



# Ertragschancen mit Sicherheitsnetz – Risikogesteuerte Aktieninvestments im Einsatz bei Versicherungsgesellschaften

18. September 2018

Dr. Martin Kolrep, Senior Portfolio Manager



# Inhaltsverzeichnis: Verschiedene Möglichkeiten der Risikoreduzierung im Aktienbereich



## Aktien-Anlagen

### 1 Niedrig-volatile Aktienstrategie

- Benchmark-freier Ansatz
- Absolute Optimierung / Bessere Nutzung der Risikobudgets
- Berücksichtigung von Risiko und Ertrag (Optimierung der Sharpe Ratio)

### 2 Taktische Allokation / Risikosteuerung

- Optimierung des Risikobudget-Einsatzes
- Antizipieren von Marktentwicklungen
- Antizipieren von Volatilitäts-Veränderungen

### 3 Diversifikation / Multi Asset

- Aktienportfolio wird durch andere Anlageklassen
- Z.B. Anleihen / Rohstoffe / Währungen und auch Faktoren
- Stabile langfristige Ausrichtung

## Kombination von verschiedenen Elementen

# Invesco Quantitative Strategies

## Hochqualifiziertes, stabiles Investmentteam



### Bernhard Langer, CFA, Chief Investment Officer

Research	Michael Abata, CFA Bob D' Amore Dr. Bartholomäus Ende Sanne de Boer, PhD, CFA Xihao Feng Michael Fraikin Stefan Freudenreich, CFA Xavier Gerard, PhD, CFA Anna Gulko, CFA	Anne-Marie Hofmann Dr. Stephan Holtmeier Satoshi Ikeda Jochen Jenkner Dr. Matthias Kerling Edward Leung, PhD Dr. Harald Lohre David Mischlich Dr. Gangolf Mittelhäuser	Zhanar Omarova Sergey Protchenko Carsten Rother Peter Secakusuma Yifei Shea, PhD, CFA Dr. Margit Steiner Maximilian Stroh, PhD, CFA Jerry Sun, PhD
Portfolio Management	Alexandar Cherkezov, CFA Manuela von Ditfurth Georg Elsaesser Su-Jin Fabian, CFA Nils Huter, CFA Dr. Martin Kolrep Helena Korczok-Nestorov Neil Lahy Dr. Joo Hee Lee, CFA	Ritchard Longmire Brian Morandi, CFA Anthony Munchak, CFA Glen Murphy, CFA Robert Nakouzi Francis Orlando, CFA Thorsten Paarmann, CFA Erhard Radatz Andre Roberts, CFA	Nicole Schnuderl Alexander Tavernaro, CFA Daniel Tsai, CFA Richard Tsai Alexander Uhlmann, CFA Anne Unflat
Global Portfolio Analytics	Jennifer An Carsten Becker John Gallop Tim Herzig	Tomohide Kawakami Julian Keuerleber Janina Kolle Joshua Kothe	Michael Milano, CFA Jennifer Nerlich Michael Rosentritt



- Alle Portfolios werden im Teamansatz gemanagt
- Funktionale Ausrichtung ermöglicht Fokus auf unsere Stärken
- Über 60 Investmentspezialisten an fünf Standorten: Frankfurt, New York, Boston, Melbourne, Tokio
- 32 Mrd Euro verwaltetes Kundenvermögen



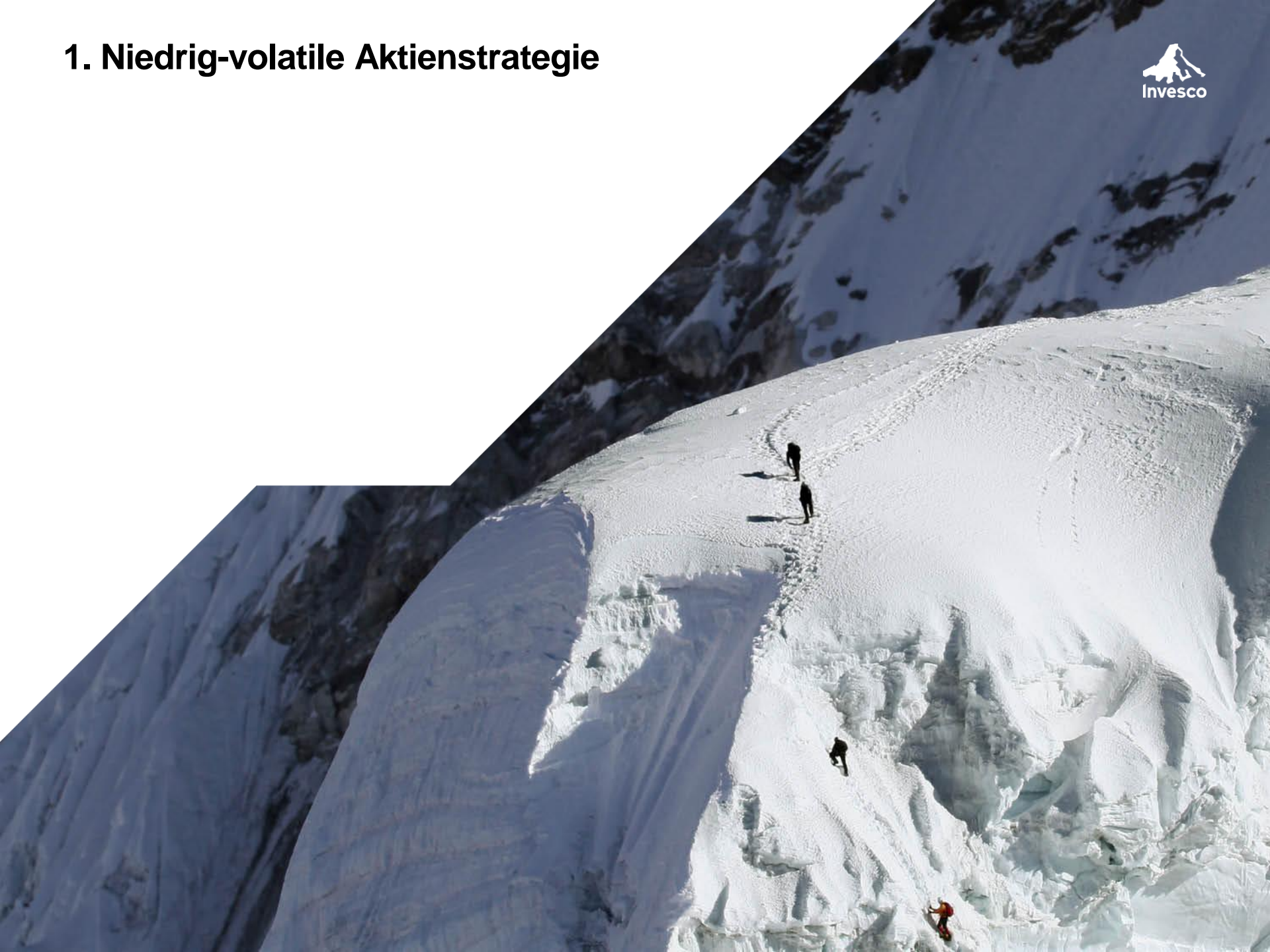
**Wir sind davon überzeugt, durch die systematische Anwendung fundamentaler und markt-psychologischer Erkenntnisse einen Mehrwert für unsere Kunden erzielen zu können.**

### **Spezialitäten:**

- **Faktorbasiertes Investieren / Alternative Risikoprämien**
- **Risikomodellierung und –steuerung**
- **Maßgeschneiderte Anlagestrategien**

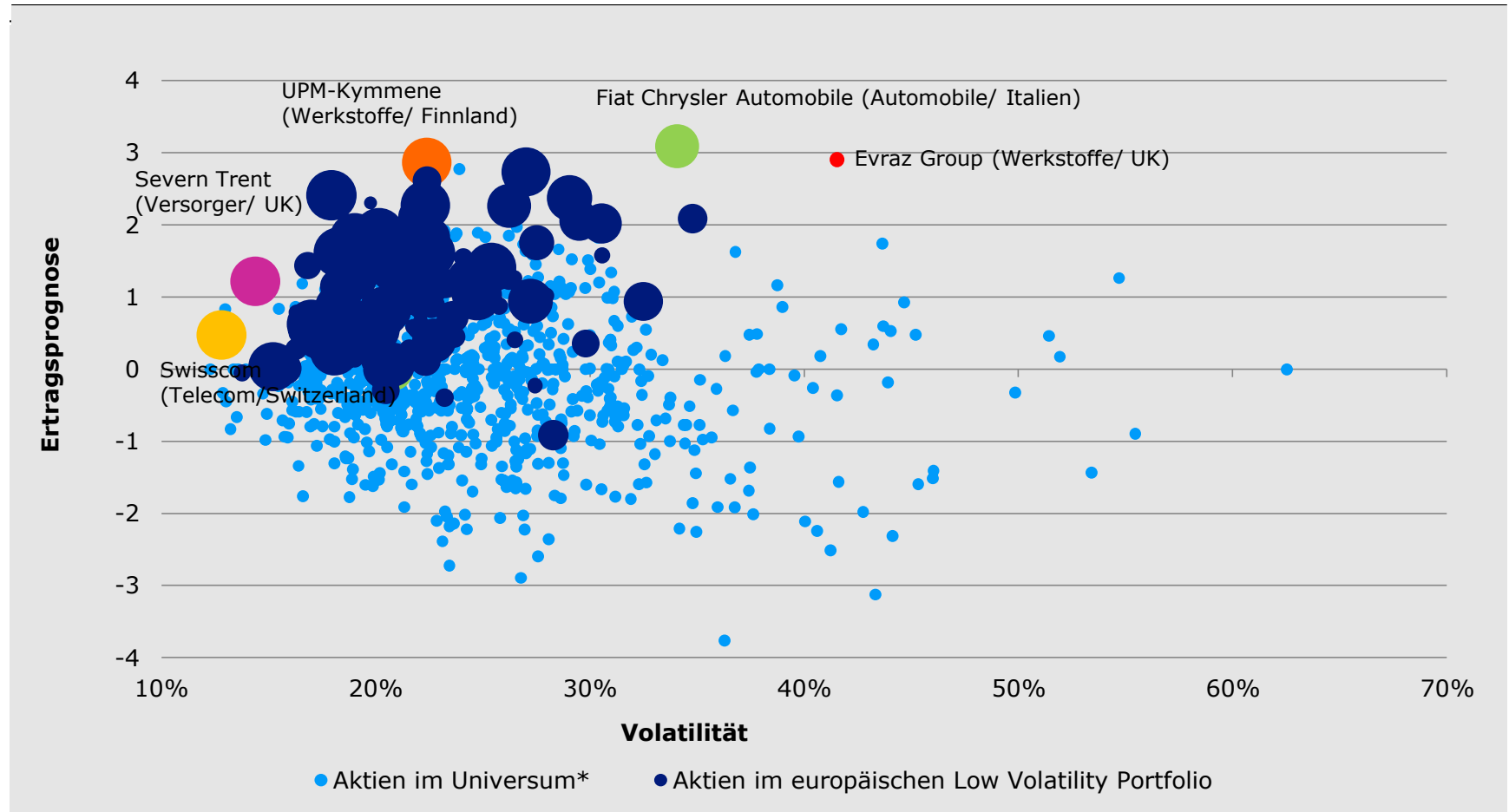


# 1. Niedrig-volatile Aktienstrategie



# 1. Niedrig-volatile Aktienstrategie

## Berücksichtigung von Risiko und Ertrag



Quelle: Invesco, Stand: 31. März 2018. Nur zur Illustration. \*Universum bezieht sich auf das europäische Invesco Quantitative Strategies Aktienuniversum. Die Nennung von Einzeltiteln dient ausschließlich der Veranschaulichung und stellt keine Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf dar. Wir können nicht garantieren, dass Invesco zukünftig diese Einzeltitel innerhalb seiner Fonds halten wird. Aktienattraktivität sowie Volatilitätsschätzung sind täglich berechnete Werte basierend auf den zu dem Zeitpunkt aktuellen Daten. Die Einschätzungen sind stichtagsbezogen für den spezifischen Tag und ändern sich täglich. Informationen zum aktuellen Portfolio sind verfügbar unter: [www.invescoglobalproducts.com](http://www.invescoglobalproducts.com)

# 1. Niedrig-volatile Aktienstrategie

Eine durchdachte Kombination proprietärer Indikatoren



Quelle: Invesco, Stand: 30. Juni 2018. <sup>1</sup> Die Indikatoren werden nicht für alle Regionen angewendet. Zusätzliche Faktoren werden in speziellen Sub-Modellen genutzt. Die Grafik dient nur der Illustration.

# 1. Niedrig-volatile Aktienstrategie

Faktorprämien existieren und lassen sich ökonomisch erklären



## Risikoprämien

Entschädigung für höhere Risiken im Vergleich zum breiten Markt



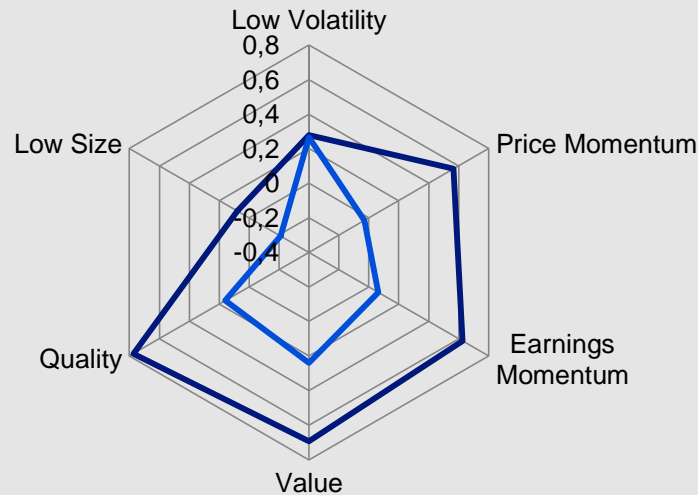
## Ineffizienzen

Marktteilnehmer verhalten sich nicht rational und verursachen Ineffizienzen

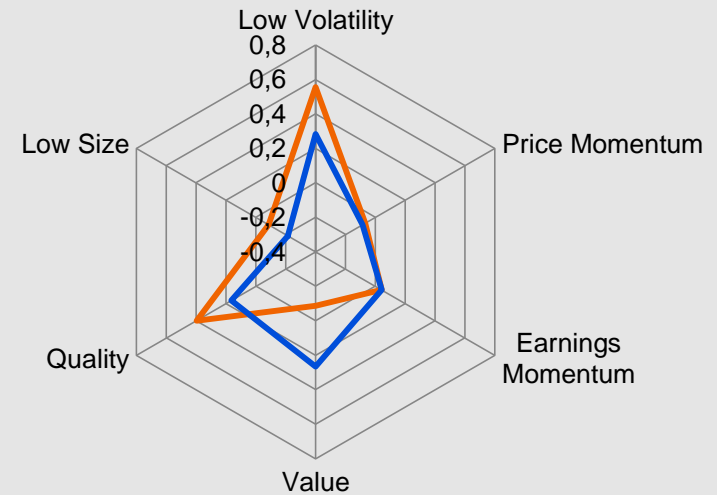


# 1. Niedrig-volatile Aktienstrategie

Faktorprämien über das Aktienportfolio integrieren, am Beispiel der Invesco Europa Low Volatility Strategie (Invesco Pan European Structured Equity Fund)



— Invesco Pan European Structured Equity Strategy  
— MSCI Europe

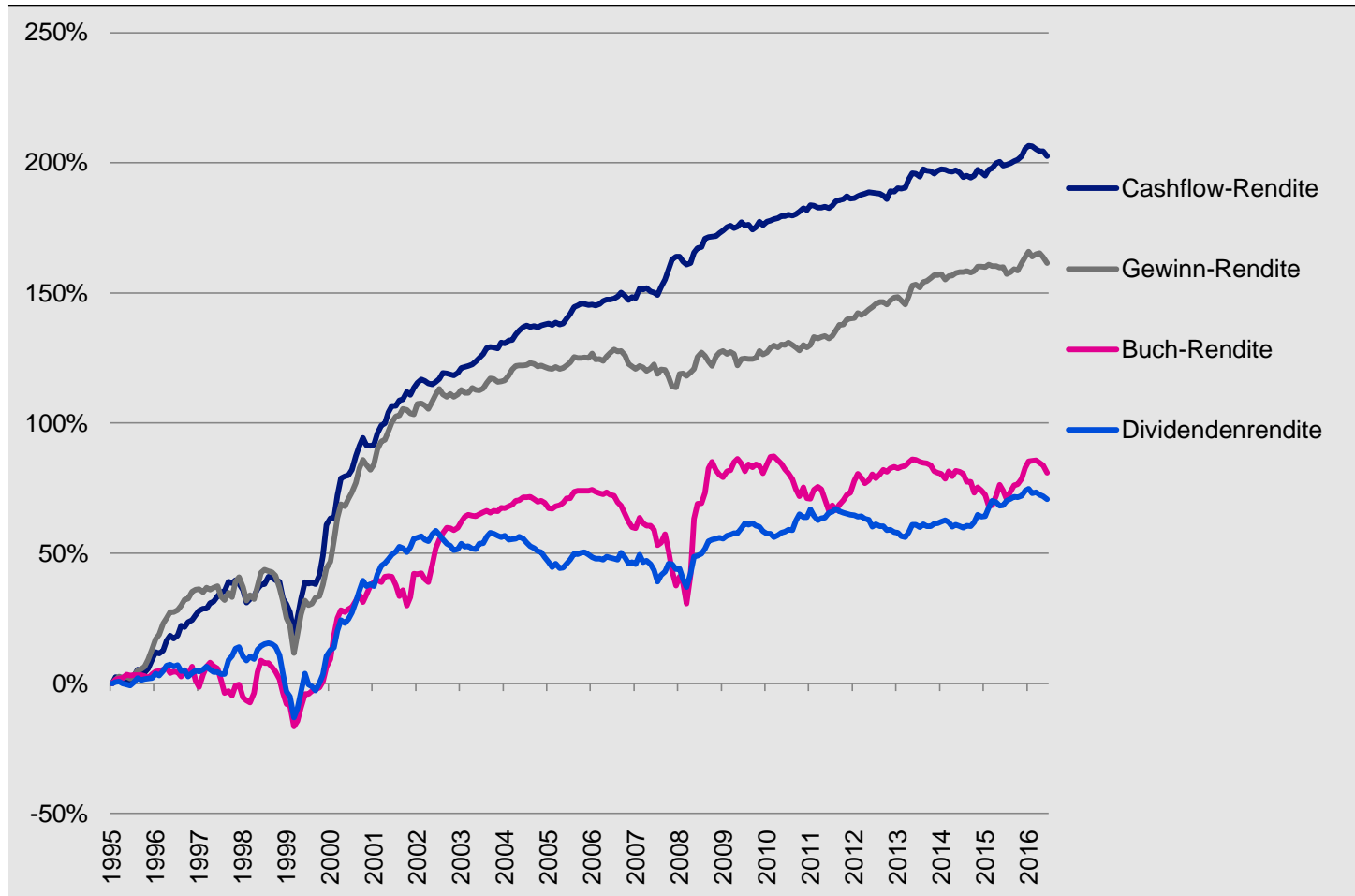


— MSCI Europe Min Vol — MSCI Europe

Quelle: Invesco, Standt 31. Juli 2018. Die obenstehende Information basiert auf der Analyse mit Hilfe unserer proprietären Risikomodelle.

# 1. Niedrig-volatile Aktienstrategie

Faktordefinition macht einen signifikanten Unterschied



Source: Invesco, FactSet; Daten Stand 30 Juni 2018. Kumulierte Wertentwicklung basierend auf stetigen Renditen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Entwicklungen.

## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung



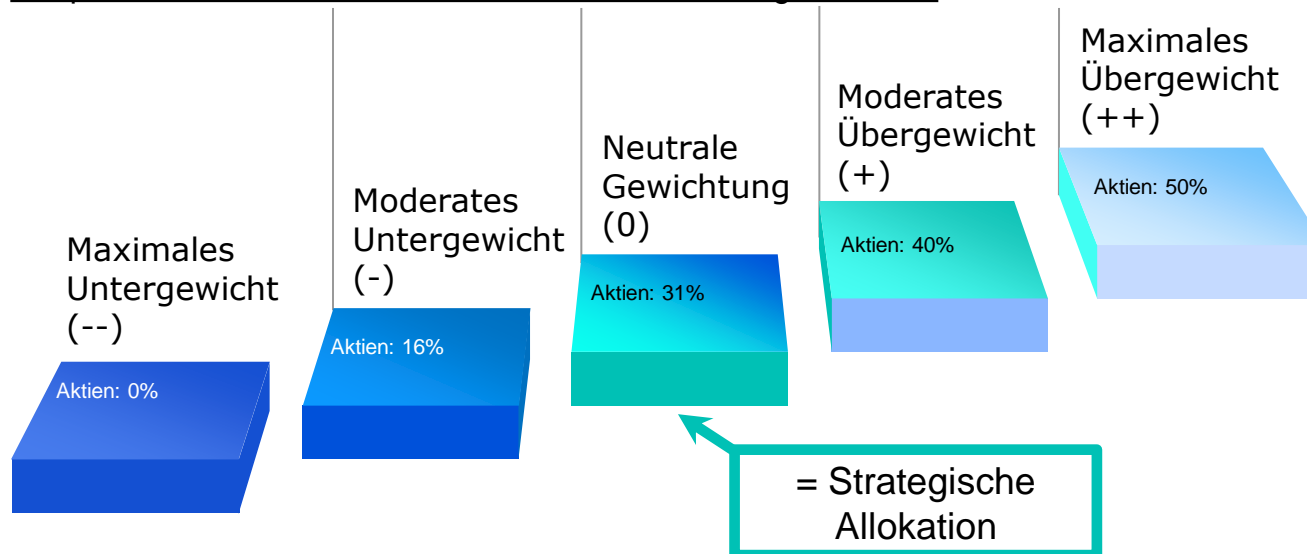
## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung

### Identifizierung von Marktchancen

**Ziel:** Vorherzusagen, ob sich die jeweilige Anlageklasse in den nächsten **drei bis sechs Monaten** besser als der Geldmarkt entwickelt

- Wöchentliche Ermittlung der Modellergebnisse
- Implementierung erfolgt jeweils in fünf Schritten:

Beispielhafte Allokation von Aktien bei einem Risikobudget von 5%:



**Vier**

**Konzepte:**

- Bewertung
- Trend
- Wirtschaftliches Umfeld
- Risikoaversion

Quelle: Invesco-Analyse, nur zur Illustration.

## 2. Taktische Allokation /Risikosteuerung

### Repräsentative Modellsignale im Verlauf per Quartalsende



Anlageklasse	Dez '17	Mär '18	Jun '18
Aktien Global	+	0	+
Staatsanleihen Australien	0	+	+
Staatsanleihen Deutschland	0	+	+
Staatsanleihen Großbritannien	0	0	+
Staatsanleihen Japan	-	+	+
Staatsanleihen Kanada	-	0	+
Staatsanleihen USA	-	0	0
Edelmetalle	++	++	++
Energie	++	++	-
Industriemetalle	++	0	-

Quelle: Invesco per 30. Juni 2018. Die Signale können von - - bis ++ reichen, bei fünf verschiedenen Möglichkeiten. Signale können sich ohne Vorankündigung ändern.

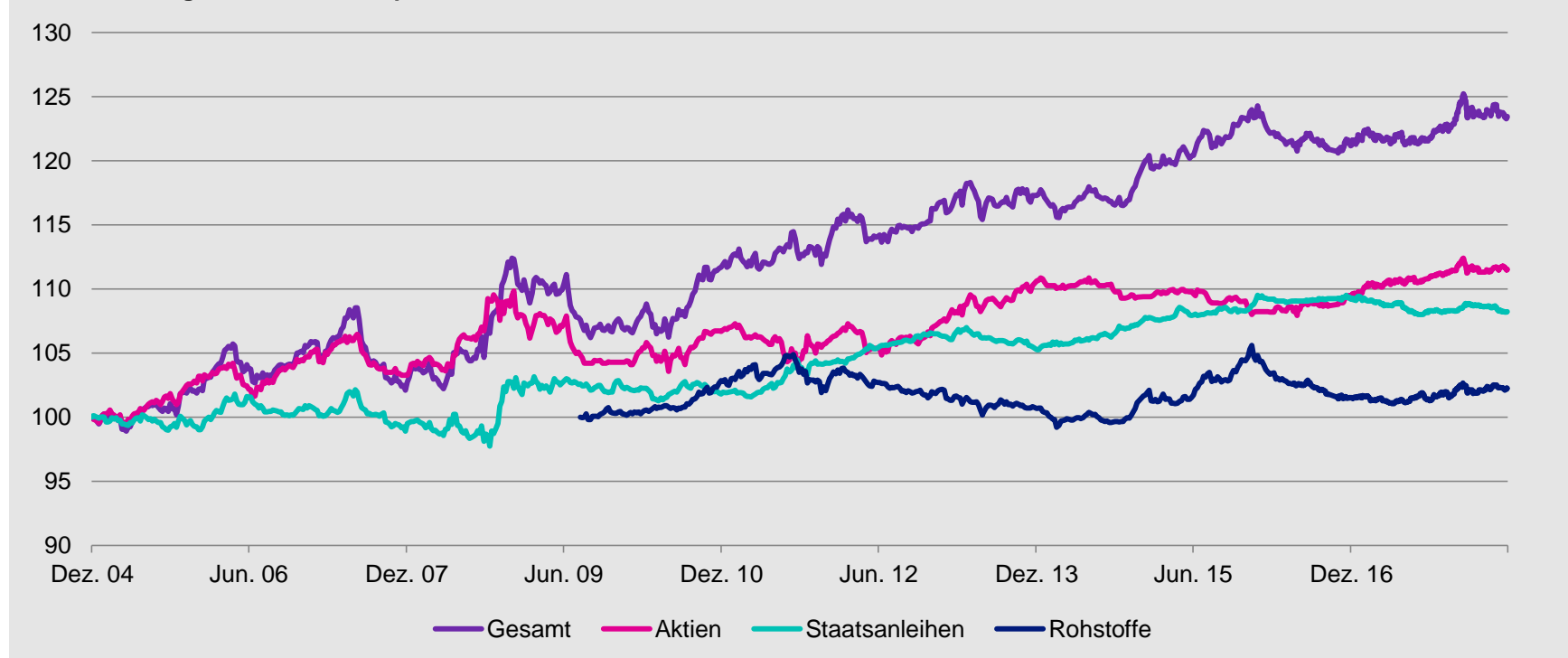


## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung

### Mehrertrag relativ zur strategischen Allokation



Wertentwicklung indizierter Fondspreis



- Kumulativer Mehrertrag für alle Anlageklassen positiv
- Durchschnittlicher Mehrertrag über strategischer Allokation: 1,6% p.a.
- Information Ratio: 0,7

Quelle: Invesco; Stand: 30. Juni 2018. **Vergangenheitswerte geben keinen Aufschluss über die zukünftige Wertentwicklung.**

Taktische Schwankungsbreite: Aktien: +/- 20%, Staatsanleihen: +/- 5 Jahre Duration, Rohstoffe: +/- 14%. Verwendung tatsächlicher historischer Modellsignale. Rohstoffe werden seit September 2009 eingesetzt. Portfoliogewichtungen und -allokationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung

### Wertsicherung als zentrale Steuerung



#### Basisinvestment

Kurzlaufende Anleihen

Tages- / Festgelder

Vollständig abgesicherte  
Aktienstrategie



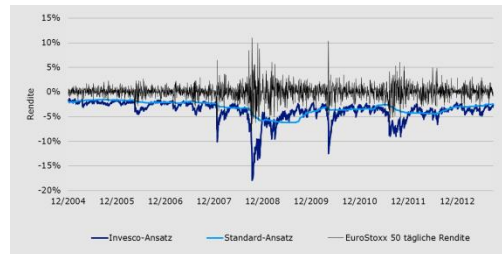
**Wertsicherung**

mit  
Invesco-Risikomessung

#### Kapitalmarkt- investment

Taktische Allokation

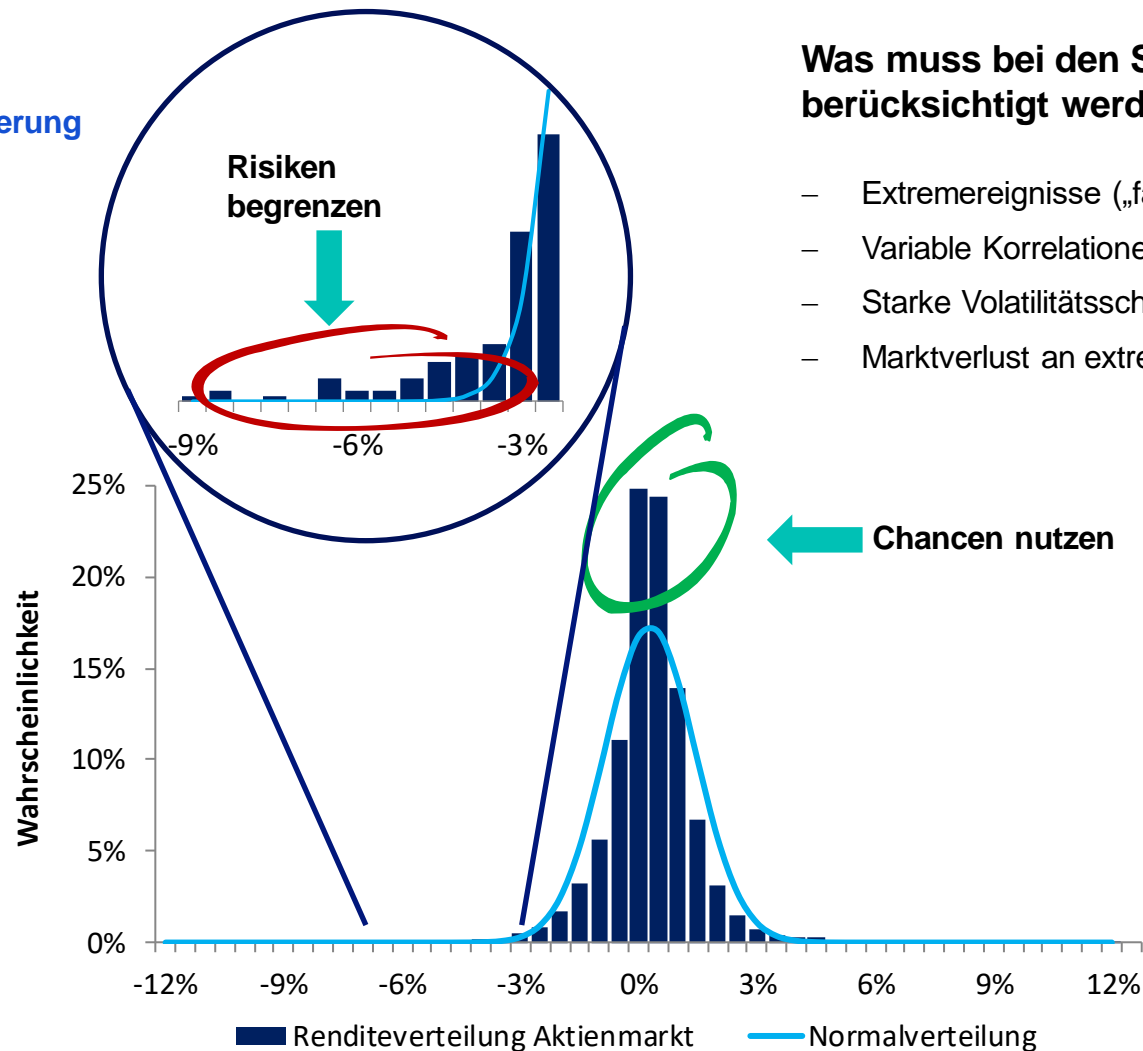
Anlage in Aktien und Staatsanleihen



## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung

### Besondere Herausforderungen der Risikoprognose

Vergrößerung



Was muss bei den Schätzverfahren berücksichtigt werden:

- Extremereignisse („fat tails“)
- Variable Korrelationen
- Starke Volatilitätsschwankungen
- Marktverlust an extremen Tagen

## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung

### Entscheidende Unterschiede des Invesco-Ansatzes

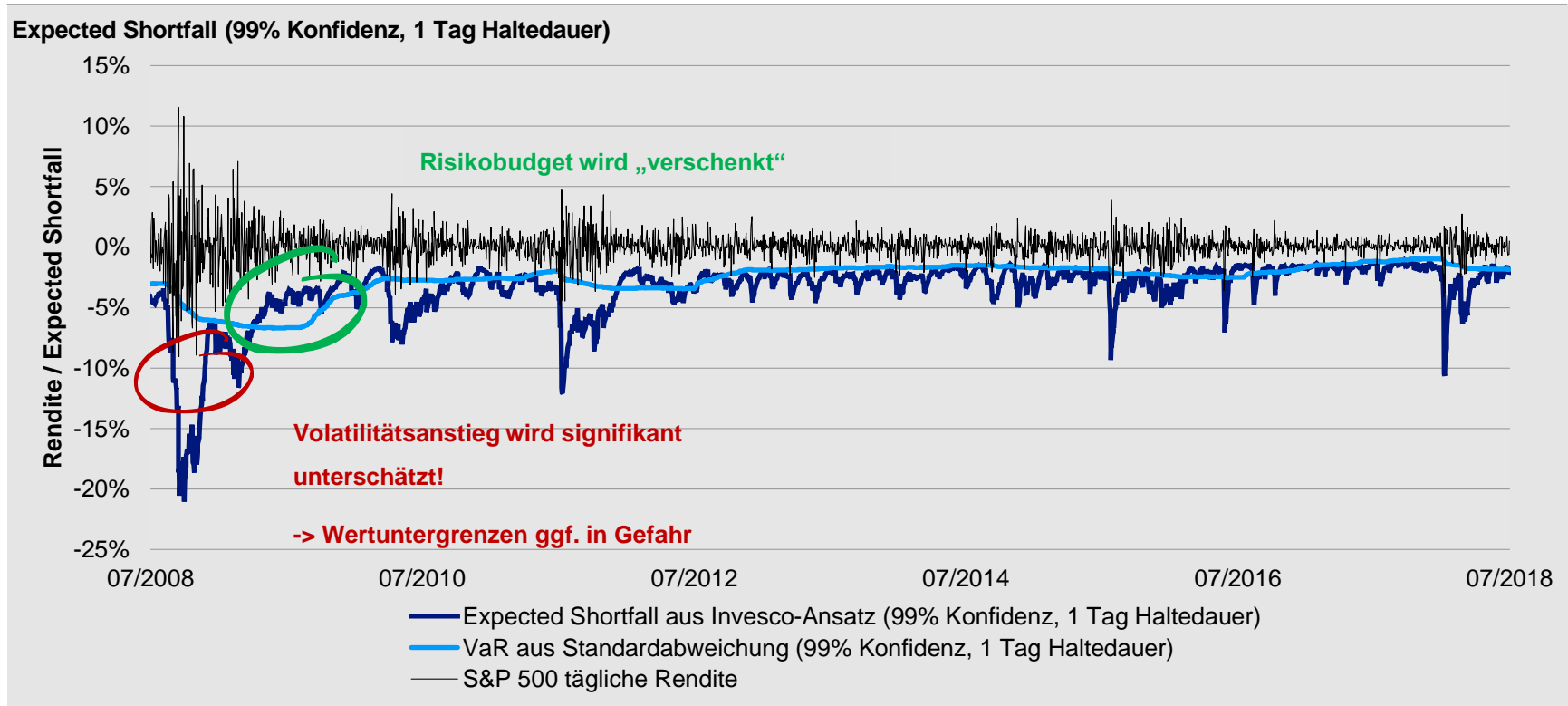


Komponente	Standard Ansatz	Invesco Ansatz	Vorzüge der Weiterentwicklung
<b>Schätzverfahren Volatilität</b>	Standard- abweichung	t-GARCH	Keine Annahme einer Normalverteilung von Renditen  Schnelle Anpassung an Veränderungen im Risikoumfeld
<b>Schätzverfahren Marktgleichlauf</b>	Korrelation	Copula	Berücksichtigt Variabilität von Korrelationen  Keine Annahme einer Normalverteilung von Renditen
<b>Risikomaß</b>	Value-at-Risk	Expected Shortfall	Direkte Einschätzung der Anforderungen auf Anlegerseite (d.h. „wie viel würde ich an einem schlechten Tag wahrscheinlich verlieren“ anstatt „wie viel würde ich bei Eintritt eines hohen Verlustes mindestens verlieren“)

Quelle: Invesco  
GARCH: Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity

## 2. Taktische Allokation / Risikosteuerung

Effiziente Ausnutzung von Chance und Risiko am Beispiel des S&P 500



Quelle: Invesco Quantitative Strategies, Stand: 30. Juni 2018

Invesco-Ansatz: t-GARCH-Copula Verfahren

Standard-Ansatz: Value-at-Risk Verfahren

Die gekennzeichneten Marktsituationen stellen Beispiele dar

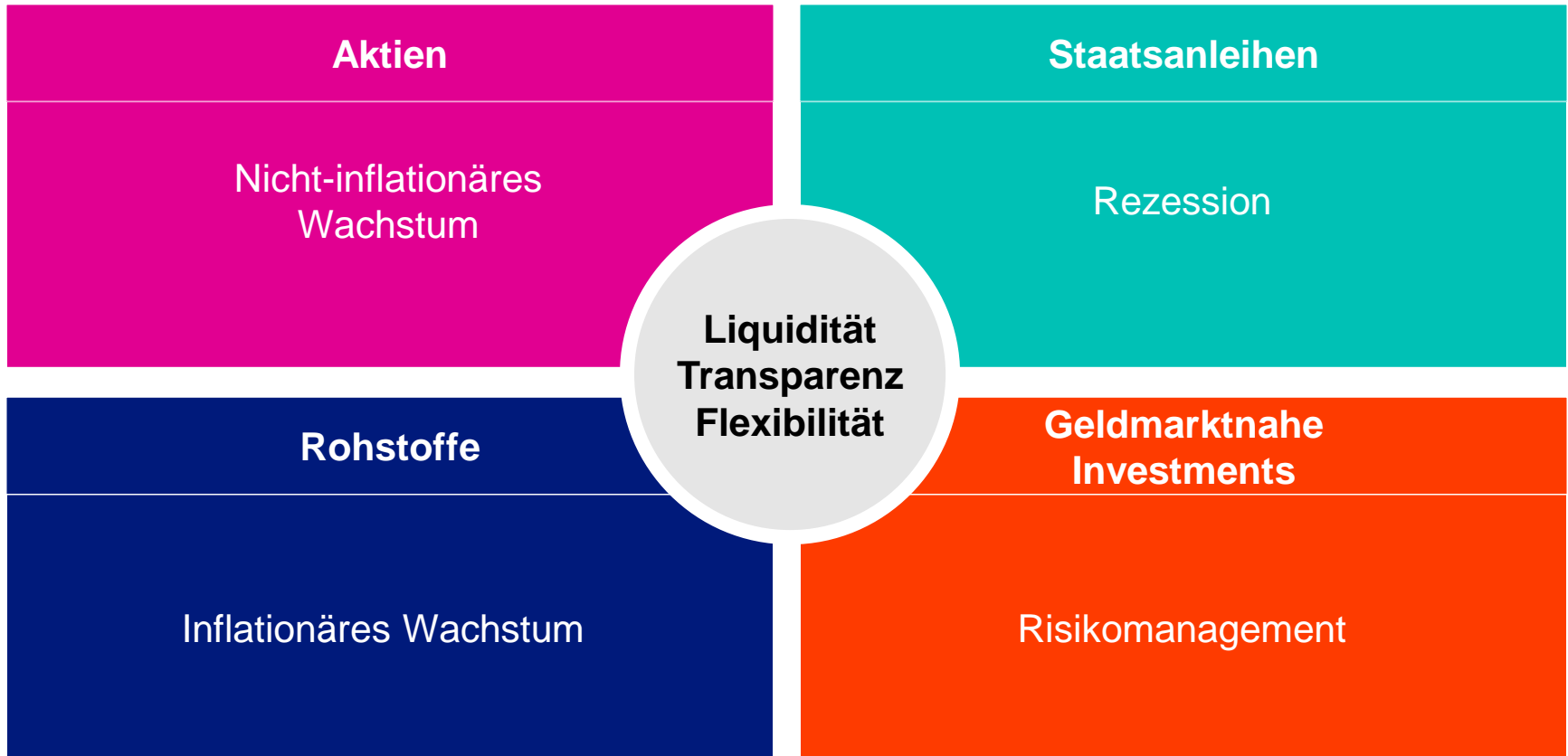


### 3. Diversifikation / Multi Asset



### 3. Diversifikation / Multi Asset

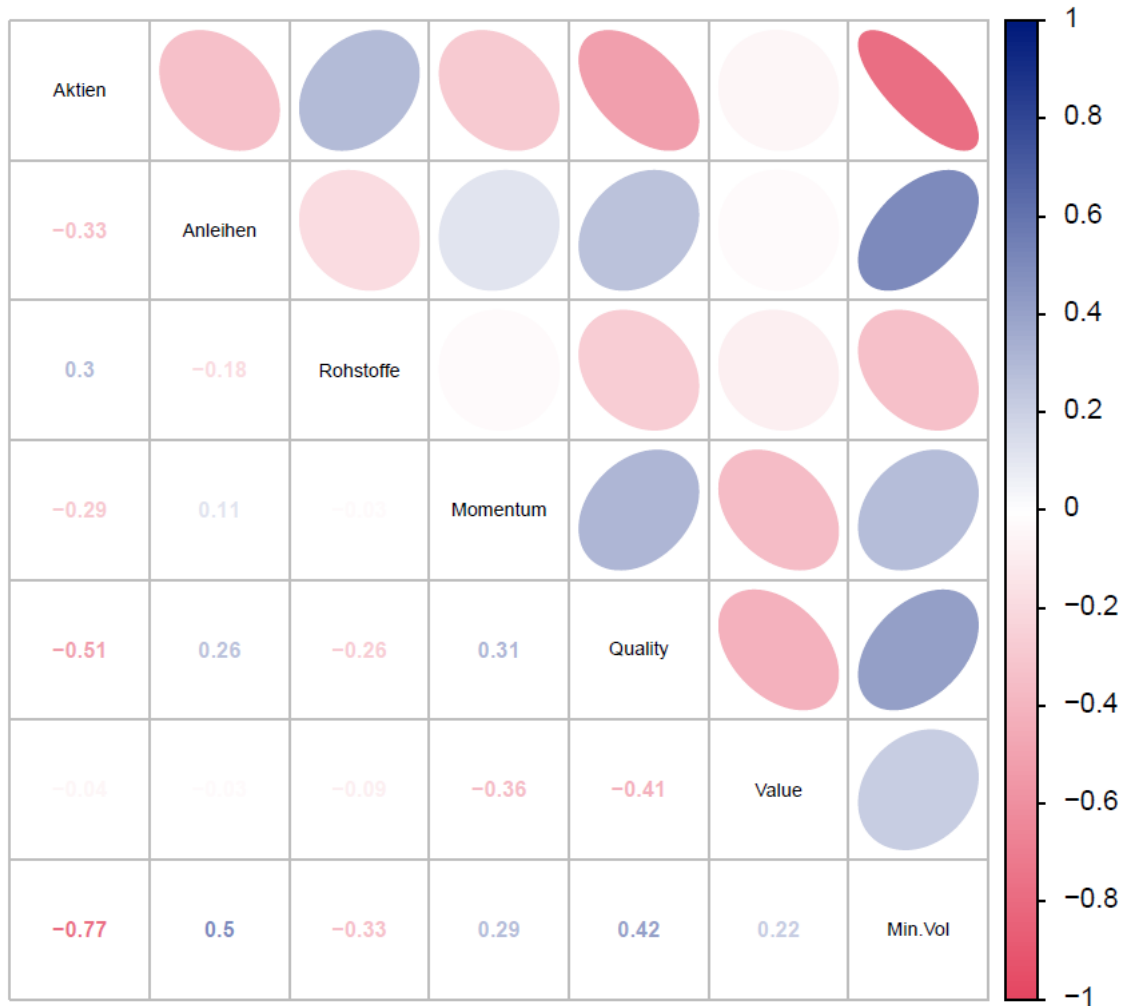
Ziel: Stabile Wertentwicklung in unterschiedlichen wirtschaftlichen Szenarien



Quelle: Invesco-Analyse, nur zur Illustration.

### 3. Diversifikation / Multi Asset

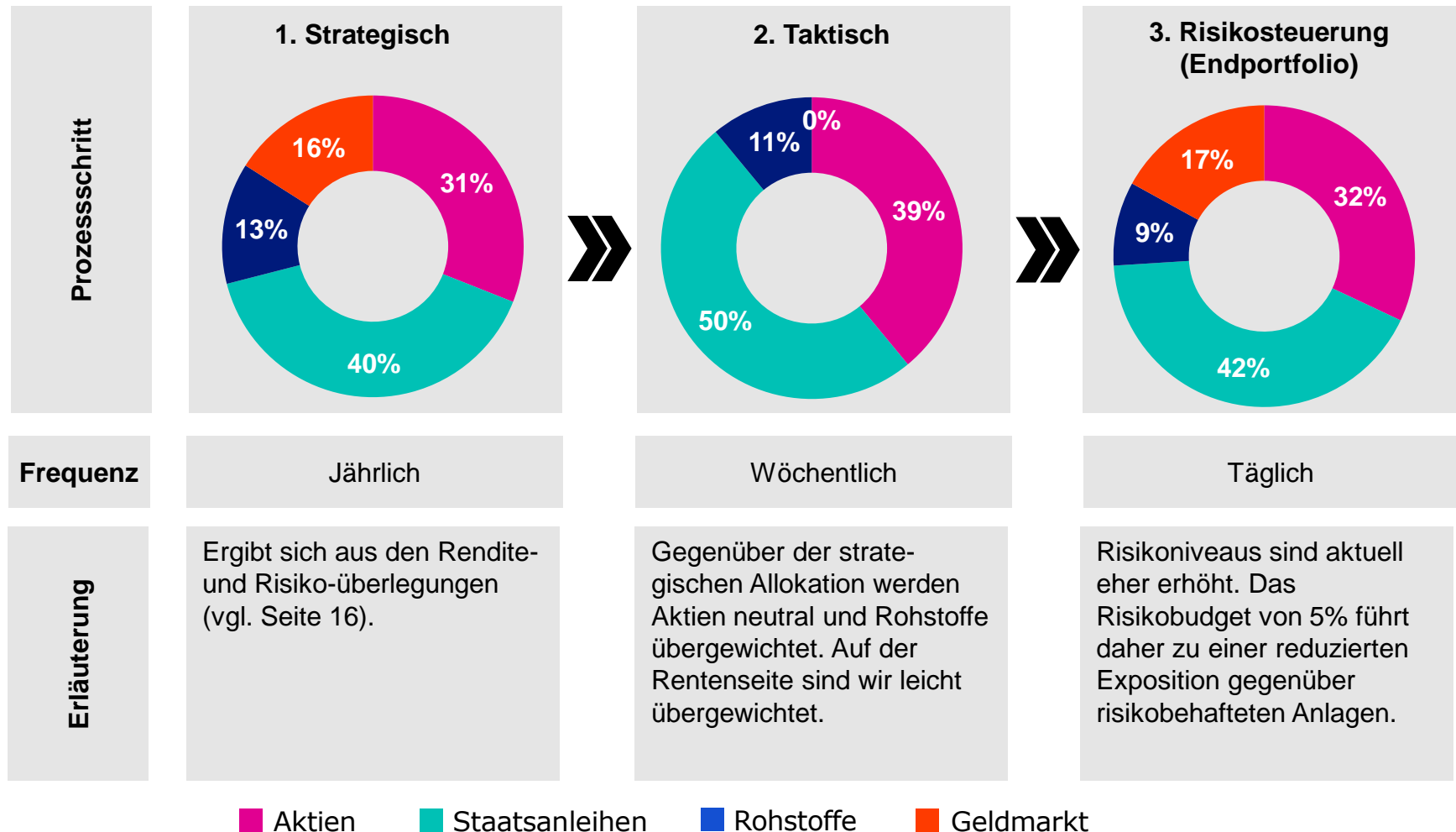
## Niedrige Korrelation der Faktorprämien im Multi Asset Portfolio



- Aktien, Anleihen und Rohstoffe weisen untereinander eine geringe Korrelation auf
- Faktorprämien (oder alternative Risiko-prämien) sind untereinander auch niedrig korreliert
- Die Kombination mit Faktorprämien hilft, ein Multi Asset Portfolio besser zu diversifizieren

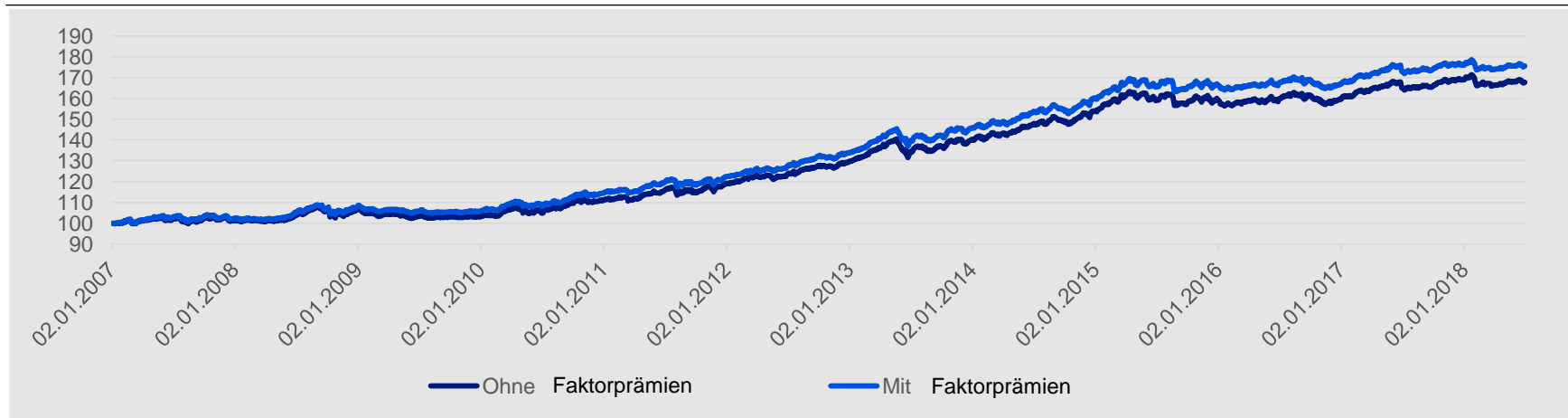
### 3. Diversifikation / Multi Asset

Klar strukturierte Schritte zum Endportfolio (am Beispiel von 5% Risikobudget)



# Faktorprämien verbessern das Ergebnis und reduzieren gleichzeitig das Risiko

## Rückrechnung seit 2007



	Ohne Faktorprämien	Mit Faktorprämien	Differenz
Rendite 1 Jahr	1,68%	1,58%	-0,10%
Rendite 3 Jahre p.a.	1,78%	1,98%	0,21%
Rendite 5 Jahre p.a.	4,62%	4,78%	0,16%
Rendite seit Beginn p.a. (Auflage Sept 2003)	4,60%	5,01%	0,42%
Volatilität seit Beginn	3,54%	3,38%	

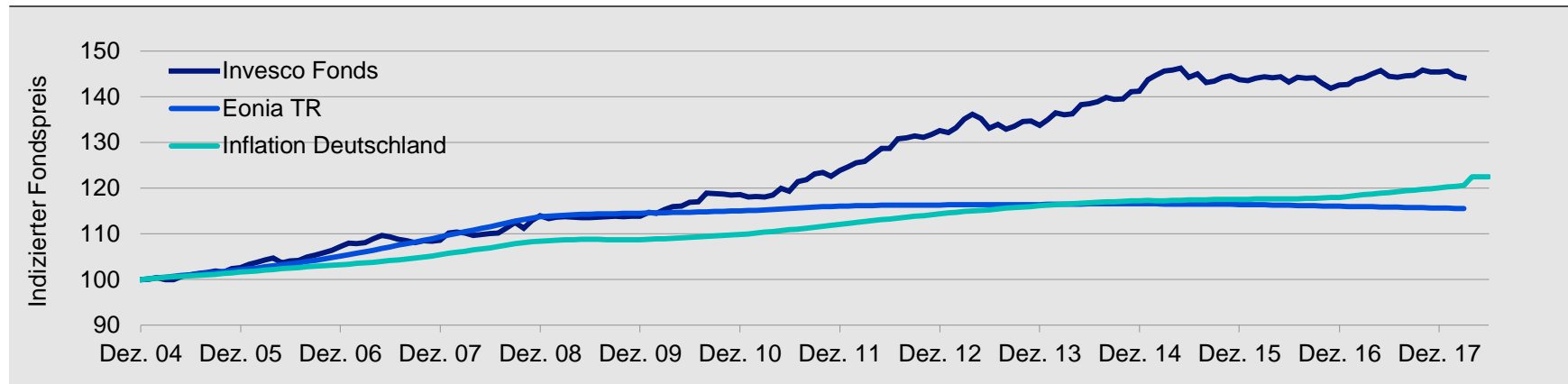
	Ohne Faktorprämien	Mit Faktorprämien	Differenz
2007	1,48%	2,28%	0,80%
2008	5,09%	5,68%	0,59%
2009	-3,33%	-2,20%	1,12%
2010	7,65%	8,20%	0,55%
2011	7,35%	7,00%	-0,35%
2012	8,63%	9,33%	0,71%
2013	8,40%	9,09%	0,70%
2014	9,66%	9,50%	-0,16%
2015	3,50%	4,10%	0,60%
2016	0,25%	0,25%	0,00%
2017	5,82%	5,54%	-0,28%
Lfd. Jahr	-0,75%	-0,33%	0,43%

Quelle: Invesco, Stand: 30. Juni 2018. Bruttoergebnisse für den Rückrechnung. Beginn 31. Dezember 2007. **Vergangenheitswerte geben keinen Aufschluss über die zukünftige Wertentwicklung.** Angenommen wird ein Investment von 50% vom NAV in eine risikoarme Faktorprämienstrategie. Beide Rückrechnungen wurden mit Live-Signalen und –portfolien erstellt. Es wird ein Risikobudget von 5% p.a. angenommen.



# Wertentwicklung Referenzmandat

Beispiel einer Portfoliostrategie mit 2-3% Risikobudget  
Deutsche Sparkasse – Invesco-Kunde seit 2004



	Invesco Fonds	Eonia TR	Aktiv
Rendite 1 Jahr	-0,21%	-0,36%	0,15%
Rendite 3 Jahre p.a.	-0,03%	-0,31%	0,28%
Rendite 5 Jahre p.a.	1,60%	-0,16%	1,77%
Rendite seit Auflage p.a. (Auflage Dez 2004)	2,75%	1,07%	1,68%
Volatilität seit Auflage	2,08%	0,44%	

	Invesco Fonds	Eonia TR
2005	2,56%	2,13%
2006	4,55%	2,90%
2007	1,30%	4,02%
2008	4,92%	4,00%
2009	-0,14%	0,73%
2010	4,20%	0,44%
2011	4,42%	0,88%
2012	7,03%	0,24%
2013	0,93%	0,09%
2014	5,55%	0,10%
2015	1,76%	-0,11%
2016	-0,81%	-0,32%
2017	2,04%	-0,36%
YTD	-0,86%	-0,18%

Quelle: Invesco, Stand: 30. Juni 2018. Nettoergebnisse für ein institutionelles Mandat. **Vergangenheitswerte geben keinen Aufschluss über die zukünftige Wertentwicklung.** EONIA = Euro OverNight Index Average (Tagesgeld Index in Euro)

- Multi Asset Portfolien sind durch Einbeziehung von Faktorprämien besser diversifiziert
- Taktische Asset Allokation optimiert die Nutzung des Risikobudgets
- Risikosteuerung schützt das Portfolio in Krisenzeiten

**Wichtige Hinweise:** Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an institutionelle Kunden. Eine Weitergabe an Endanleger ist nicht gestattet. Dieses Marketingdokument stellt keine Empfehlung dar, in eine bestimmte Anlageklasse, Finanzinstrument oder Strategie, zu investieren. Das Dokument unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben. Diese Information dient ausschließlich der Veranschaulichung und ist keine Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

Dieses Marketingdokument dient lediglich der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Fondsanteilen, noch zur Übernahme einer Strategie dar. Dieses Dokument stellt insbesondere keinen spezifischen Anlagerat dar, und lässt somit individuelle Bedürfnisse und Interessen eines Anlegers unberücksichtigt. Vor dem Erwerb von Anteilen sollten Anleger sich über die für sie geltenden Gesetze und Vorschriften informieren und unabhängigen Rat hinsichtlich der Geeignetheit der Strategie/der Fonds für ihre Anlagezwecke einholen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Entwicklungen. Soweit nicht anderes angegeben lassen die Wertentwicklungsdaten die bei der Ausgabe der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Hinweise auf Rankings, Ratings oder Auszeichnungen bieten keine Garantie für künftige Wertentwicklungen. Meinungen und Prognosen basieren auf den aktuellen Marktgegebenheiten und können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern, z.B. wenn zugrundeliegende Faktoren sich ändern. Bitte beachten Sie, dass die Anteilklassen u.a. hinsichtlich Gebühren und Mindestanlagebetrag unterschiedlich ausgestaltet sein können.

**Wesentliche Risiken:** Der Wert von Anteilen und die Erträge hieraus können sowohl steigen als auch fallen (dies kann teilweise auf Wechselkursänderungen zurückzuführen sein), und es ist möglich, dass Investoren bei der Rückgabe ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten.

Herausgeber dieser Information in Deutschland ist Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main. Herausgeber dieses Dokuments in Österreich ist Invesco Asset Management Österreich – Zweigniederlassung der Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Rotenturmstrasse 16-18, 1010 Wien. Herausgeber in der Schweiz ist Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, 8001 Zürich, die als Vertreter für die in der Schweiz vertriebenen Fonds amtiert. Zahlstelle für die in der Schweiz vertriebenen Fonds ist BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich. Das Herkunftsland der Fonds ist Luxemburg.

**Stand der Daten:** 30.06.2018, soweit nicht anders angegeben. CE 2774/08112017