

Aktives Management in der Krise?



Welche Perspektiven bieten quantitative Ansätze im
Aktienfondsmanagement?

Strategietag 2009

Dr. Carsten Große-Knetter

Ist aktives Management sinnvoll?

- ◆ Die meisten aktiv verwalteten Fonds sind schlechter als der Markt (nach Kosten)
- ◆ In der Finanzkrise 2008 lieferten insbesondere quantitativ gemanagte Fonds schlechte Performance
- ◆ Boom von ETFs und passiven Produkten

Outperformance ist trotzdem möglich!

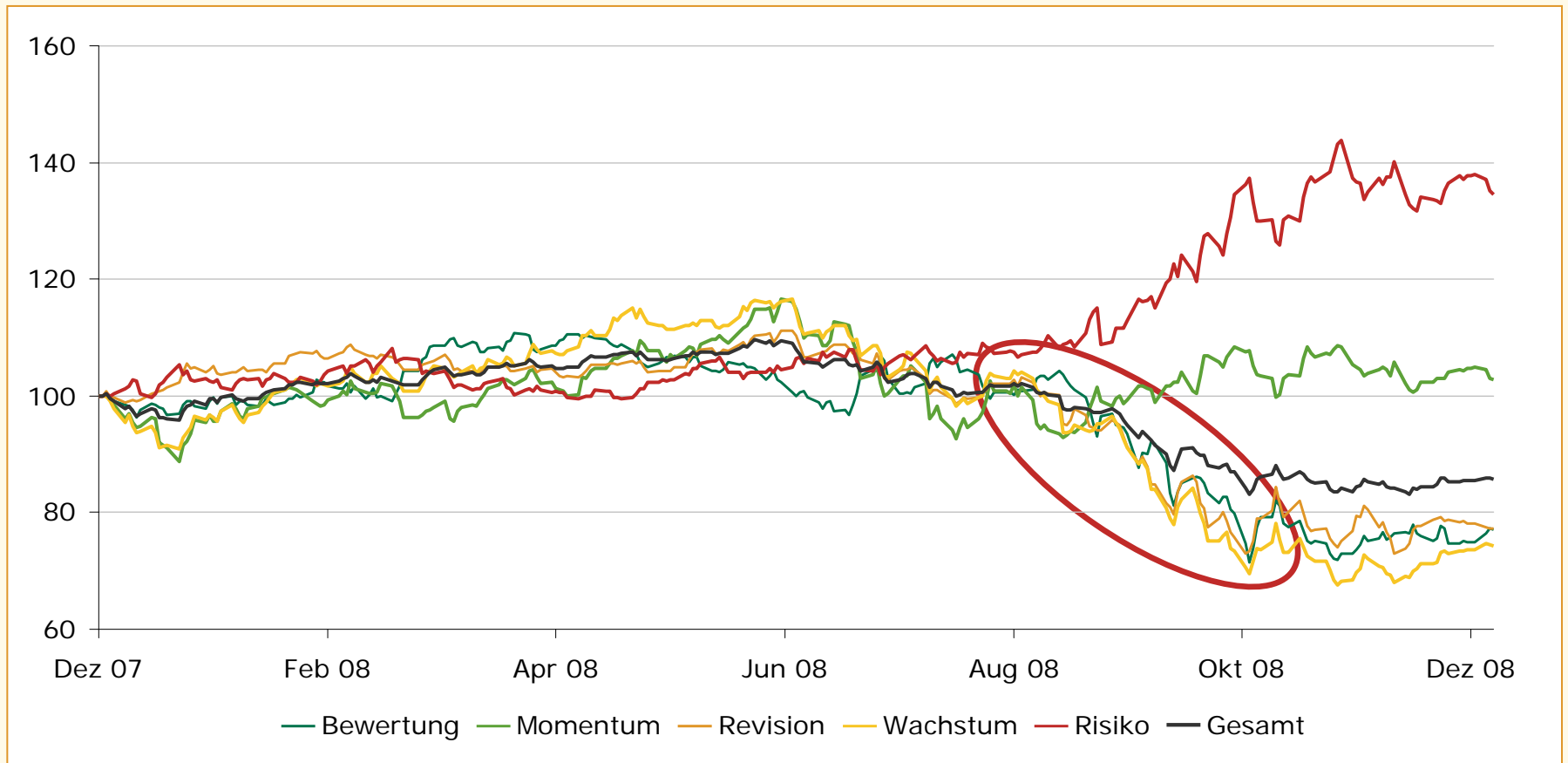
Quantitative Aktienfonds

Situation 2008

- ◆ Globale Finanzkrise
- ◆ Fehlerhafte Analystenschätzungen,
fundamentale Kennzahlen nicht mehr aussagefähig
=> Versagen fundamentaler Investmentstrategien
„Garbage in, Garbage Out“
- ◆ Hohe Korrelationen verschiedener Investmentstile
=> fehlende Diversifikation
- ◆ „Over-Crowding“ von Quantitativen Strategien,
hohes Leverage (z.B. 130/30)

Underperformance nahezu aller quantitativen Selektionsstrategien

Relative Performance der Faktoren (Aktien Europa) 2008



Underperformance der fundamentalen Faktoren bei hoher Korrelation

Stand: 31. Dezember 2008, Quelle: Factset, eigene Berechnungen

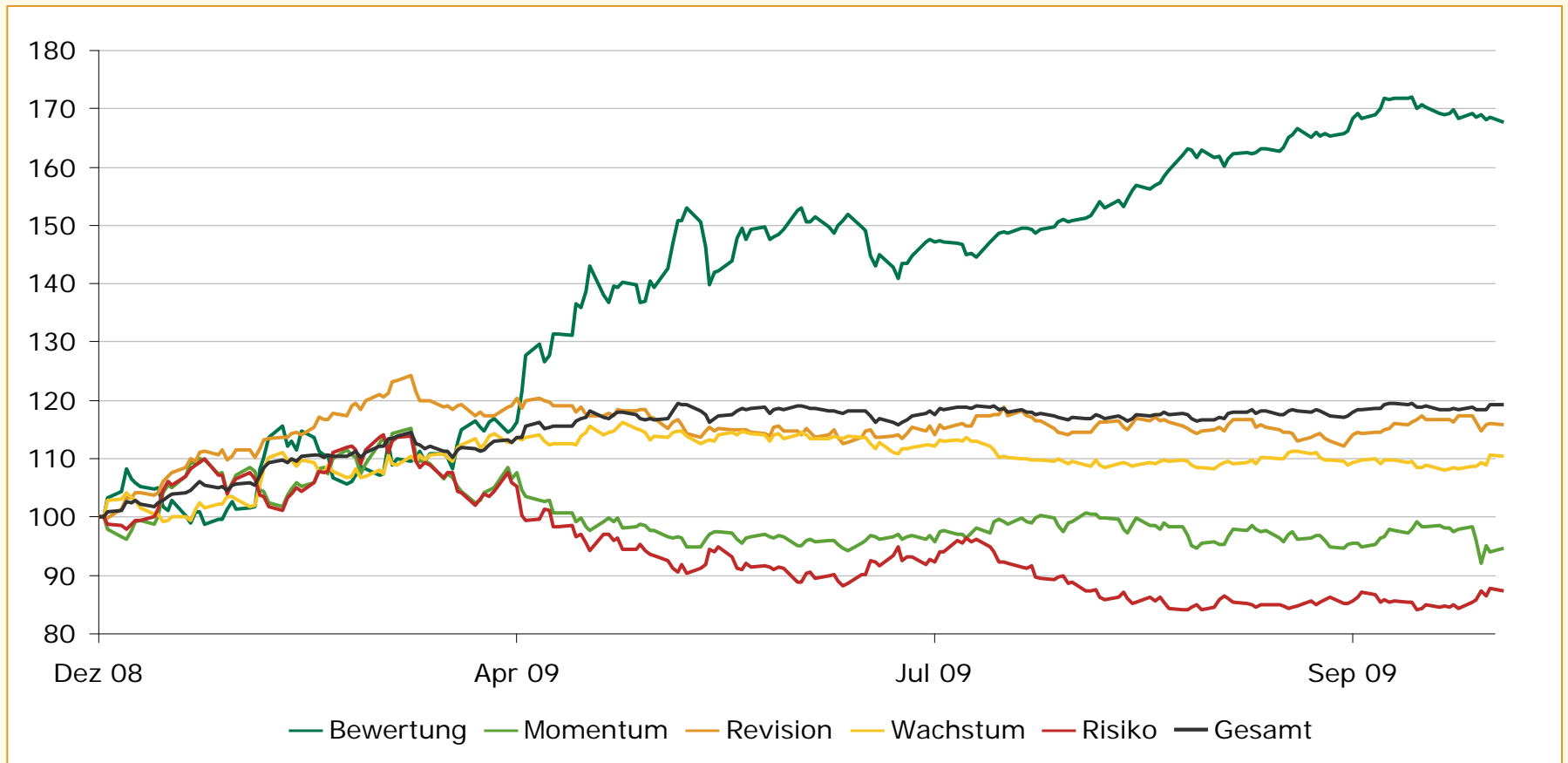
Quantitative Aktienfonds

Situation 2009

- ◆ Globale Markterholung
- ◆ Angepasste Analystenschätzungen
=> fundamentale Investmentstrategien funktionieren wieder
- ◆ Geringe Korrelationen verschiedener Investmentstile
=> Diversifikation funktioniert wieder
- ◆ Marktbereinigung im Bereich der Quantitativen Strategien,
kaum noch Leverage

Erzielen quantitative Selektionsstrategien wieder Outperformance?

Relative Performance der Faktoren (Aktien Europa) 2009



BMR+ mit gewohnter Selektionsstärke

Stand: 31. Oktober 2009, Quelle: Factset, eigene Berechnungen

FT Europa Dynamik Fonds

Wettbewerbsvergleich quantitativ gesteuerter Fonds

	FT Europa Dynamik Fonds	AXA Rosenberg PAN-European Equities	Unico Conclusio European Equities	Lingohr Europa Systematic BB Invest *	First Private Europa Aktien ULM *	State Street Actions Europe	Goldman Sachs Europe Core SM Equiti	DJ Stoxx 600
2009	37,5	14,1	21,6	32,5	21,8	25,8	22,8	23,1
3 Jahre	-24,0	-40,1	-33,7	-26,6	-41,8	-31,5	-27,6	-26,6
p.a.	-8,7	-15,7	-12,8	-9,8	-16,5	-11,9	-10,2	-9,8
5 Jahre	24,8	-6,3	3,1	22,5	-9,8	6,0	14,2	13,6
p.a.	4,5	-1,3	0,6	4,1	-2,1	1,2	2,7	2,6
2008	-48,8	-49,2	-46,4	-46,0	-46,0	-46,5	-45,0	-43,8
2007	2,2	-0,7	-1,4	-2,2	-16,0	-1,8	2,7	2,4
2006	31,7	19,6	20,4	28,2	22,7	20,7	20,6	20,8
s. 31.07.04	27,1	-5,1	6,8	24,0	-6,1	7,9	17,6	16,0
p.a.	4,7	-1,0	1,3	4,2	-1,2	1,5	3,1	2,9

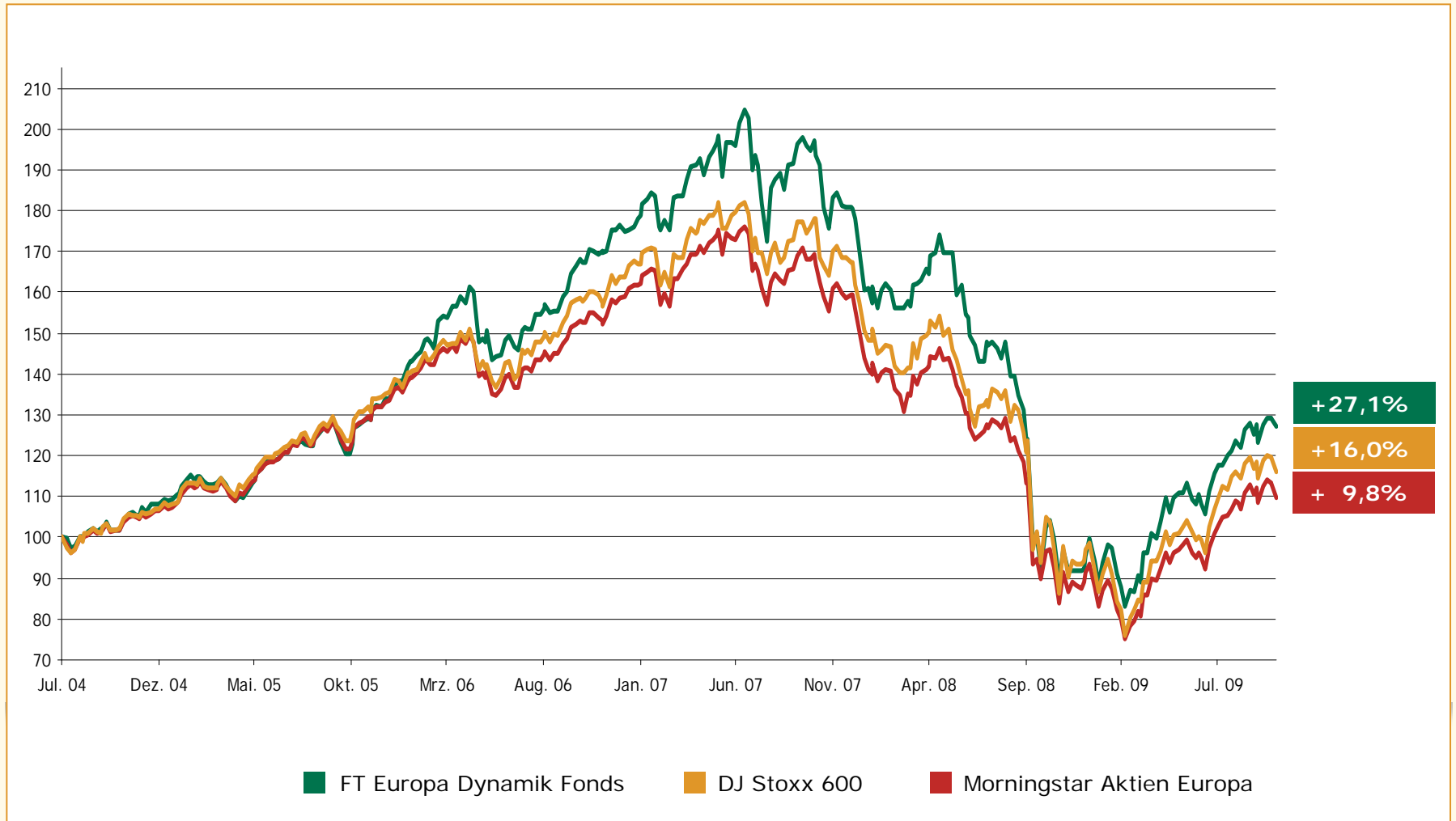
* =absolute Gewichtung, geringe Benchmarkorientierung

Unterschiedliche Performance quantitativer Fonds 2009: FT Outstanding

Quelle: Datastream | Fondsperformance in EUR nach Kosten vs. Returnindex | Stand: 31. Oktober 2009 | Angaben in %

FT Europa Dynamik Fonds

Wertentwicklung im Vergleich seit Umstellung auf BMR+



Stand: 31. Oktober 2009 | Quelle: Morningstar Workstation

FT Europa Dynamik Fonds

Performance- und Risiko-Kennzahlen

Performance	Fonds	Benchmark	aktive Rendite
laufendes Jahr	37,5 %	23,1 %	11,7 %
seit Umstellung am 31.07.2004 (kumuliert)	27,1 %	16,0 %	9,6 %
seit Umstellung am 31.07.2004 (p.a)	4,7 %	2,9 %	1,8 %

Risikokennzahlen (ex post)	Fonds	Benchmark
Volatilität	21,9 %	21,6 %
Tracking Error	5,5 %	
Beta	1,01	

Risikoadjustierte Performance	Fonds	Benchmark
Sharpe Ratio	0,12	0,04
Information Ratio	0,32	
Alpha p.a.	1,7 %	

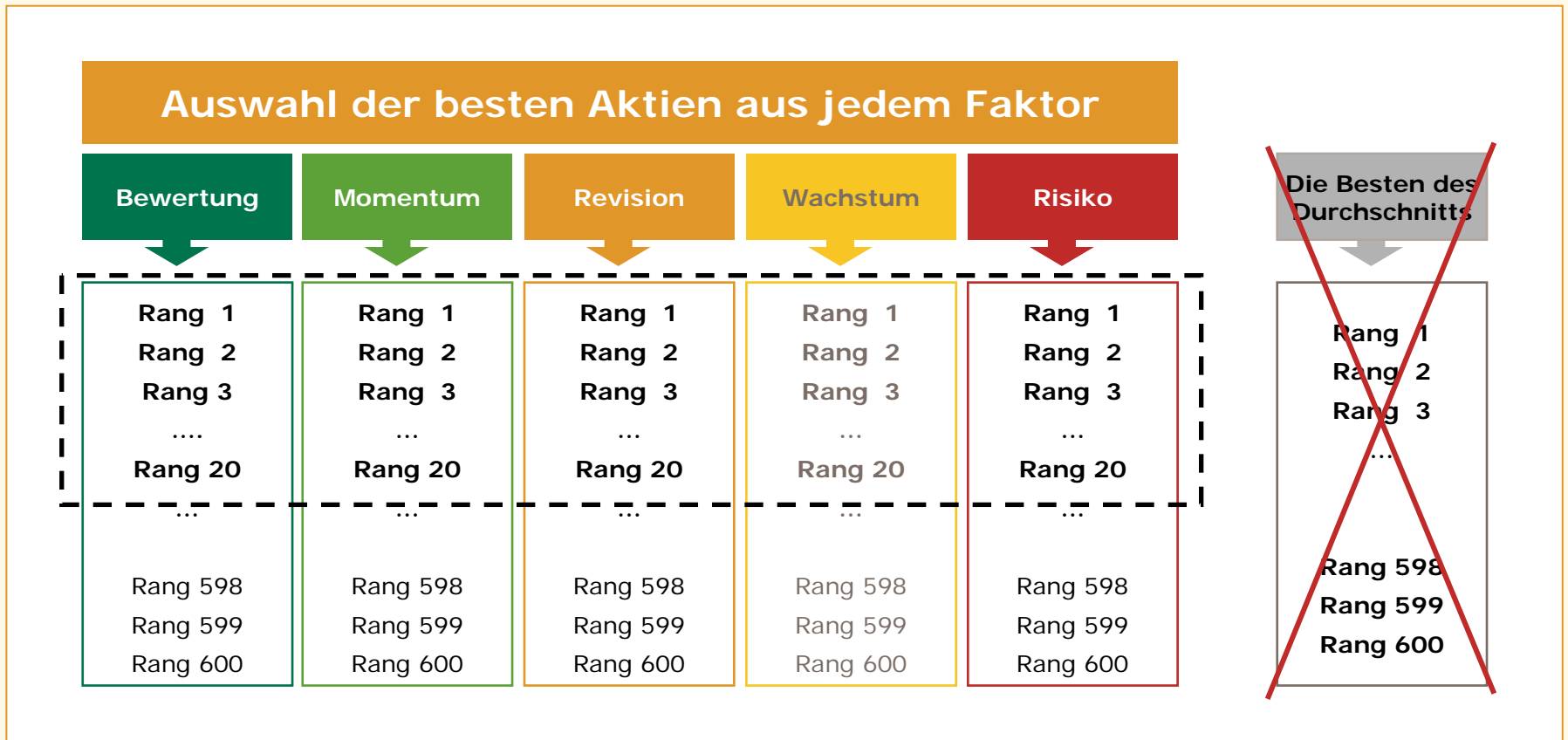
Quelle: Datastream | Stand: 31. Oktober 2009 | Fondsp performance nach Kosten vs. Returnindex

Das Geheimnis unseres Erfolges

- ◆ Risikokontrollierter Ansatz, kein Leverage
- ◆ Ausschaltung von Irrationalitäten und Bauchgefühl
=> Vermeidung von Kurzschlussreaktionen
- ◆ Konsequente Beibehaltung von mittel- bis langfristigen Strategien
auch in Phasen der kurzfristigen Underperformance
- ◆ Systematische Analyse der Krise
als Input für Weiterentwicklung des Modells

Titelselektion mit dem Multifaktormodell BMR+

Das Prinzip der Faktordiversifikation



Der Durchschnitt der Besten schlägt die Besten des Durchschnitts

Weiterentwicklung BMR+

Konsequente Verbesserung im Zeitablauf

Release 1.0

Juli 2004

- Start des Modells in der Dynamik-Serie des FRANKFURT-TRUST
- Modell beinhaltet die 3 Faktoren **Bewertung, Momentum** und **Risiko**

Release 2.0

Mai 2005

- **Ergänzung** des Modells **um den Faktor Revision**
- Optimierung der Transaktionsregeln

Release 3.0

August 2006

- **Ergänzung** des Modells **um den Faktor Wachstum**
- Neues Gewichtungsschema für Einzeltitel

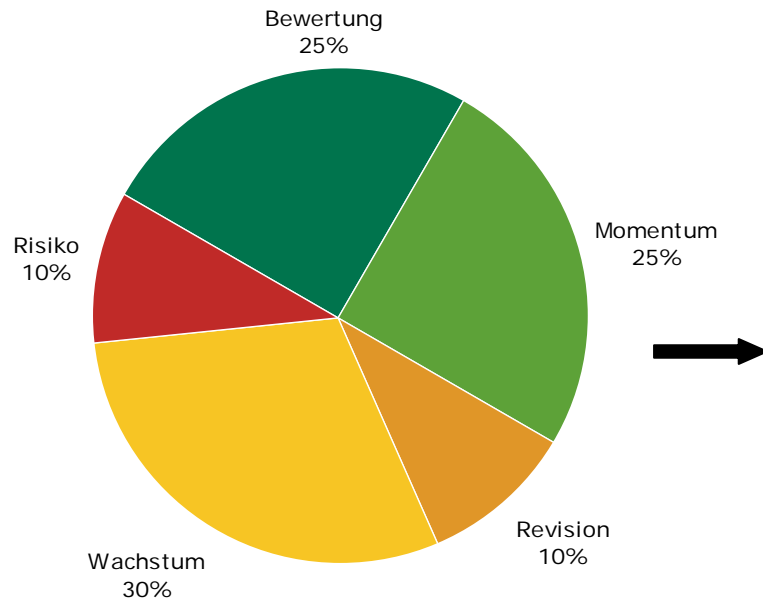
Release 4.0

Juni 2009

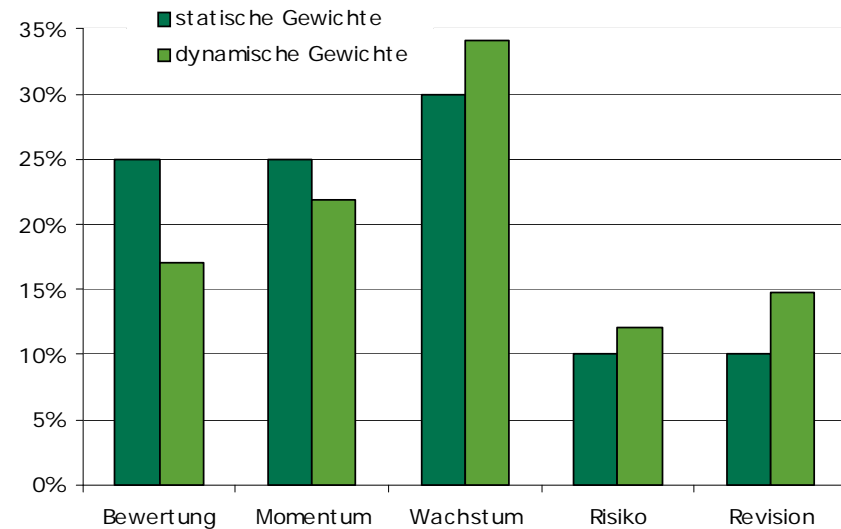
- Einführung der **dynamischen risikobasierten Faktorallokation**
- Ergänzung um neue Kennzahlen bzw. Modifikation bestehender Kennzahlen

Weiterentwicklung BMR+ Von der statischen zur dynamischen Faktorallokation

Bisher: statische Faktorgewichtung
(strategische Gewichtung)



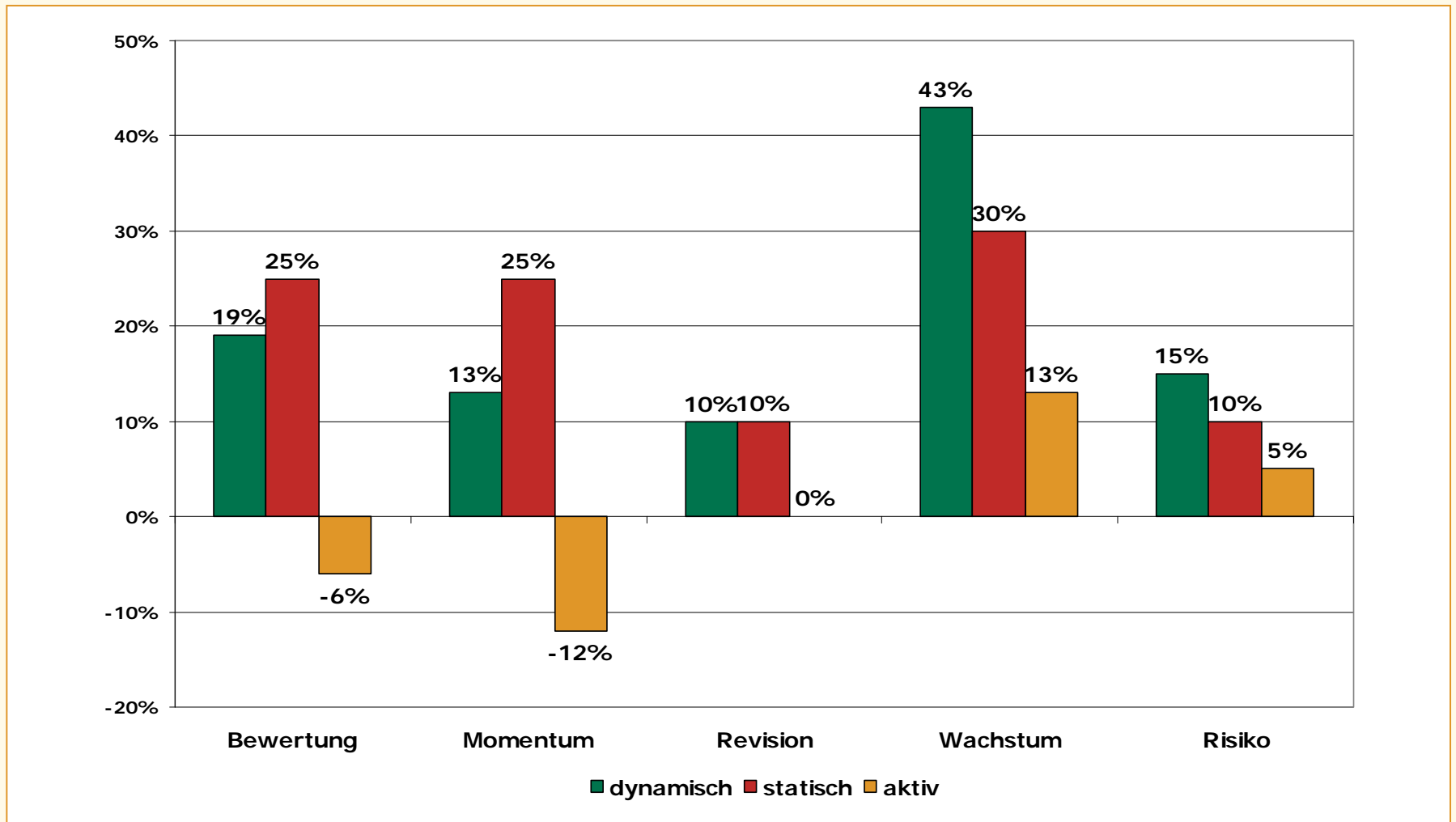
Neu: Faktorgewichte weichen dynamisch von ihren statischen Gewichten ab



Faktorgewicht bestimmt sich aus Risikobudget und relativem Risikobeitrag

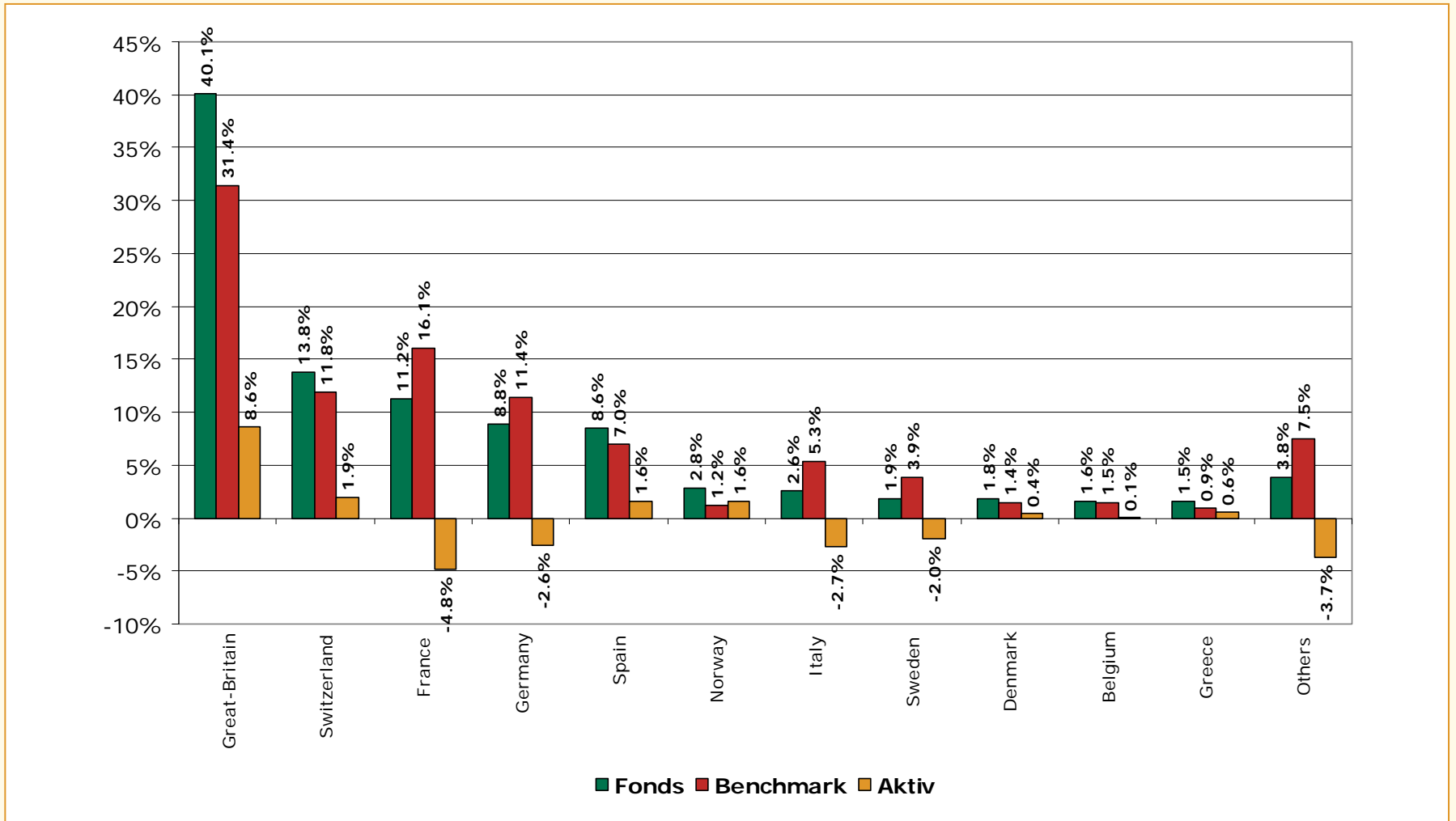
beispielhafte Darstellung

FT Europa Dynamik Fonds Faktorallokation



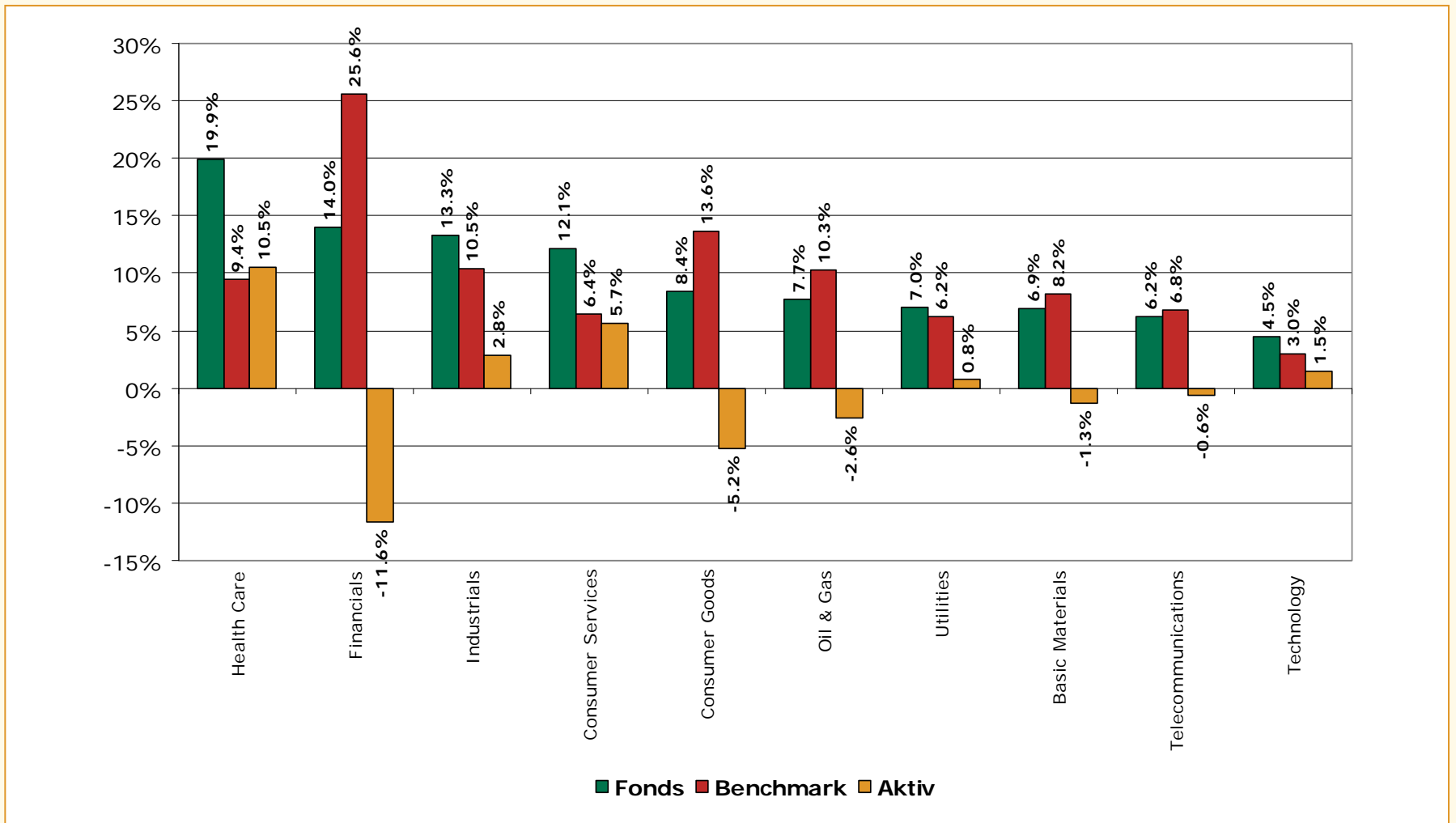
Quelle: Factset, eigene Berechnungen | Stand: 31. Oktober 2009

FT Europa Dynamik Fonds Sektorallokation



Quelle: Factset, eigene Berechnungen | Stand: 31. Oktober 2009

FT Europa Dynamik Fonds Länderallokation



Quelle: Factset, eigene Berechnungen | Stand: 31. Oktober 2009

Wie geht es weiter?

- ◆ Weitere Normalisierung der Märkte erwartet
- ◆ Verlässlichere Analystenschätzungen,
Herausbildung von Trends,
geringere Korrelationen der Stile und Titel

=> positives Umfeld für quantitative Strategien
- ◆ BMR+ mit zusätzlicher Risikosteuerung durch Faktorallokation
auch für schwierige Marktphasen gerüstet

Outperformance in allen Marktphasen erwartet