

Investieren in Aktien: Darf es auch ein bisschen weniger Risiko sein?

investmentforum

Salzburg, 7. April 2016

1. Sind Investments in Aktien immer noch sinnvoll?

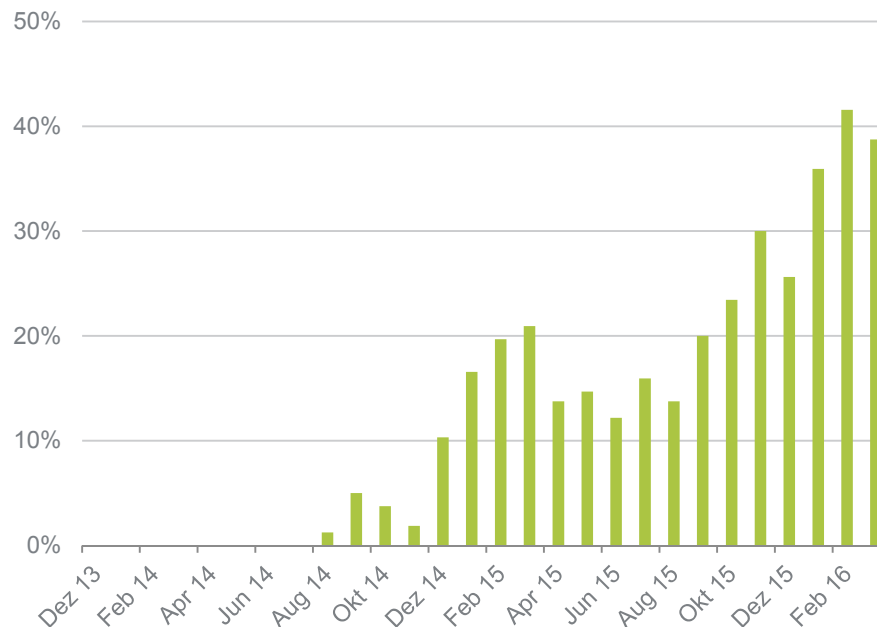
Investitionen in „Sichere Hafen“ werden schmerzhafter – Alternativen daher immer dringlicher

3-Monats-Geldmarktsätze in %



Stand: 30.03.2016
Quelle: Bloomberg

Anleihen mit negativer Rendite im iBoxx EUR Sovereigns Index



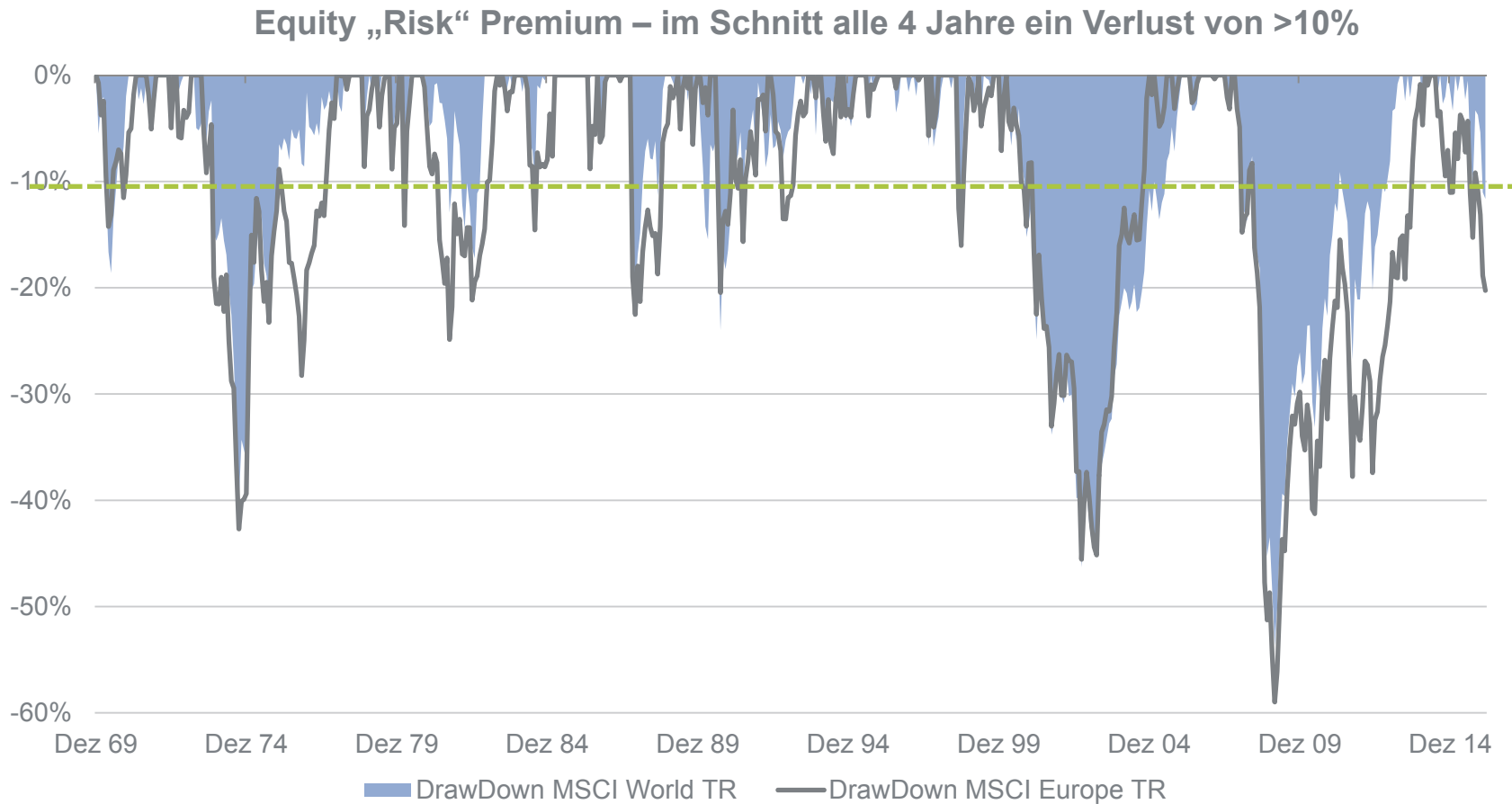
Stand: 24.03.2016
Quelle: Bloomberg

Aus Ertragssicht sind Aktien unumgänglich...



Stand: 29.03.2016
Quelle: Datastream

...das damit verbundene Risiko ist nicht immer tragbar!



Stand: 29.02.2016

Quelle: Spängler IQAM Invest, Datastream

Das aktuelle Marktumfeld und institutionelle Vorgaben erzwingen ein Umdenken der Investoren

- Investoren sind meist mit **fixen Ertragszielen** bzw. Rechnungszinsen pro Jahr konfrontiert.
- In den einzelnen Investitionsperioden sind **Draw Downs** daher unerwünscht.
- Die immer **geringer werdende Risikotoleranz** überdeckt aber Ertragspotenziale, die für die mittelfristige Zielerreichung relevant sind.
- Die reine **Vermeidung** einzelner Asset Klassen, wie z.B. Aktien, ist keine Lösung!

Eine vermehrte Nachfrage der Investoren nach **risikokontrollierten Investmentstrategien** ist die Folge, denn diese helfen:

- *weiterhin Exposure zu einer bestimmten Asset Klasse zu behalten*
 - *das Ertrags/Risiko-Verhältnis zu verbessern*
 - *die Wahrscheinlichkeit einer Zielerreichung zu erhöhen*

2. Was ist unter Aktienrisiko zu verstehen?

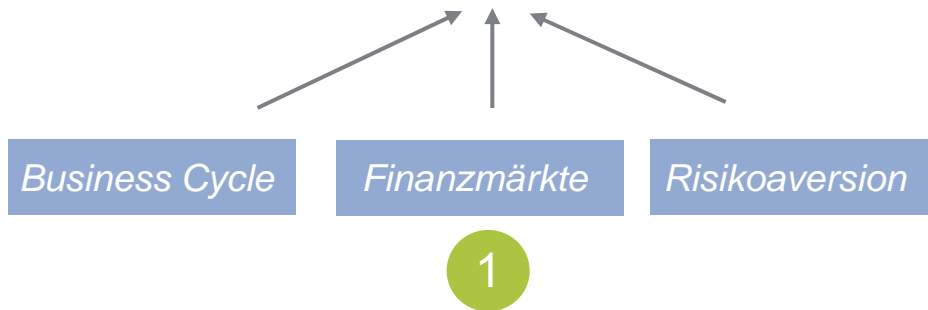
Die Portfoliotheorie unterscheidet bei der Asset Klasse Aktien zwischen zwei Risikobestandteilen

Aktienrisiko = systematisches Risiko + idiosynkratisches Risiko

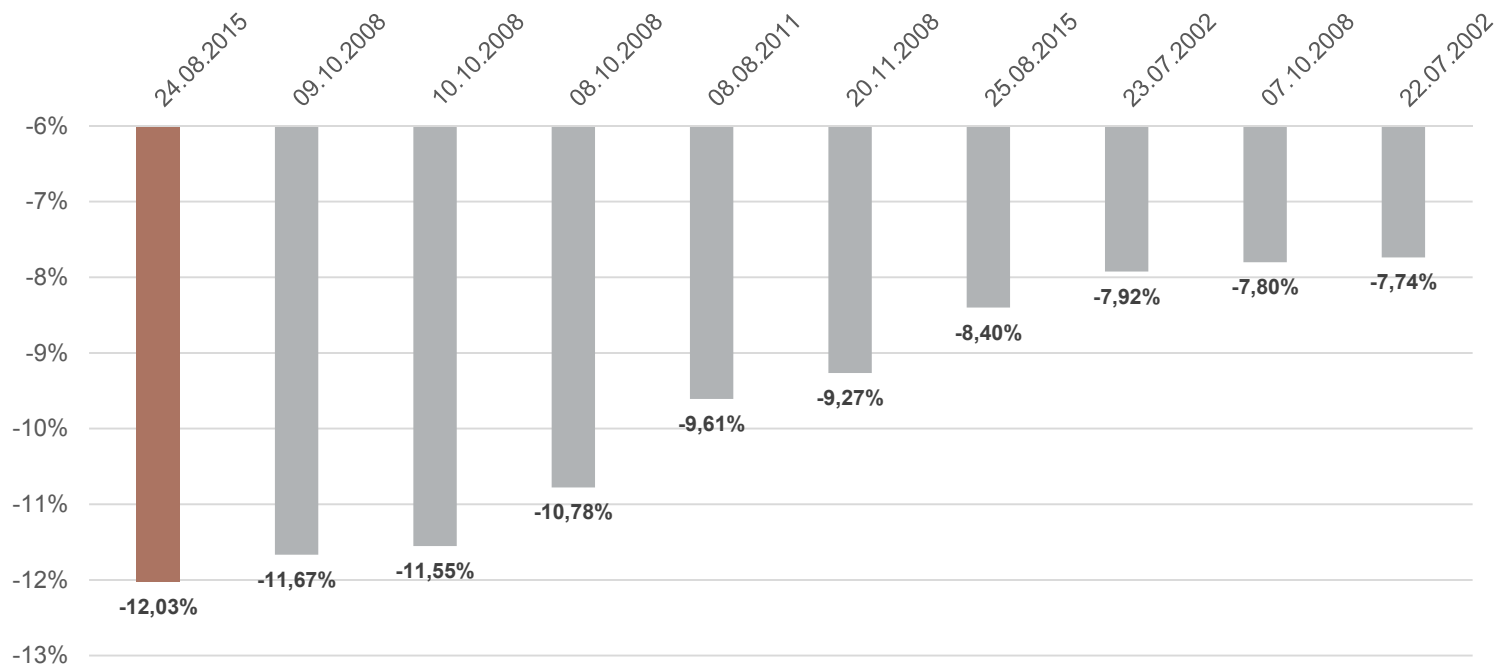


Die Portfoliotheorie unterscheidet bei der Asset Klasse Aktien zwischen zwei Risikobestandteilen

Aktienrisiko = systematisches Risiko + idiosynkratisches Risiko



1 Marktrisiken werden immer häufiger schlagend und nehmen dabei immer stärkere Ausprägungen an



Stand: 18.09.2015

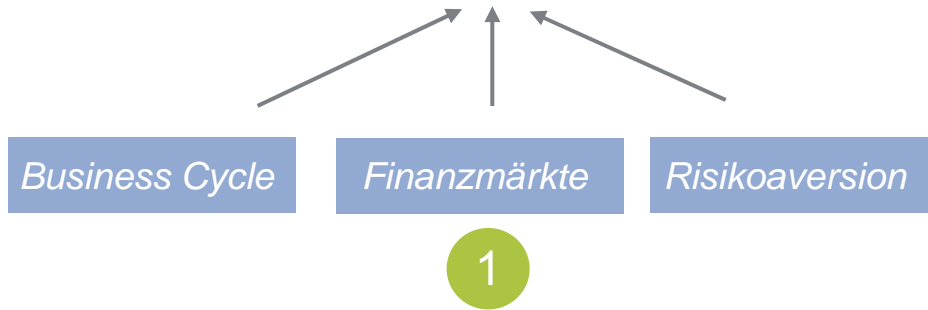
Quelle: Spängler IQAM Invest, eigene Berechnungen

10 schlechtesten 3-Tagesrenditen MSCI World in EUR seit dem Jahr 2000

- Breite Asset Allocation hilft in solchen Phasen nur bedingt, Verluste immer noch über 10%.
- Instrument in solchen Phasen: entweder optimales Market Timing oder systematische Investitionsgradsteuerung.

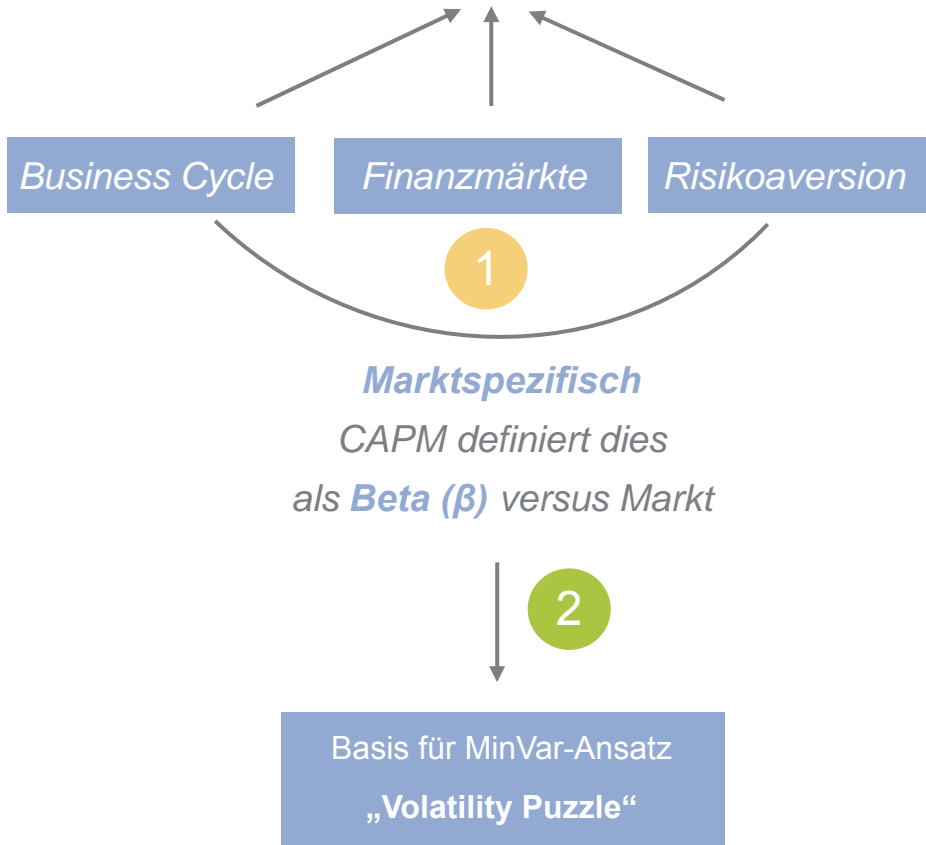
Die Portfoliotheorie unterscheidet bei der Asset Klasse Aktien zwischen zwei Risikobestandteilen

Aktienrisiko = systematisches Risiko + idiosynkratisches Risiko



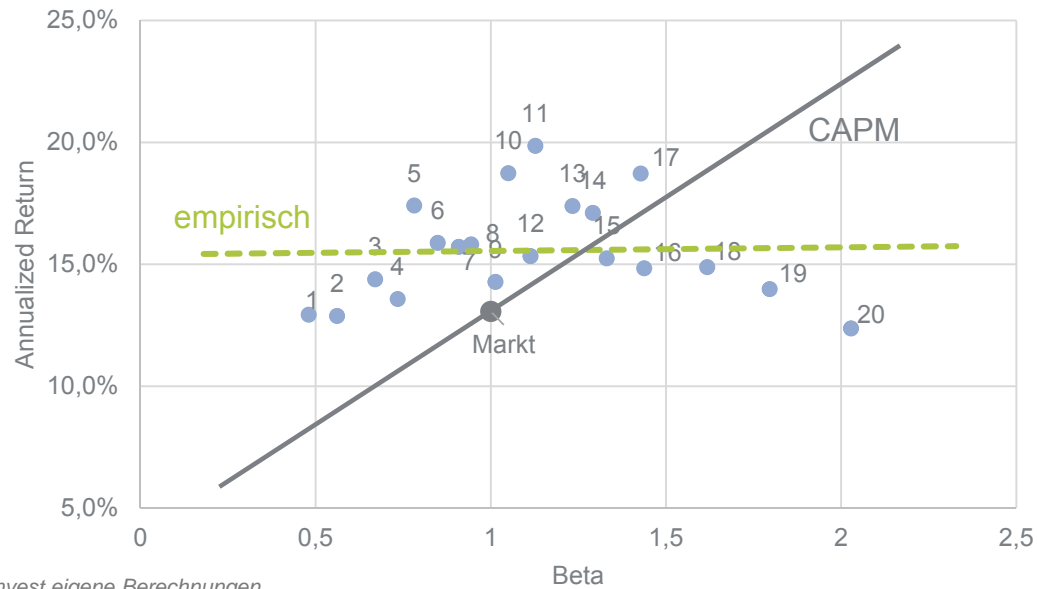
Die Portfoliotheorie unterscheidet bei der Asset Klasse Aktien zwischen zwei Risikobestandteilen

Aktienrisiko = systematisches Risiko + idiosynkratisches Risiko



2 Wird systematisches Risiko ausreichend kompensiert?

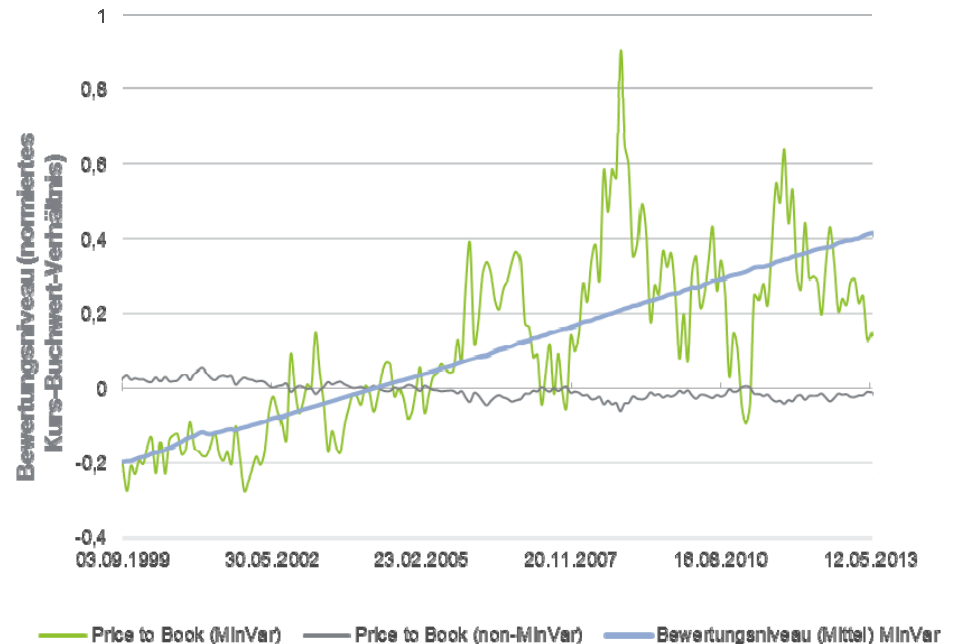
- Gemäß **CAPM** sollte für Investments in Aktien in Abhängigkeit von deren Marktbeta folgendes gelten:
 - ▶ **High-Beta Aktien:** liefern mehr Rendite bei höherem Risiko.
 - ▶ **Low-Beta Aktien:** liefern weniger Ertrag bei geringerem Risiko.
- Empirische Ergebnisse widersprechen aber Theorie des CAPM – die akademische Welt rätselt über das so genannte „**Volatility Puzzle**“ (siehe unten)



Stand: 19.02.2016; Quelle: Datastream, Spängler IQAM Invest eigene Berechnungen
20 Beta-sorted Portfolios für den S&P500 Index für den Zeitraum Jänner 2009 bis Februar 2016

2 Existiert eine nachhaltige Prämie für Low-Vola Aktien?

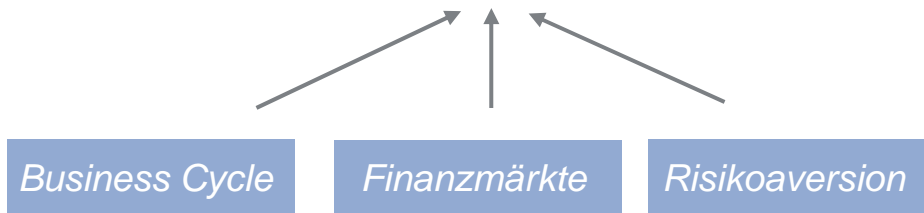
- Neben klassischen Risikofaktoren wie Value, Momentum, Size, etc. scheint es eine **Prämie für Low-Vola / Low- β** zu geben.
- Volatilität ist nicht einfach als Faktor zu verstehen, **asymmetrische Bedürfnisse** der Investoren dürften aber ein Grund für die **guten Ergebnisse** von Low-Vola / Low- β Strategien sein (insbes. seit 2008).
- Deutet das auf eine **neue Blase** hin? Nicht zwangsläufig, aber zukünftige Erträge werden deutlich schwächer sein – **Vorsicht** ist jedenfalls geboten!



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

Die Portfoliotheorie unterscheidet bei der Asset Klasse Aktien zwischen zwei Risikobestandteilen

$$\text{Aktienrisiko} = \text{systematisches Risiko} + \text{idiosynkratisches Risiko}$$



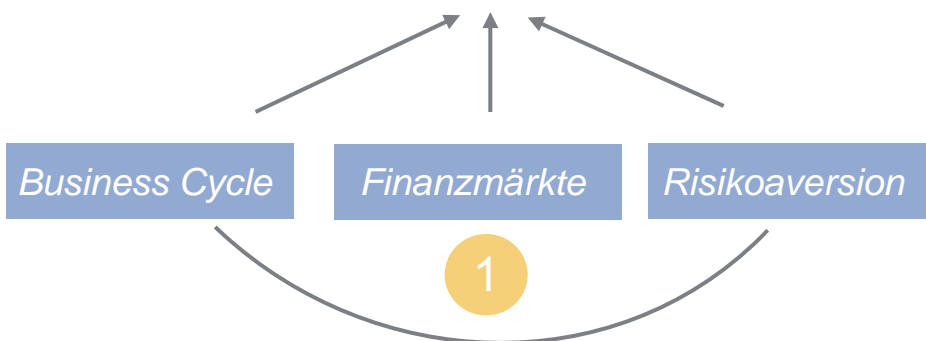
Marktspezifisch
CAPM definiert dies
als **Beta (β)** versus Markt



Basis für MinVar-Ansatz
„Volatility Puzzle“

Die Portfoliotheorie unterscheidet bei der Asset Klasse Aktien zwischen zwei Risikobestandteilen

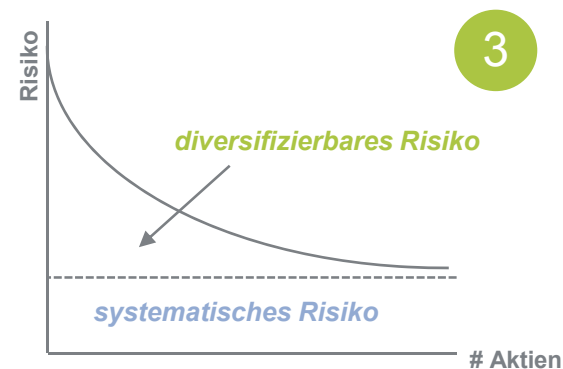
$$\text{Aktienrisiko} = \text{systematisches Risiko} + \text{idiosynkratisches Risiko}$$



Marktspezifisch
CAPM definiert dies
als **Beta (β)** versus Markt

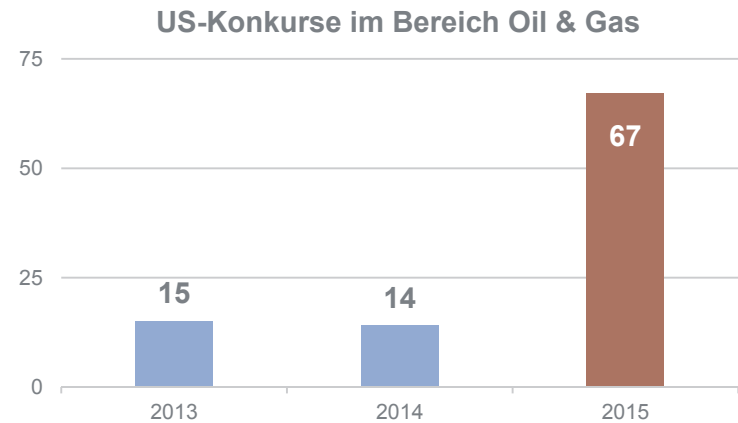


Unternehmensspezifisch:
Business Risk versus Financial Risk
→ kann weg-diversifiziert werden

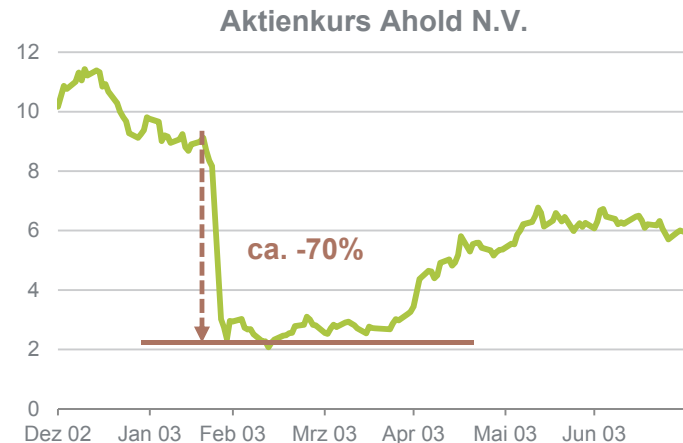


3 Unternehmensspezifische Risiken können diversifiziert werden – realisieren sich aber regelmäßig...

- **Business Risk:** Unsicherheit, ob ein Unternehmen auch in Zukunft in seiner Branche mit seinem Geschäftsmodell ordentliche Erträge erzielen kann.
 - ▶ Beispiel Fracking in den USA zeigt, dass exogene Schocks für einen ganzen Industriezweig existenzbedrohend sein können.
- **Financial Risk:** Unsicherheit, ob ein Unternehmen seine Kreditgeber bzw. andere Finanzverpflichtungen bedienen kann.
 - ▶ Enron, WorldCom oder Parmalat, Ahold sind nur einige Beispiele für große Bilanzskandale.

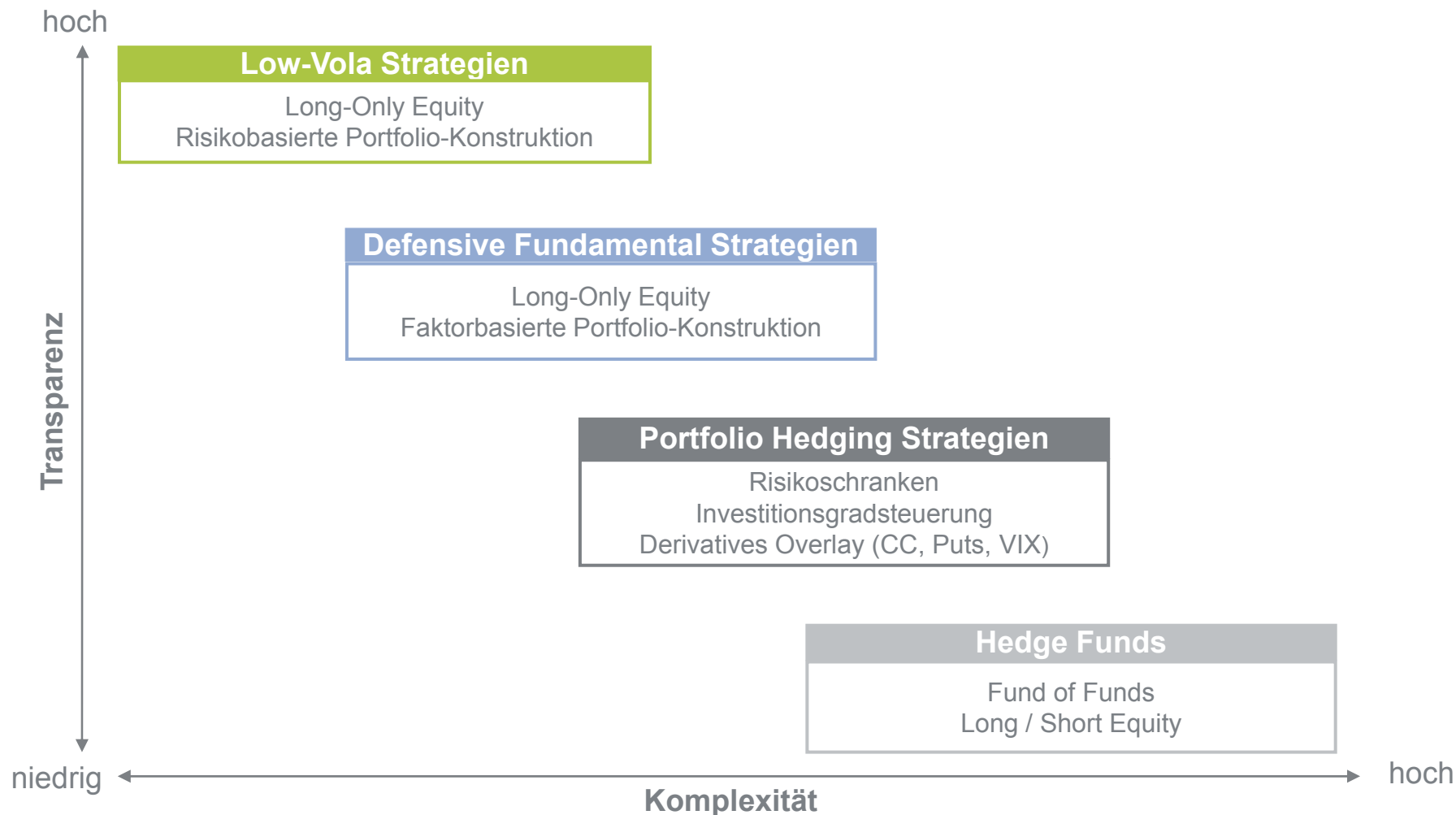


Stand: 31.12.2015; Quelle:Consulter Gavin/Solmonese



Stand: 29.02.2016; Quelle: Bloomberg

Eine Risikooptimierung bei Aktien kann über diverse Wege erfolgen, dabei gibt es aber nicht immer nur Vorteile



3. Wie geht Spängler IQAM Invest mit Aktienrisiko um?

Risikooptimierung: Welche Ansätze bietet Spängler IQAM Invest?

Low-Vola Strategien

Long-Only Equity
Risikobasierte Portfolio-Konstruktion

Defensive Fundamental Strategien

Long-Only Equity
Faktorbasierte Portfolio-Konstruktion

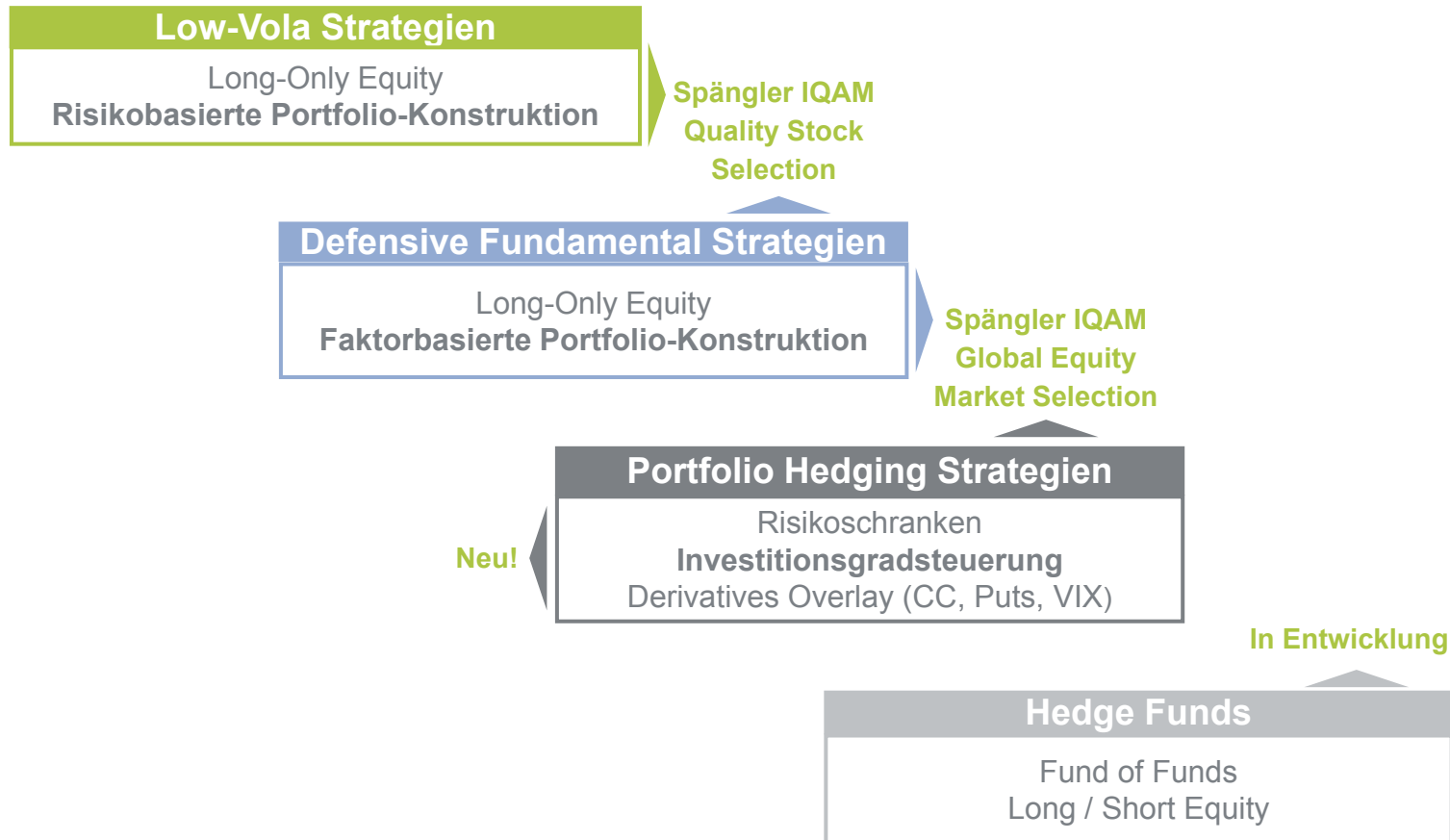
Portfolio Hedging Strategien

Risikoschranken
Investitionsgradsteuerung
Derivatives Overlay (CC, Puts, VIX)

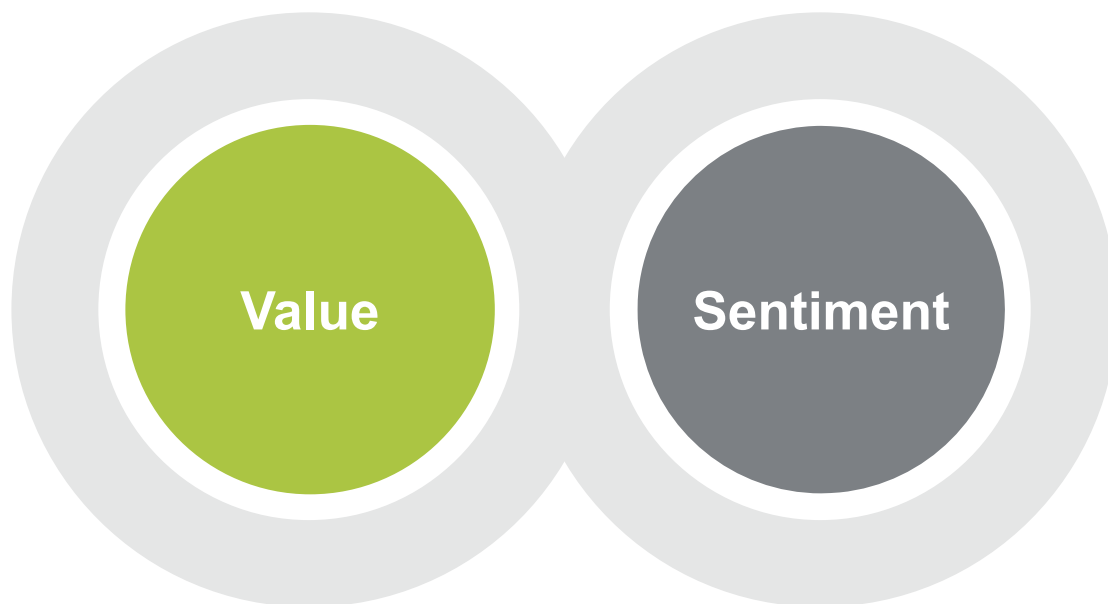
Hedge Funds

Fund of Funds
Long / Short Equity

Risikooptimierung: Welche Ansätze bietet Spängler IQAM Invest?



Value und Sentiment als Basis für Asset Allocation und Alpha im Aktienbereich



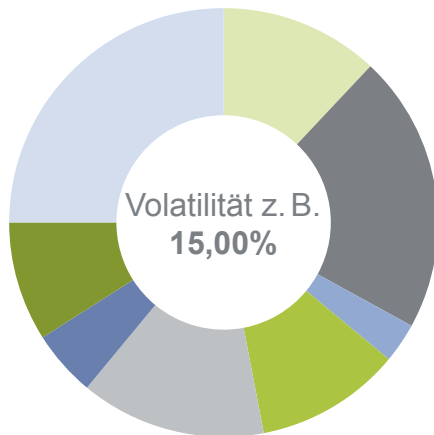
Relative Bewertungsniveaus
von Assets beeinflussen
deren zukünftige Erträge

Stimmung des Marktes
beeinflusst
zukünftige Erträge



Spängler IQAM Global Equity Market Selection: Steuerung und Begrenzung des erwarteten Risikos

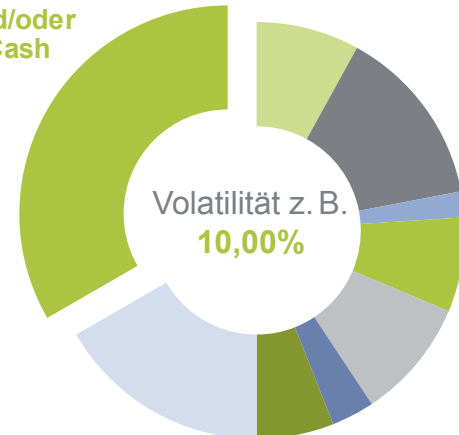
Modell-Portfolio
nach Value & Sentiment



Zielvolatilität
ca. 10,00%

Risikooptimiertes Modell-Portfolio
nach Value & Sentiment

+ Derivate
und/oder
Cash

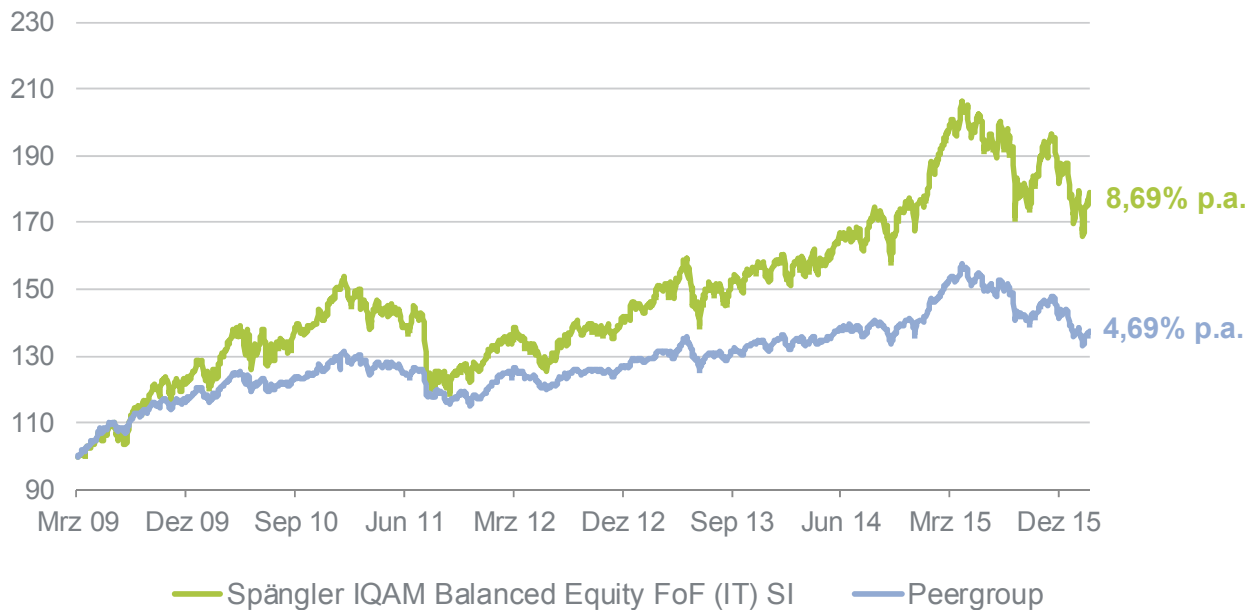


- Die Volatilität des Modell-Portfolios wird durch Beimischung von Derivaten und/oder Cash auf die Zielvolatilität reduziert.

Es handelt sich in beiden Fällen um die beispielhafte Darstellung eines fiktiven Modell-Portfolios.

Spängler IQAM Global Equity Market Selection: Ertragschancen bleiben für Investoren erhalten

Spängler IQAM Balanced Equity FoF (IT) SI: 13.03.2009 - 29.02.2016



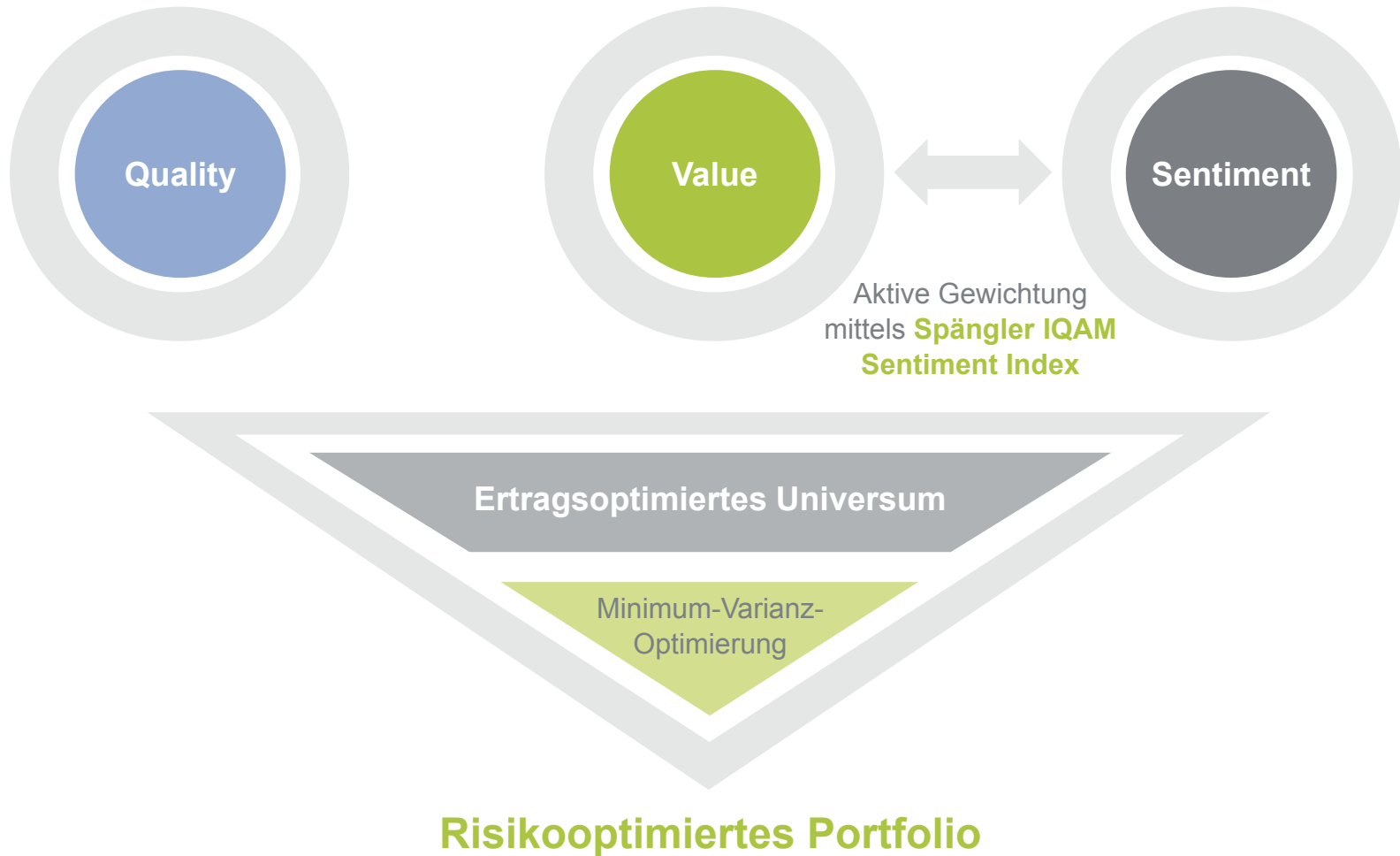
Aktuell gültige Peergroup-Kriterien:

- Morningstar Kategorie: EUR Flexible Allocation und EUR Flexible Allocation Global
- älteste Anteilsklasse, 3 Jahre Historie, Zulassung in A und/oder D
- Fondsvolumen mind. EUR 10 Mio.
- Investment Area: global
- Base Currency: EUR
- Dachfonds
- Standardabweichung max. 1,5x jene des MSCI World All Countries

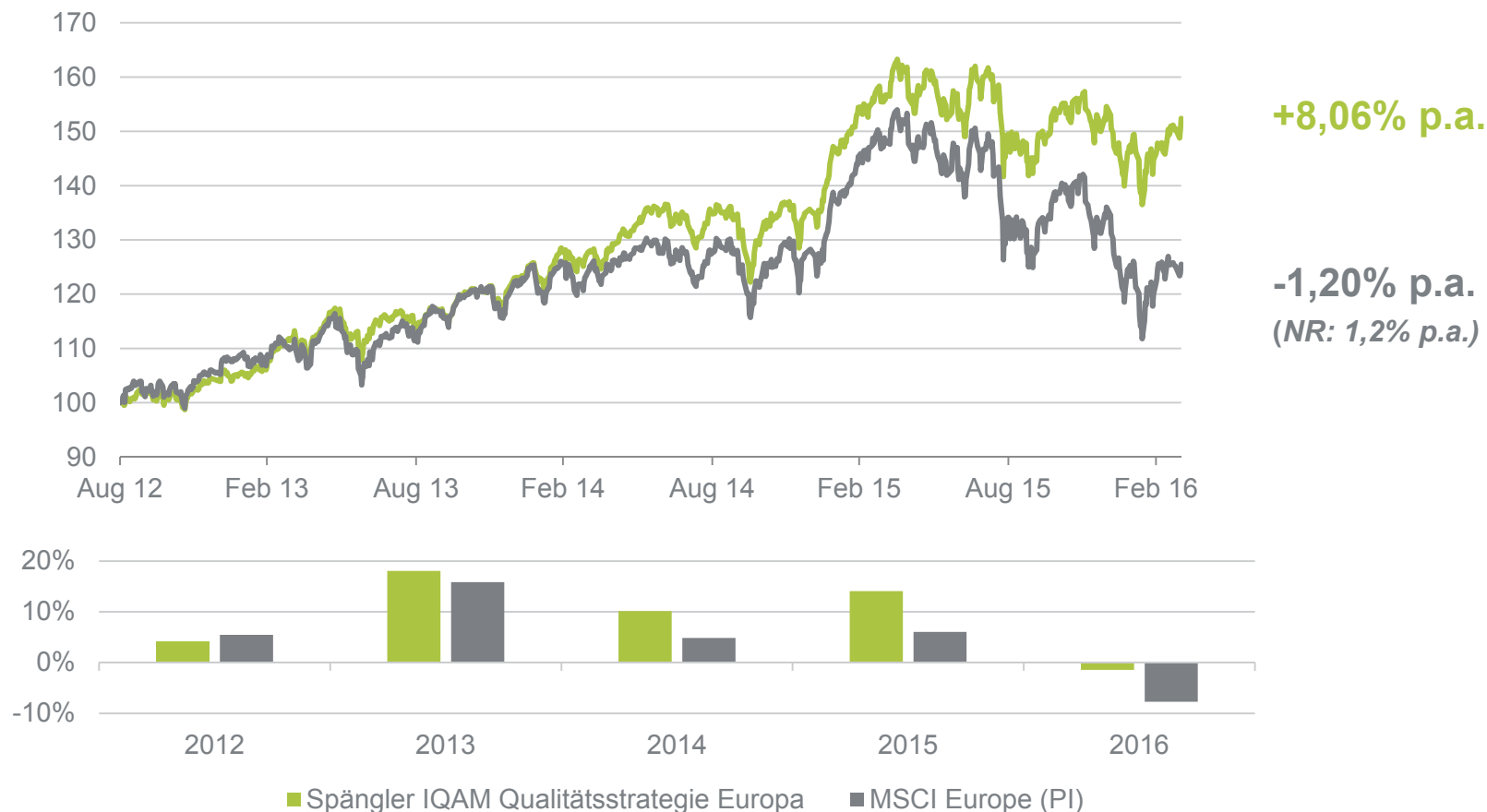
	seit Jahresbeginn	12 Monate	3 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	Volatilität 3 Jahre p.a.	Sharpe Ratio 3 Jahre
Spängler IQAM Balanced Equity FoF (IT)	-4,84%	-8,36%	5,67%	4,19%	13,67%	0,41
Peergroup	-4,55%	-8,65%	2,10%	1,43%	5,33%	0,37

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.

Spängler IQAM Quality Stock Selection: Zweistufiger Prozess liefert optimales Portfolio



Spängler IQAM Quality Stock Selection: Outperformance sowohl in positiven wie auch in negativen Phasen



Qualitätsstrategie Spängler IQAM = SparTrust Equity Europe von 31.08.2012 – 31.08.2014; ab 01.09.2014 Spängler IQAM Quality Equity Europe gemanagt von Spängler IQAM Invest
Stand: 31.03.2016, Quelle: Depotbank, Spängler IQAM Invest

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.

5. Fazit

Risikooptimierte Aktienstrategien

Risikooptimierte Aktienstrategien bzw. deren Erfolg sind durch **asymmetrische Bedürfnisse von Investoren** zu erklären.

Aktienrisiken können **diversifiziert** werden und lassen sich **aktiv steuern** – mehr Risiko heißt aber nicht immer auch mehr Ertrag.

Intelligente Managementansätze fokussieren im Aktienbereich neben der Risikoreduktion auch auf die Ertragsoptimierung!

Die Aktienstrategien von **Spängler IQAM Invest** liefern Investoren einen **merklichen Mehrwert** und unterstützen bei der **Erreichung der Ertragsziele**.



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.