



## Investieren abseits klassischer Wege: Alternative Risikoprämien

07. Juni 2018 - 9. Wiesbadener Investorentag

„Investor Screening: Kundenzufriedenheit von institutionellen Anlegern 2017“



## Platz1: Produktqualität

- Unsere akribische und transparente Arbeit sowie unsere Einhaltung der Leistungsversprechen, erzeugen hohe Zufriedenheitswerte mit unseren Mandaten und Produkten



## Platz 1: Risikomanagement

- Das stetige Streben nach Risiko adjustierter akzeptabler Performance und zweckdienlicher Portfoliokonstruktionen, führt zu regelmäßigen Top-Bewertung in sharpe ratio und niedrigen Volatilitätskennziffern



## Platz 1: Performance Renten Europa

- Warburg Invest ist seit Jahren kontinuierlich in der Spitze im Vergleich zu unseren jeweiligen Mitbewerbern.



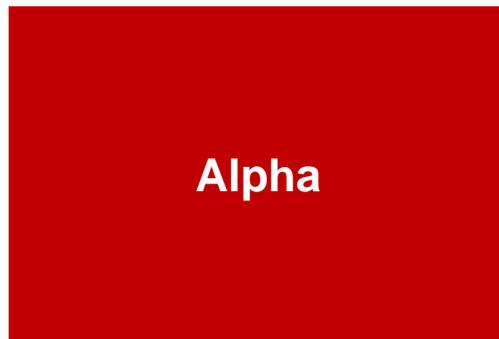
## Platz1: Produktangebot

- Ein relativ breit gefächertes – aber dennoch glaubwürdiges – Produktangebot sowie die Fähigkeit der individuellen Umsetzung, führen zu einer hohen Wertschätzung seitens unserer Kunden

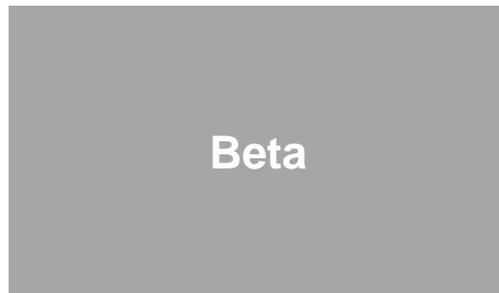
*4 x Platz 1, 2 x Platz 2 und 1 x Platz 5 führen zu insgesamt sehr guten Werten bei 21 Wettbewerbern in unserer Peer-Group und zeigen darüber hinaus die Entwicklungsfelder auf.*

Risikoprämie oder Faktor? Alpha oder Beta?

## Früher



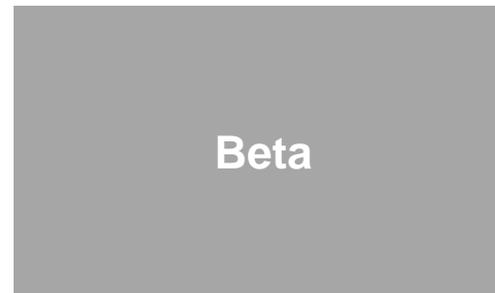
+



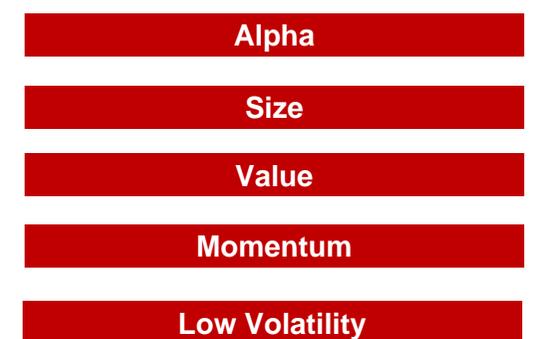
## Gestern



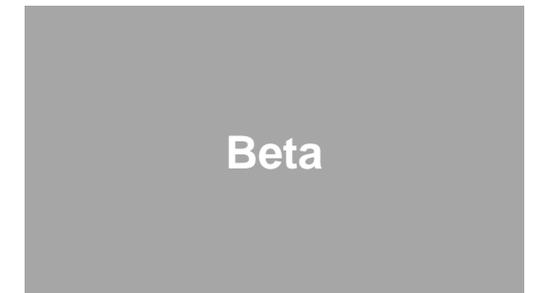
+



## Heute



+



*Alternative Risikoprämien sind unabhängig vom Marktrisiko (Beta).*

# Alternative Risikoprämien: Überblick möglicher Risikoprämien



Auswahl von alternativen Risikoprämien im Überblick

|               | Aktien   | Anleihen | Währungen | Rohstoffe |
|---------------|--|----------|-----------|-----------|
| Momentum      | Aktien mit hohem Momentum<br>Aktien mit niedrigem Momentum | X        | X         | X         |
| Value         | X  | X        | X         | X         |
| Carry         | X  | X        | X         | X         |
| Variance Risk | X  | X        | X         | X         |

*Alternative Risikoprämien können für alle Asset-Klassen beobachtet werden.*

# Alternative Risikoprämien: Equity Momentum



Beispiel für eine einzelne Risikoprämie: Momentum bei Aktien

Die Performance zeigt einen Index, welcher europäische Aktien mit hohem Momentum kauft und einen Index-Future verkauft:

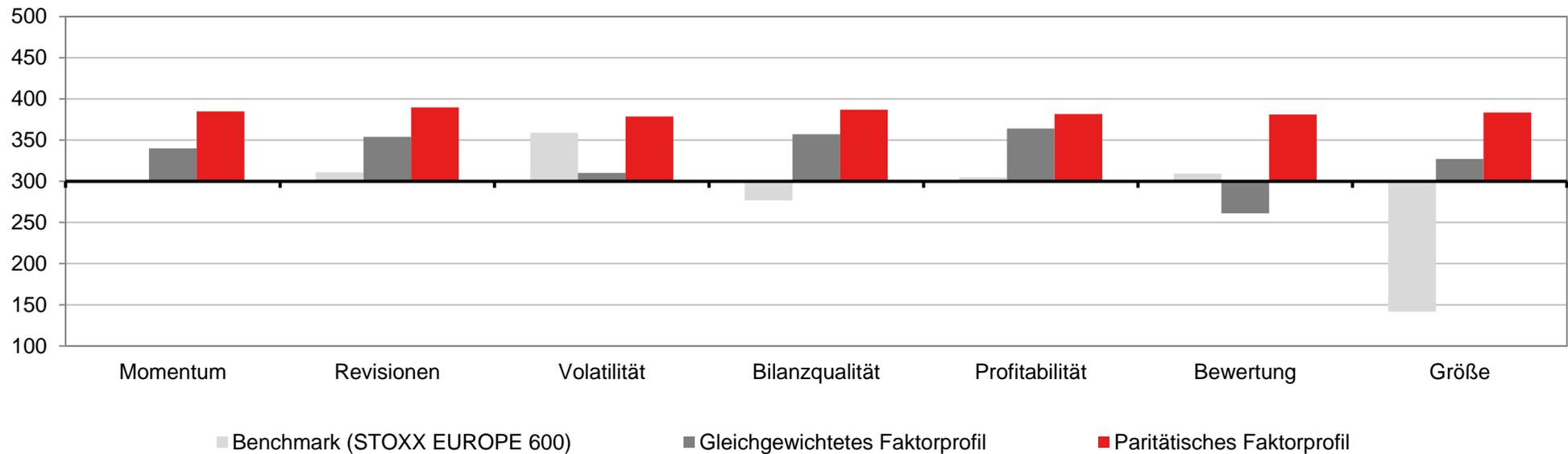


*Der Index zeigte seit Mitte 2004 eine Rendite von 4,84% bei einer Volatilität von 6,20% p.a.*

# Alternative Risikoprämien: Kombination der Prämien am Beispiel von Aktien



Das Ziel: Eine möglichst hohe und ausgewogene Faktorausprägung



Faktorprofile am Beispiel Europa (STOXX Europe 600); ausgewiesen wird der durchschnittliche Rang der Aktien im Portfolio bzw. in der Benchmark; Werte mit einem Rang größer 300 stehen für eine überdurchschnittliche Attraktivität.

- **Kapitalisierungsgewichtete Indizes** „erzwingen“ ein Large-Cap-Exposure zu Lasten aller anderer Faktoreigenschaften.
- **Gleichgewichtete Faktorportfolios** verbessern die Faktorintensität, führen aber zu unausgewogenen Faktorprofilen.
- **Paritätische Faktorexposures** berücksichtigen explizit die Trade-Offs zwischen den Faktoren und zielen bei **prognosefreier Aussteuerung der Faktorausprägungen** auf möglichst hohe und ausgewogene Faktoreigenschaften ab.

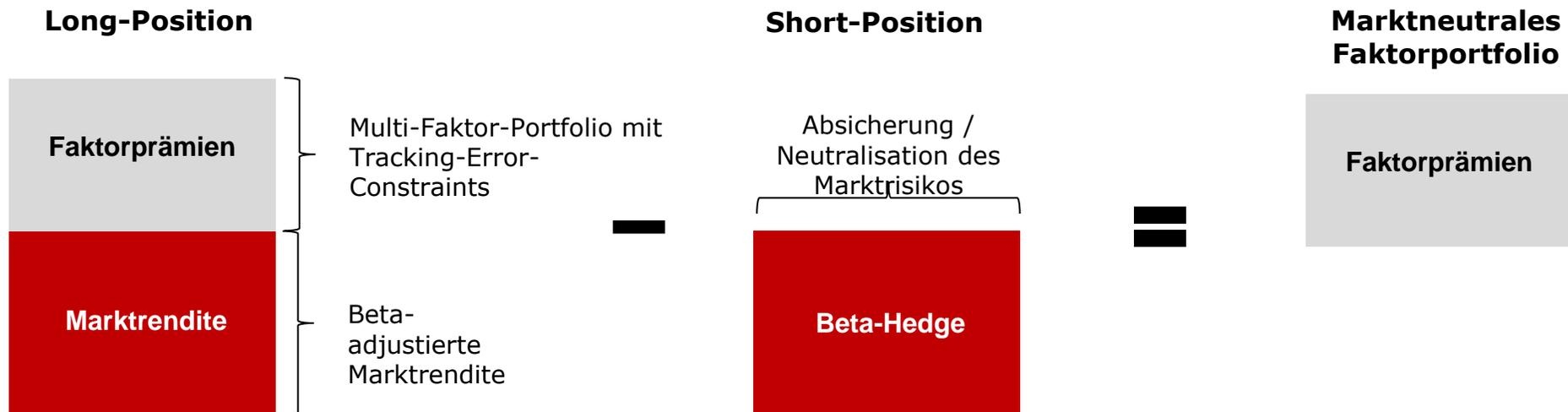
*Aus den Aktien leiten wir ein Portfolio mit möglichst hohen und paritätischen Faktorausprägungen ab.*

# Alternative Risikoprämien: Kombination der Prämien am Beispiel von Aktien



## Konstruktion der marktneutralen Strategie

- Da die Basisstrategie darauf ausgerichtet ist über die dauerhafte Vereinnahmung von Faktorprämien einen Mehrwert gegenüber kapitalisierungsgewichteten Marktindizes zu erzielen, lassen sich die Prämien im Rahmen einer marktneutralen Strategie isolieren.
- Dazu erfolgt die Auswahl von breiten Marktindizes für die Anlageregionen Europa, USA und Japan als Anlageuniversum, auf die liquide Index-Futures verfügbar sind.
- Aufgrund des hohen aktiven Risikos der Basisstrategie begrenzen wir zusätzlich die Abweichungen gegenüber den Länder- und Sektorgewichten der regionalen Indizes und lassen den Size-Faktor unberücksichtigt.
- Den auf Anlageregionen bezogenen Faktorportfolios auf der Long-Seite werden sodann unter Anwendung eines dynamischen Beta-Hedges deckungsgleiche Index-Futures auf der Short-Seite gegenübergestellt und das Wechselkursrisiko abgesichert.



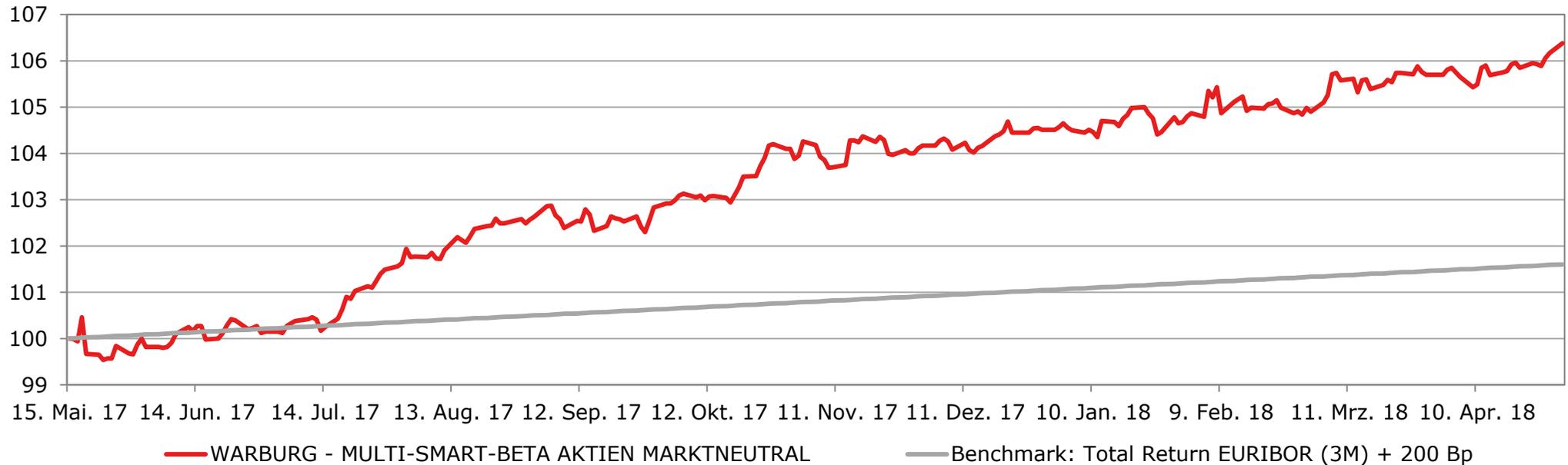
*Das Beta-Hedging auf das gesamte Faktor-Portfolio mittels Index-Futures isoliert die genannten Prämien.*

# Alternative Risikoprämien: Kombination der Prämien am Beispiel von Aktien



Der Track Record in einem Spezialfonds

Wertentwicklung **nach Kosten** in EUR: 15.05.2017 - 30.04.2018



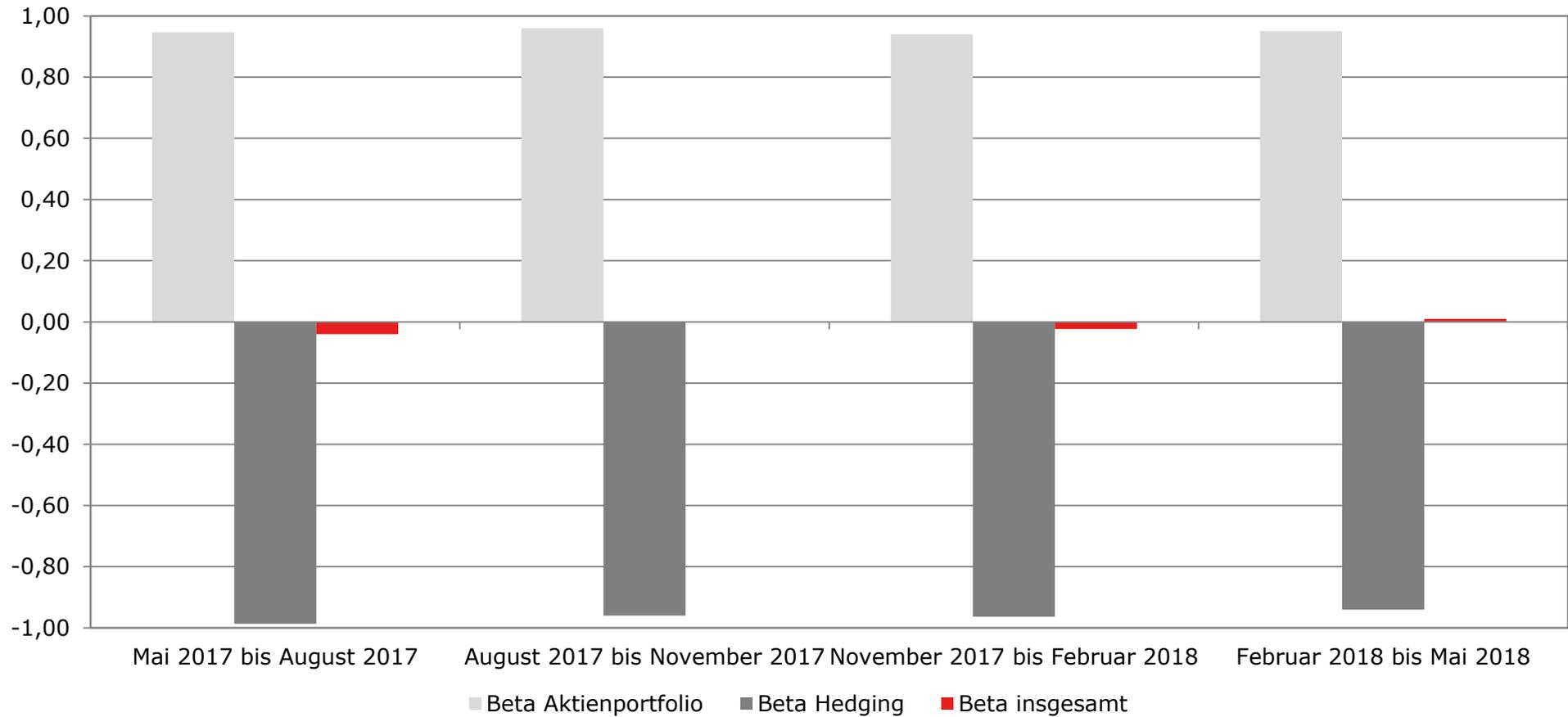
|   | Rendite seit Auflage (%) | Outperformance seit Auflage (%) | Annualisierte Volatilität (%) | Sharpe Ratio | Max. Draw-down (%) |
|---|--------------------------|---------------------------------|-------------------------------|--------------|--------------------|
| WARBURG - MULTI-SMART-BETA MARKTNEUTRAL                     | 6,38                     | 4,78                            | 2,45                          | 2,60         | 4,78               |
| WARBURG - MULTI-SMART-BETA MARKTNEUTRAL (seit Jahresbeginn) | 1,79                     | 1,24                            | 2,52                          | 0,71         | 0,56               |

*Die Implementierung in einem Spezialfonds zeigt eine attraktive risikoadjustierte Rendite, welche mit dem Aktienmarkt unkorreliert ist.*

# Alternative Risikoprämien: Kombination der Prämien am Beispiel von Aktien



Ist die Rendite marktunabhängig? Das Beta ex post im Zeitablauf



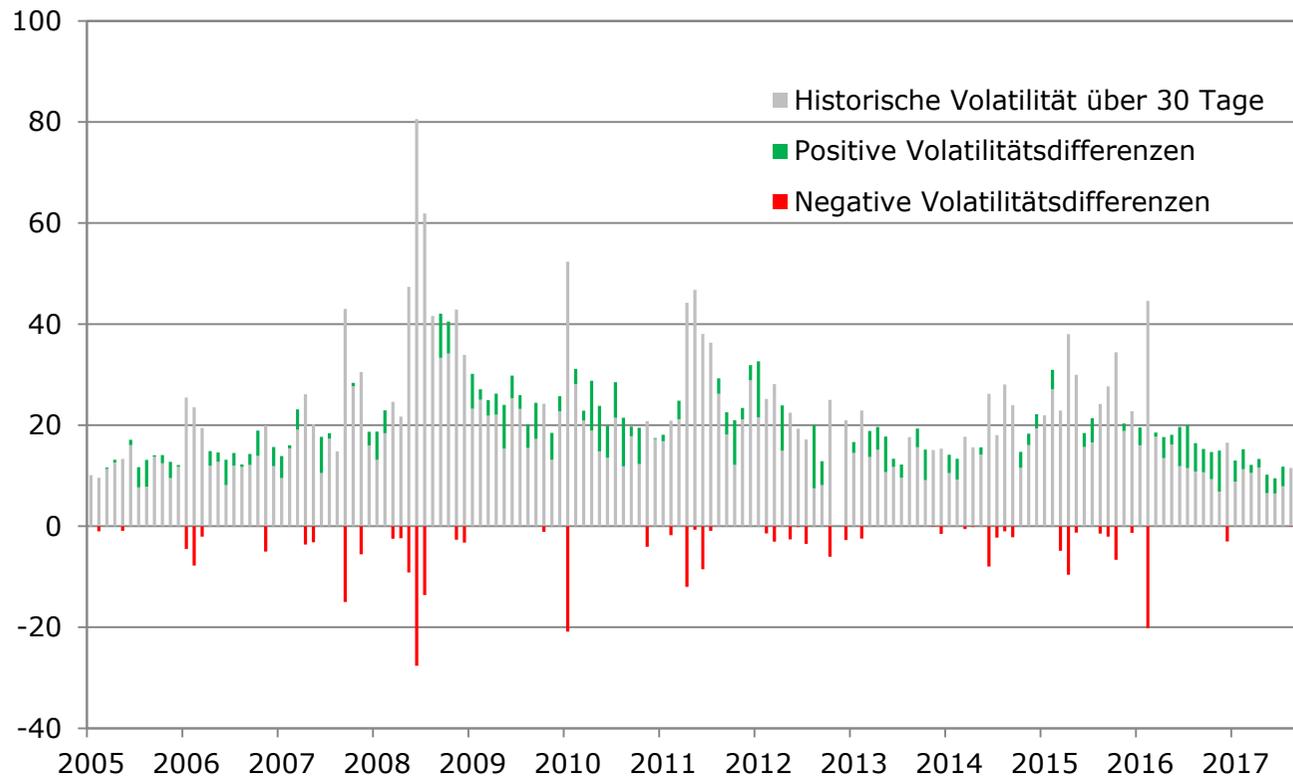
*Effizientes Beta-Hedging mittels börsengehandelter Futures führt zu unkorrelierten Renditen durch aktienrelatierte Risikoprämien.*

# Alternative Risikoprämien: Die Volatilitätsrisikoprämie



Eine liquide Alternative: Die „Volatilitätsrisikoprämie“

Das Streben nach Absicherung führt an den Kapitalmärkten zu der so genannten „Volatilitätsrisikoprämie“



- Bei der Betrachtung historischer Volatilitäten lässt sich beobachten, dass die implizite Volatilität üblicherweise über der realisierten Volatilität liegt. Hierbei entstehen die, in der Grafik gezeigten, positiven Volatilitätsdifferenzen.
- Ausnahmen lassen sich in extremen Abwärtsmärkten wie zum Beispiel im Jahr 2008 beobachten.
- Darüber hinaus ist die Differenz zwischen impliziter und realisierter Volatilität seit der Finanz- und Staatskrise deutlich höher als zuvor. Insgesamt wird von einer **mittleren Differenz von rund vier Prozent** ausgegangen.

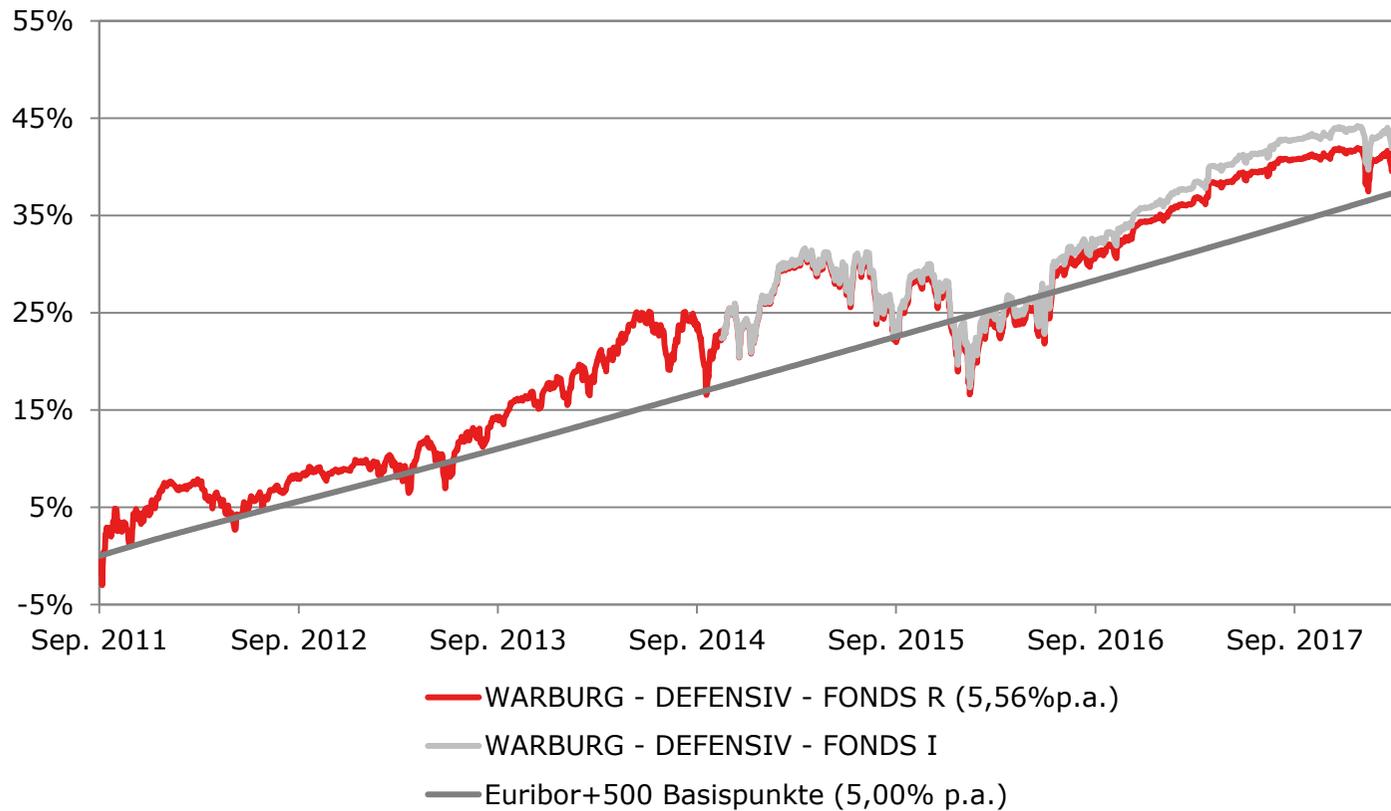
*Die Differenz zwischen impliziter und realisierter Volatilität bietet Ertragspotential, da Optionen in den meisten Marktphasen zu teuer bezahlt werden!*

# Alternative Risikoprämien: Die Volatilitätsrisikoprämie



Der WARBURG - DEFENSIV - FONDS in der Historie

Performance der Retail-Tranche - Zeitraum 30.09.2011 (Umstellung des Fonds) bis 30.04.2018:



| Jahr | Performance |
|------|-------------|
| 2012 | +4,46%      |
| 2013 | +8,41%      |
| 2014 | +5,41%      |
| 2015 | +2,81%      |
| 2016 | +5,32%      |
| 2017 | +5,35%      |
| 2018 | +0,86%      |

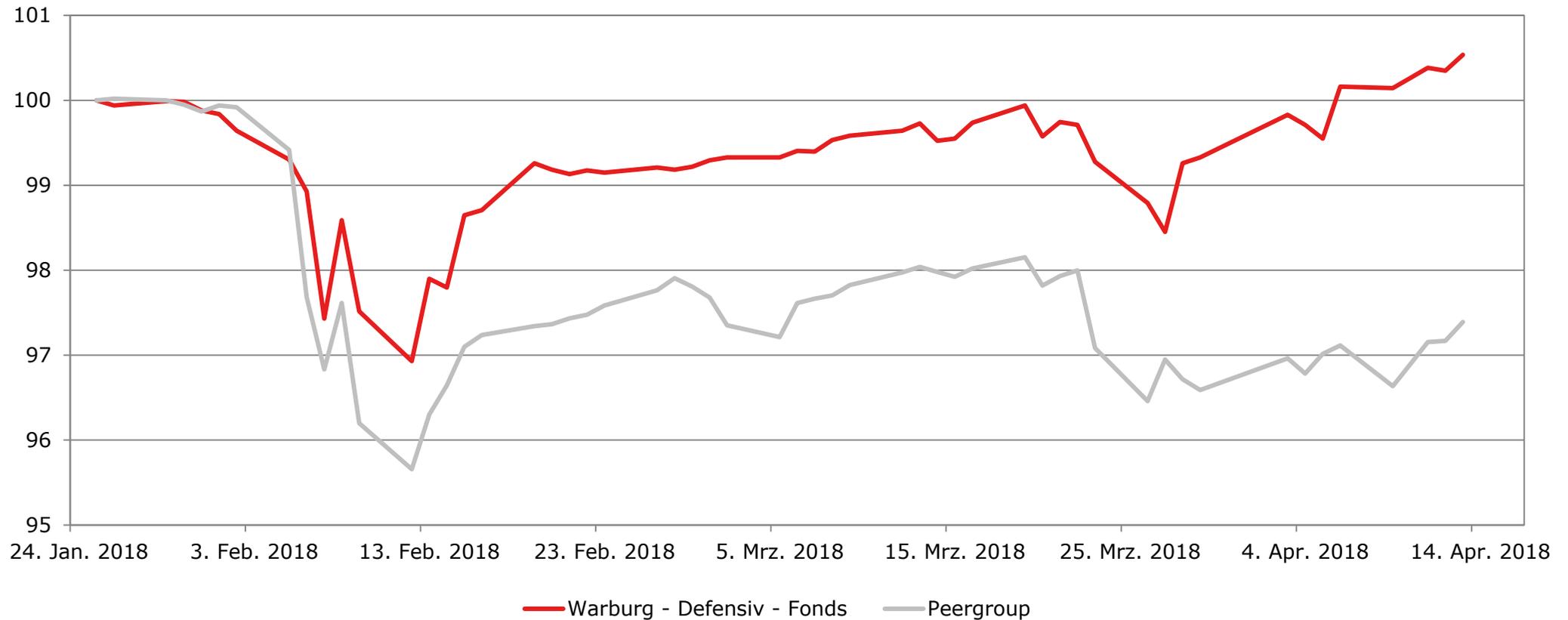
*Die Zielrendite von Euribor +500 Basispunkte konnte seit Start des Konzeptes in 2011 erreicht werden.*

# Alternative Risikoprämien: Die Volatilitätsrisikoprämie



Der WARBURG - DEFENSIV - FONDS im Wettbewerbsvergleich

Performance der I-Tranche - Zeitraum 24.01.2018 bis 16.04.2018:

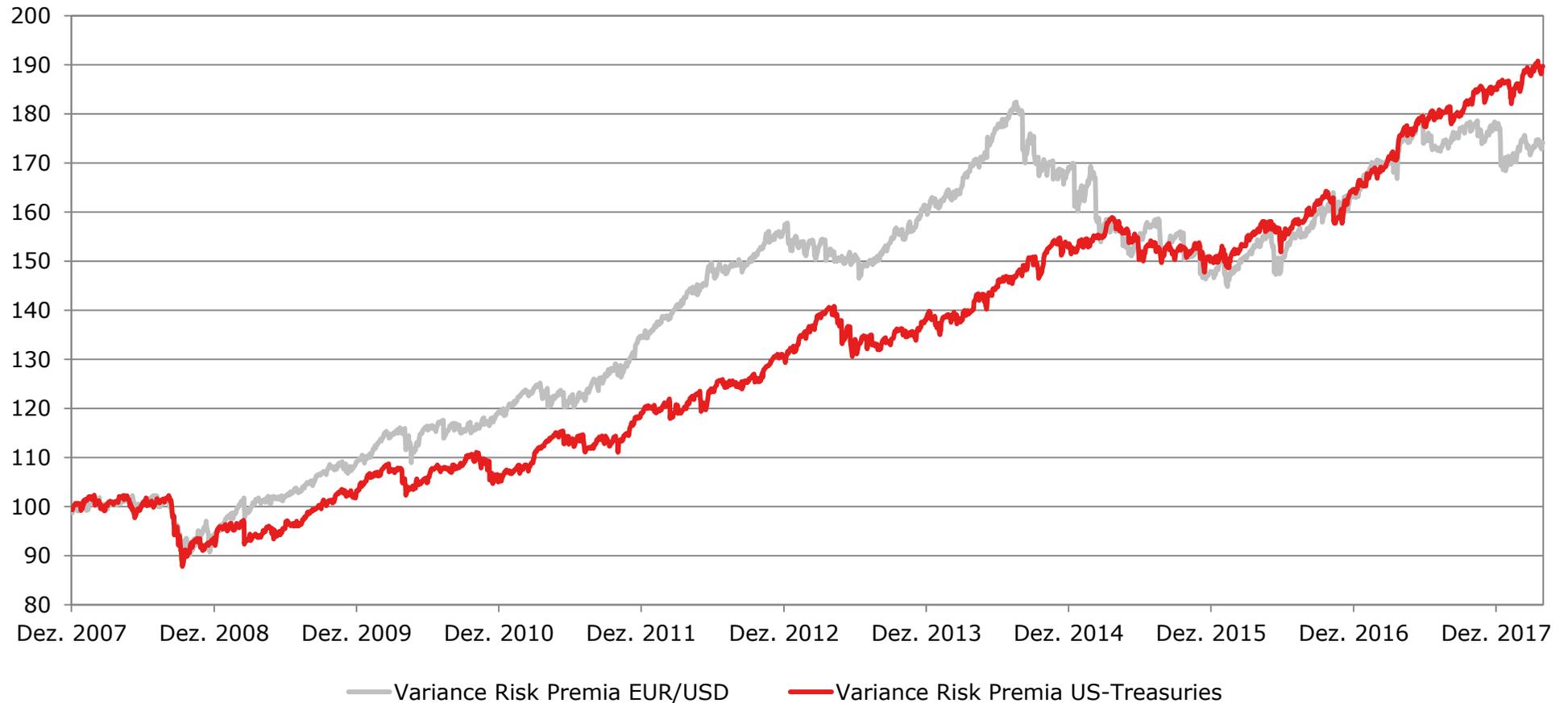


*In der aktuellen Stressphase konnte sich der  
WARBURG - DEFENSIV - FONDS im Wettbewerb behaupten.*

# Alternative Risikoprämien: Die Volatilitätsrisikoprämie



Die Volatilitätsrisikoprämie existiert auch in anderen Asset-Klassen



*Auch im Bereich „Variance Risk“ ist die Umsetzung über verschiedene Asset-Klassen möglich.*

# Alternative Risikoprämien: Korrelation



Alternative Risikoprämien bieten Diversifikation

|                     | Equity Momentum | Equity Quality | Equity Value | Variance S&P500 | Variance EUR/USD | Variance Treasuries | FX Momentum | FX Carry | FX Value | Rates Momentum | Rates Carry | Rates Value |
|---------------------|-----------------|----------------|--------------|-----------------|------------------|---------------------|-------------|----------|----------|----------------|-------------|-------------|
| Equity Momentum     | 1,00            |                |              |                 |                  |                     |             |          |          |                |             |             |
| Equity Quality      | 0,36            | 1,00           |              |                 |                  |                     |             |          |          |                |             |             |
| Equity Value        | 0,37            | 0,48           | 1,00         |                 |                  |                     |             |          |          |                |             |             |
| Variance S&P500     | 0,10            | 0,15           | 0,31         | 1,00            |                  |                     |             |          |          |                |             |             |
| Variance EUR/USD    | 0,11            | 0,11           | 0,22         | 0,51            | 1,00             |                     |             |          |          |                |             |             |
| Variance Treasuries | 0,17            | 0,10           | 0,18         | 0,54            | 0,45             | 1,00                |             |          |          |                |             |             |
| FX Momentum         | 0,12            | 0,13           | -0,04        | -0,05           | -0,09            | 0,06                | 1,00        |          |          |                |             |             |
| FX Carry            | 0,07            | 0,10           | 0,22         | 0,32            | 0,23             | 0,22                | 0,03        | 1,00     |          |                |             |             |
| FX Value            | -0,12           | -0,10          | 0,07         | -0,23           | -0,07            | -0,08               | 0,03        | -0,03    | 1,00     |                |             |             |
| Rates Momentum      | 0,06            | 0,09           | 0,01         | 0,16            | 0,00             | 0,18                | 0,11        | -0,05    | -0,05    | 1,00           |             |             |
| Rates Carry         | 0,19            | 0,10           | -0,01        | 0,20            | 0,08             | 0,31                | 0,11        | 0,17     | -0,01    | 0,37           | 1,00        |             |
| Rates Value         | -0,09           | -0,05          | -0,14        | -0,08           | -0,01            | 0,01                | -0,01       | -0,08    | 0,04     | 0,06           | 0,24        | 1,00        |

Die Korrelation zwischen den einzelnen Risikoprämien liegt im Mittel zwischen -0,25 und 0,25.

## Portfoliokonstruktion: Robustheit und Ausgewogenheit vereinen

- **Ziel:** Alle vereinnahmten Risikoprämien sollen einen wesentlichen Einfluss auf das Portfolio ausüben
- **Problematik:** Die Verteilung der Renditen sind zwischen den Prämien unterschiedlich und die Korrelation zeitvariabel
- **Lösung:** Dynamische Optimierung des Portfolios mit zwei verschiedenen Allokationsmethoden

### Risikoparitätische Gewichtung über alle Renditen

- Alle Risikoprämien haben den *gleichen Einfluss auf die Volatilität* des Gesamtportfolios
- Es erfolgenden Schätzungen für Korrelation und Volatilität für alle Renditen der Zeitreihen
- Dynamische und exponentielle Wahl der Renditen, so dass das aktuelle Umfeld berücksichtigt wird

### Risikoparitätische Gewichtung über negative Renditen

- Alle Risikoprämien haben den *gleichen Einfluss auf das Downside-Risiko* des Gesamtportfolios
- Es erfolgenden Schätzungen für das Ausmaß extrem negativer Renditen der Zeitreihen
- Dynamische und exponentielle Wahl der Renditen, so dass das aktuelle Umfeld berücksichtigt wird

---

*Die Portfoliokonstruktion ermöglicht eine umfassende und systematische Vereinnahmung der Prämien.*

## Ihre Ansprechpartner im Portfoliomanagement



**Matthias Mansel**  
Geschäftsführer

Telefon +49 40 3282 - 5112  
matthias.mansel@warburg-invest.com

**Matthias Mansel** ist seit Oktober 2011 für die WARBURG INVEST tätig und seit April 2015 Geschäftsführer. Zuvor war er Leiter des Rentenmanagementteams, sowie Fondsmanager. Er hat in mehr als 20 Jahren umfassende Kapitalmarkterfahrung erlangt und verfügt ebenso langjährige Erfahrung im Management von Publikums- und Spezialfonds im Bereich Fixed-Income. Zuvor war er als Geschäftsführer einer Kapitalverwaltungsgesellschaft für das Risikomanagement und den Execution Desk zuständig, davor in selber Funktion für das Portfoliomanagement (2005 - 2010). Er ist ausgewiesener Spezialist für Strukturlösungen und Risikosteuerung im Bereich Fixed-Income. Seine Spezialgebiete liegen im Bereich der Unternehmensanleihen und Total Return Strategien.



**Dr. Björn Borchers**  
Senior-Portfoliomanager

Telefon +49 40 3282 - 5117  
bjoern.borchers@warburg-invest.com

**Dr. Björn Borchers** ist seit November 2014 für die WARBURG INVEST als Senior Portfoliomanager in der Portfolio Engineering Group (PEG) tätig. Herr Dr. Borchers verfügt über mehrjährige Erfahrung im Management von Publikums- und Spezialfonds mit dem Fokus auf Multi Asset bzw. Absolute Return. Vor seiner derzeitigen Tätigkeit verantwortete er als Portfoliomanager den Bereich „Absolute Return / Total Return“ bei einer deutschen Versicherung. Seine Schwerpunkte liegen im Bereich Multi Asset Management und der Implementierung von derivativen Strategien.

## Ihre Ansprechpartner



**Dr. Jan-Frederik Belling**  
Leiter Asset Management Markt

Telefon +49 40 3282 - 2323  
jbelli@mmwarburg.com



**Mirco Himmel**  
stellv. Leiter Asset Management Markt

Telefon +49 40 3282 - 2528  
mhimmel@mmwarburg.com



**Christian Storck**  
Unternehmen, öffentliche Kunden

Telefon +49 40 3282 - 5146  
cstorck@mmwarburg.com



**Dirk Rosenfelder**  
Österreichische Investoren

Telefon +49 40 3282 - 2167  
drosenfelder@mmwarburg.com



**Philipp Andrews**  
Versicherungen, Versorgungswerke

Telefon +49 40 3282 - 2297  
pandrews@mmwarburg.com



**Thomas Wieneke**  
Unternehmen, öffentliche Kunden

Telefon +49 40 3282 - 5145  
twieneke@mmwarburg.com

Diese Ausarbeitung ist von WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH (WARBURG INVEST) erstellt worden. Sie ist nur an denjenigen als Empfänger gerichtet, dem die Ausarbeitung willentlich von WARBURG INVEST zur Verfügung gestellt wird. Wird diese Ausarbeitung einem Kunden zur Verfügung gestellt, ist dieser allein der Empfänger, auch wenn die Ausarbeitung einem Mitarbeiter oder Repräsentanten des Kunden übergeben wird. Der Empfänger ist nicht berechtigt, diese Ausarbeitung zu veröffentlichen oder Dritten zur Verfügung zu stellen oder Dritten zugänglich zu machen.

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die Inhalte dieser Information entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass dieses Dokument geändert wurde.

Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Wesentlichen Anlegerinformationen des Fonds (KIID) sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Kapitalverwaltungsgesellschaft (WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH, Ferdinandstraße 75 in 20095 Hamburg) sowie bei der Verwahrstelle (M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Ferdinandstraße 75 in 20095 Hamburg) erhältlich.

Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Nähere steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Personen, die Investmentanteile erwerben wollen, halten oder eine Verfügung im Hinblick auf Investmentanteile beabsichtigen, wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die individuellen steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens oder der Veräußerungen der in dieser Unterlage beschriebenen Investmentanteile beraten zu lassen.

Etwaige Wertentwicklungen wurden nach BVI-Methode, d.h. ohne Ausgabeaufschlag, berechnet. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen Indikator für künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernimmt WARBURG INVEST keine Haftung.

WARBURG INVEST  
Kapitalanlagegesellschaft mbH  
- Geschäftsführung -