQAM Invest



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

Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets	Gewichtung in %		
	Fonds	Benchmark	Aktive Über/ Untergewichtung
Ungarischer Forint	12,22	5,75	6,47
Kolumbianischer Peso	10,55	6,00	4,55
Südafrikanischer Rand	9,30	9,21	0,09
Brasilianischer Real	8,94	10,00	-1,06
Polnischer Zloty	7,93	10,00	-2,07
Russischer Rubel	7,37	5,06	2,32
Chilenischer Peso	6,93	0,11	6,83
Indonesische Rupiah	5,85	10,00	-4,15
Malaysischer Ringgit	5,46	9,84	-4,38
Mexikanischer Peso	4,79	10,00	-5,21

Stand: 31.03.2016

Quelle: Spängler IQAM Invest

Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets (IT)

Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets (IT): 29.07.2014 - 29.02.2016



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

lt. OeKB vom 29.02.2016	1 Monat	seit Jahresbeginn	12 Monate	seit Fondsbeginn p.a.	seit Performance-Vergleich p.a.	Volatilität seit Performance-Vergleich p.a.	Maximum Draedown p.m.	Fondsvolumen
Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets (IT)	2,43%	0,25%	-11,19%	-3,44%	-3,84%	11,75%	-9,37%	16 Mio EUR
Benchmark	2,38%	0,28%	-10,92%	n.v.	-3,99%	12,19%	-10,06%	n.v.
Peergroup	0,99%	0,74%	-9,59%	-3,65%	-4,37%	n.v.	n.v.	n.v.

Performancevergleich : 29.07.2014 (Start Performancevergleich) Stand: 29.02.2016; Quelle: Depotbank, Morningstar, Datastream

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.

Real effektiver Wechselkurs (Aufwertung = Anstieg) der im JPM GBI EM Global Div. vertretenen Länder: Historisch sehr günstig!



Stand: Dez. 2015
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

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 – 2015

Korrelationen*

	Staatsanleihen Europa	Unternehmensanleihen Europa	Aktien Welt	Aktien Emerging Markets	Rohstoffe	Staatsanleihen EM Hartwährung (USD)	Spängler IQAM Bond LC EM **
Staatsanleihen Europa	1,00	0,50	-0,12	-0,12	-0,27	0,12	0,14
Unternehmensanleihen Europa	0,50	1,00	0,42	0,43	0,11	0,59	0,46
Aktien Welt	-0,12	0,42	1,00	0,79	0,35	0,42	0,35
Aktien Emerging Markets	-0,12	0,43	0,79	1,00	0,42	0,61	0,70
Rohstoffe	-0,27	0,11	0,35	0,42	1,00	0,17	0,19
Staatsanleihen EM Hartwährung (USD)	0,12	0,59	0,42	0,61	0,17	1,00	0,56
Modell Spängler IQAM	0,14	0,46	0,35	0,70	0,19	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. 2015

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%

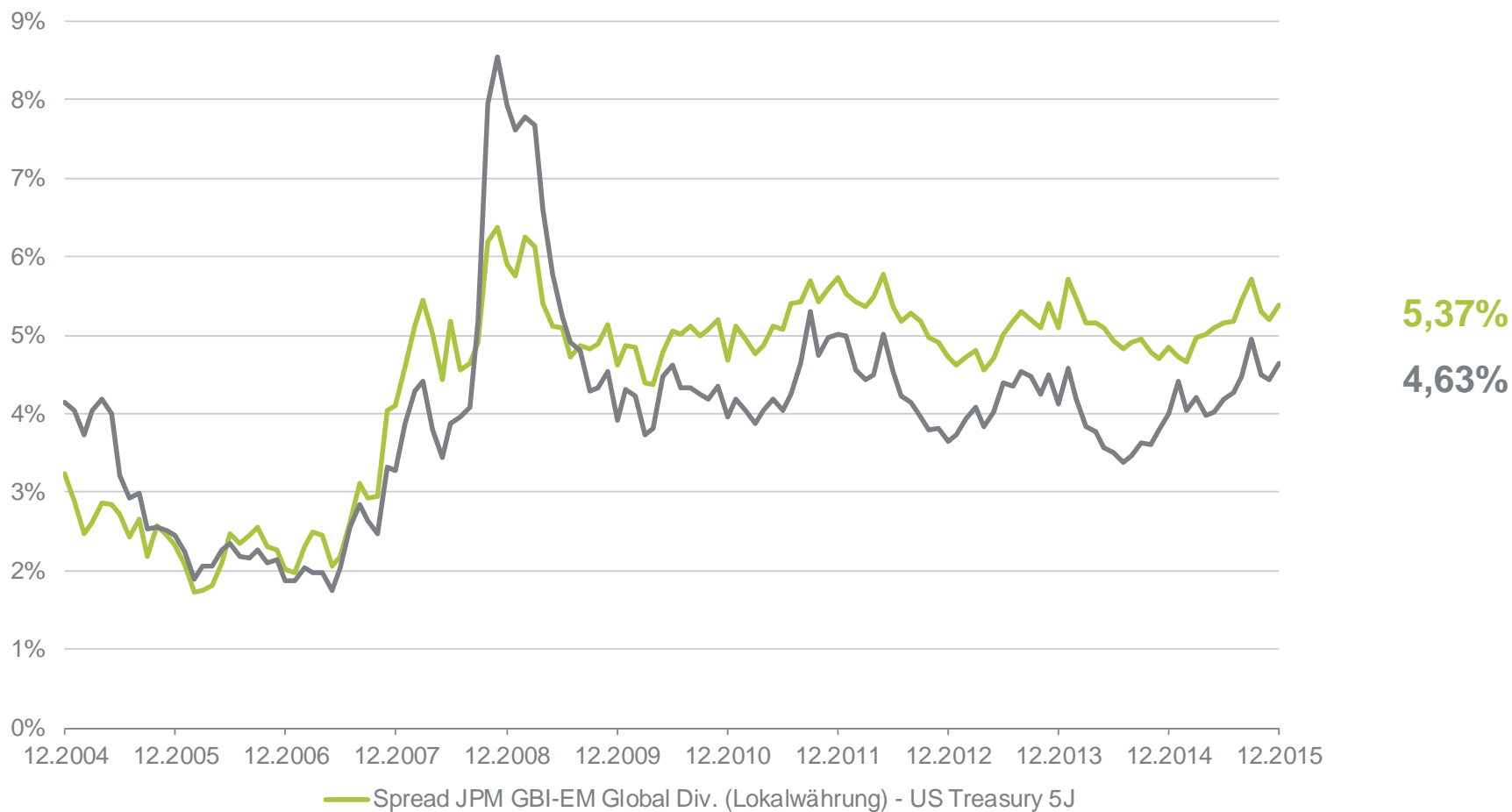
*nach Transaktionskosten

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.

Historisch hohe Zinsdifferenz zwischen Lokal- und Hartwährungsanleihen – Spreads



Stand: Dezember 2015

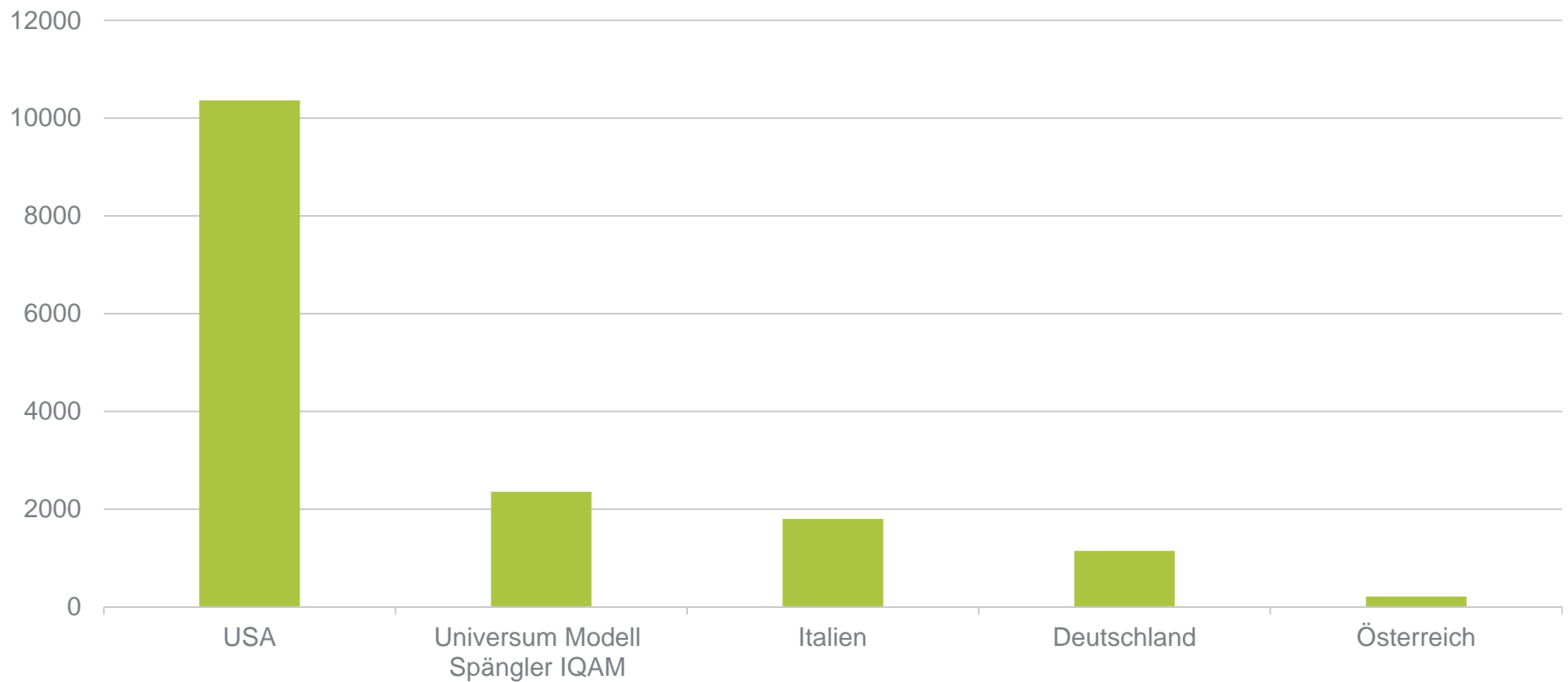
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Historisch hohe Zinsdifferenz zwischen Lokal- und Hartwährungsanleihen – Renditen



Stand: Dezember 2015
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 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.