

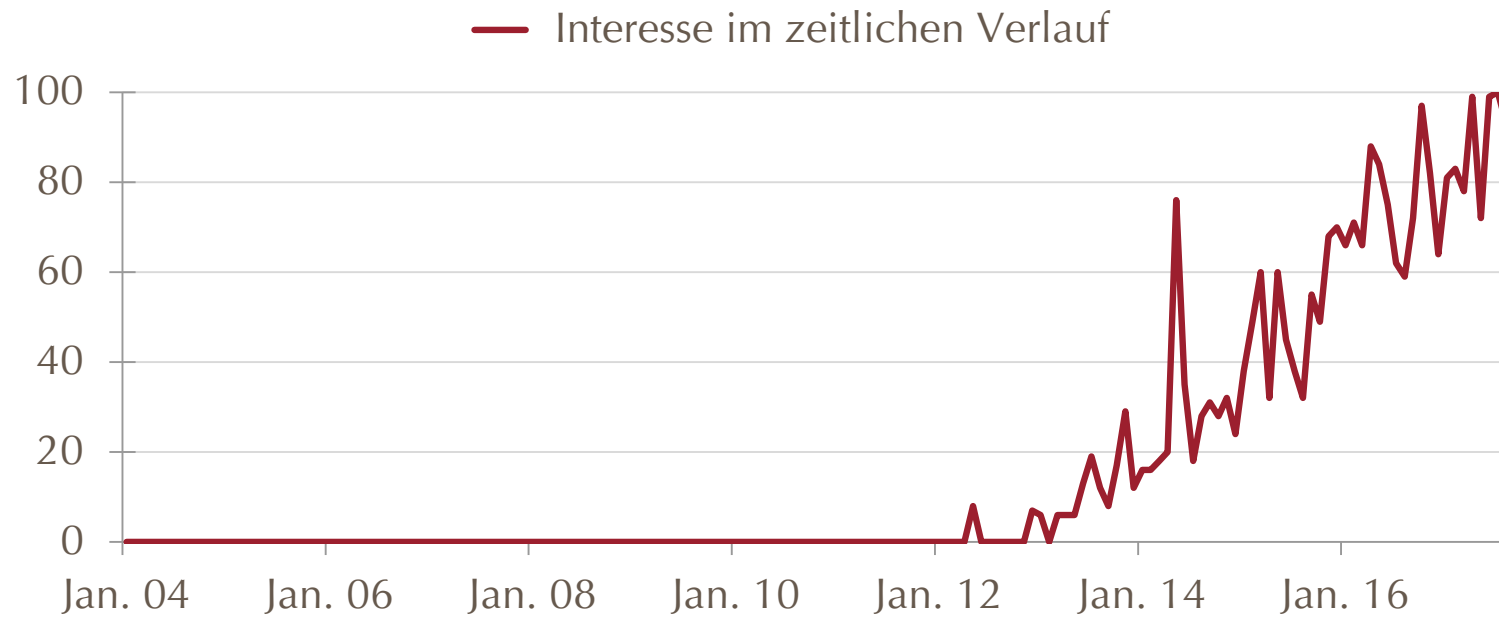
Lupus alpha The alpha way to invest

Wie „smart“ ist Smart Beta wirklich?

Frankfurt, 5. September 2017



Google Trends: „Smart Beta ETF“



Begriffsvielfalt

3

- Smart Beta
- Risikoprämien
- Faktorinvestments



Bsp. „Smart Beta bei Aktien“

4

- Value
- Size
- Momentum
- Quality
- High Dividend
- Equal Weighted
- Risk Weighted
- Sector Neutral
- Minimum Volatility
- ...



Erwartungen an Smart Beta

5

- Hohe Rendite
- Niedriges Risiko
- Diversifikation

Mathematisch nachweisbar!



Doch was steckt wirklich dahinter?

Hinter Smart Beta steckt oft...

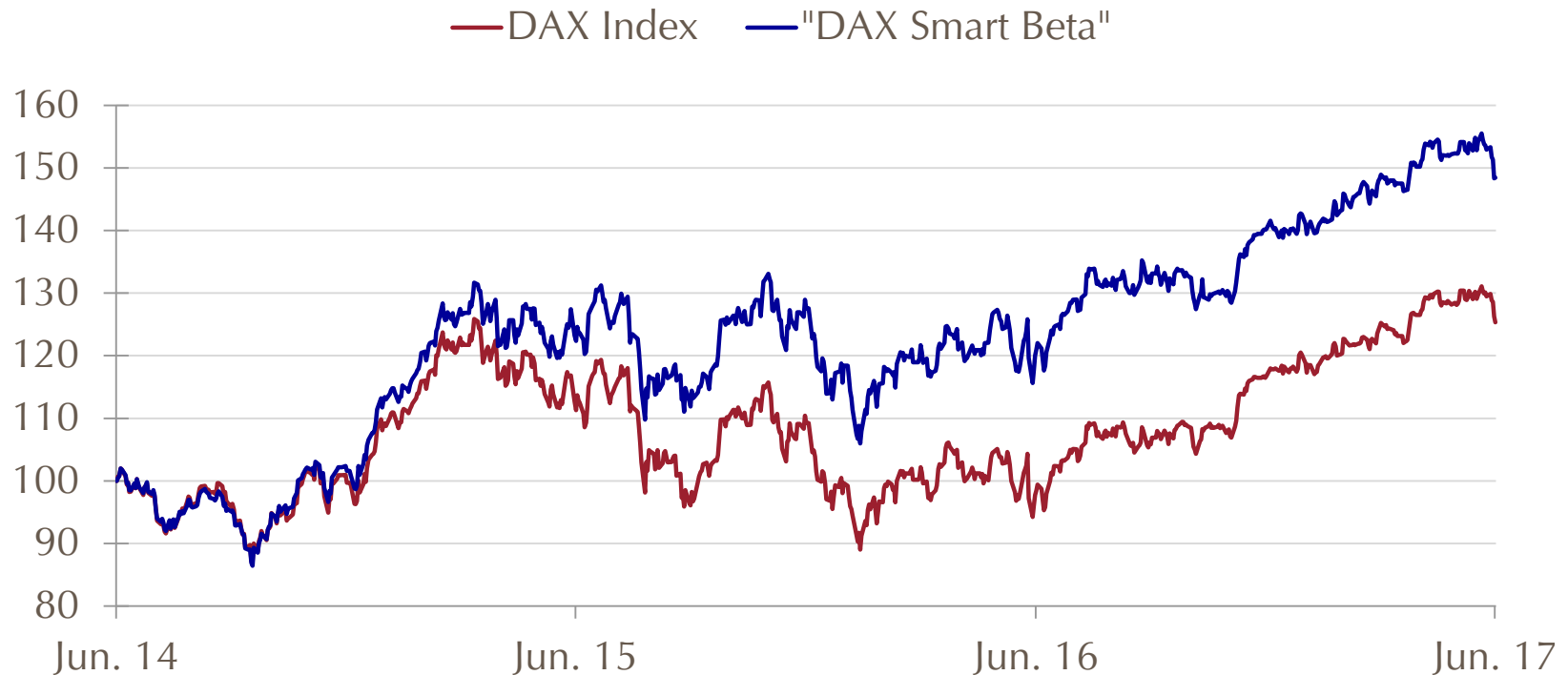
6

- Scheinkorrelationen
- Übermathematisierung



Beispiel für Übermathematisierung: „ISIN-Faktor“

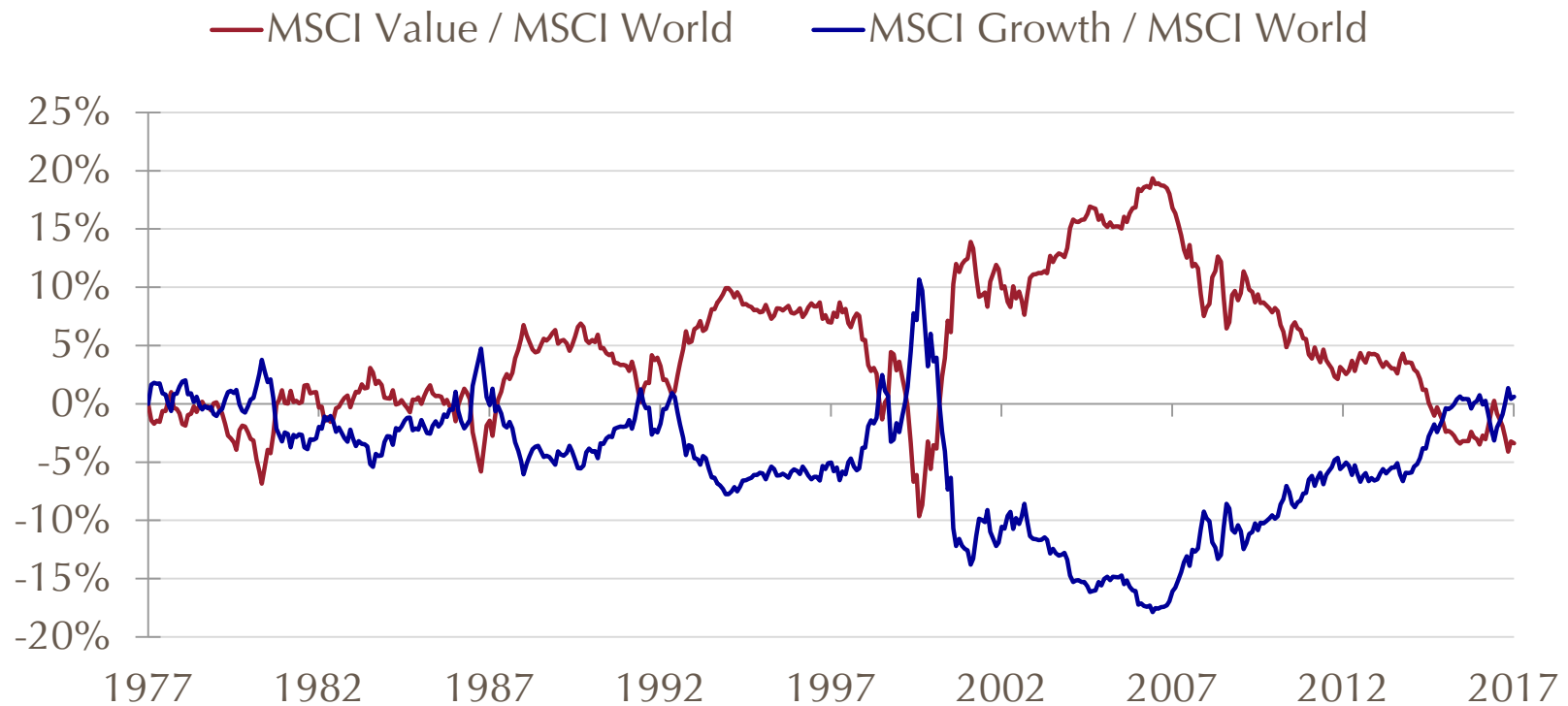
7



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: Jun 2014 – Jun 2017



Bekanntes Beispiel aus der Aktienwelt: „Value“ und „Growth“

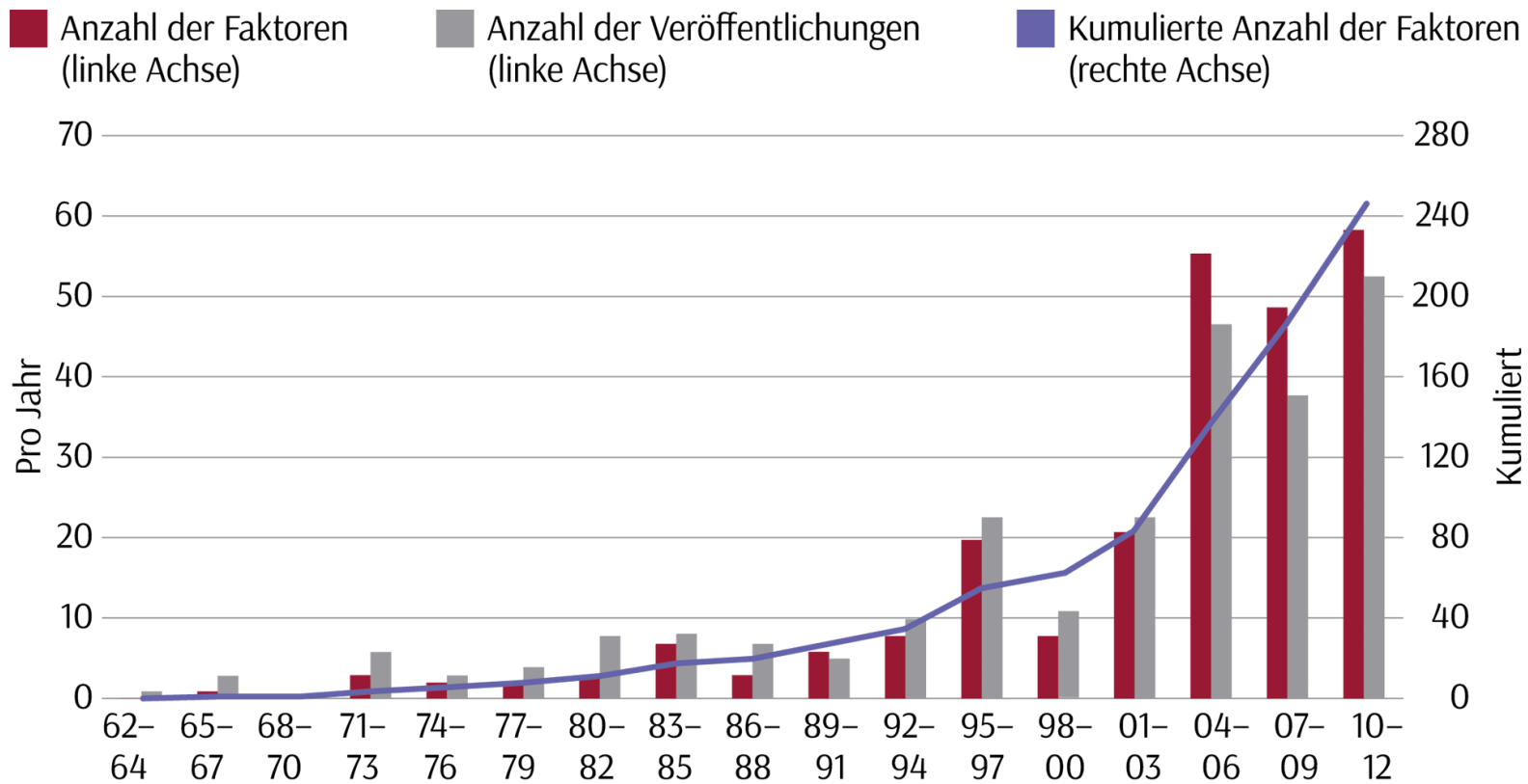


Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Betrachtungszeitraum: Jul 1977 – Jul 2017



Smart Beta: Die Anzahl der Faktoren wächst rasant

9



Quelle: Harvey, Liu, Zhu, „... and the Cross-Section of Expected Returns“, Oxford, 2015



Prof. Campbell R. Harvey,
former Editor, Journal of Finance

10

„We argue that most claimed research findings in financial economics are likely false.“



Eine mögliche Alternative:

11

Ökonomische Überlegungen
statt
Übermathematisierung



Wie können Renditequellen systematisch klassifiziert werden?

12

Risikoprämien

Entschädigung für die Übernahme eines ökonomischen Risikos

„Anomalien“

Preiseffekte ohne Übertragung eines ökonomischen Risikos
(oft zeitlich befristet)
z.B. Momentum, „Turn of the Month“

Alpha

Mehrertrag durch Informationsvorteile
(„oder Glück“)



Risikoprämien / Anomalien / Alpha: Beispiele

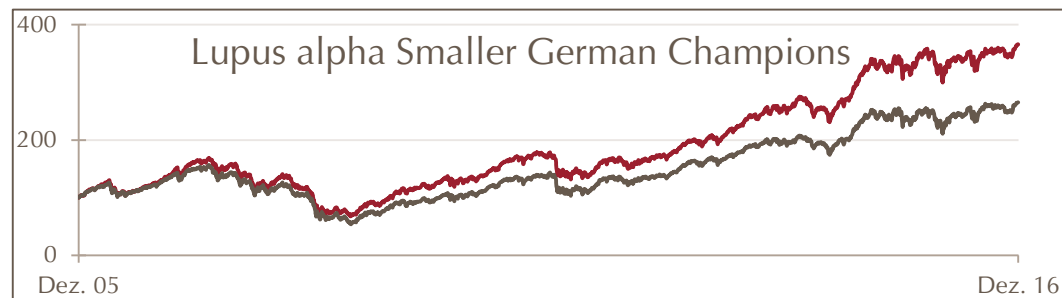
Risikoprämien



„Anomalien“

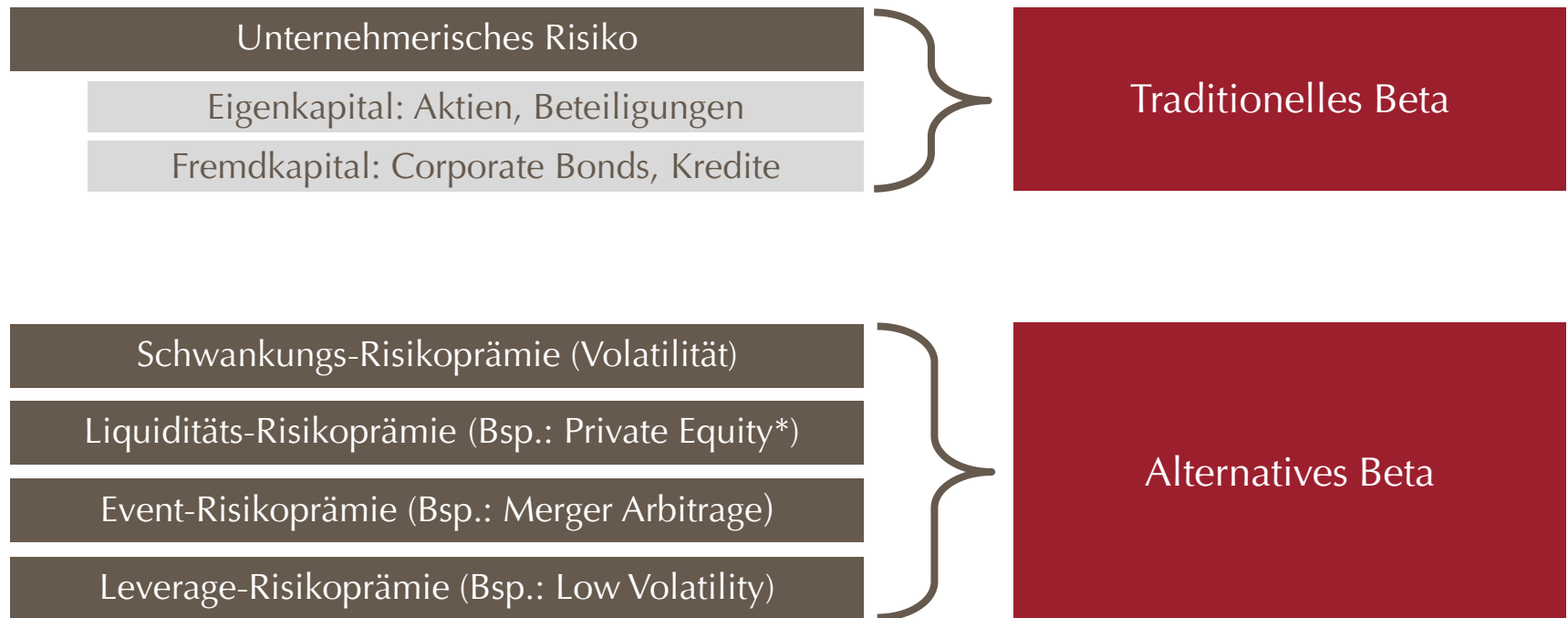


Alpha



Risikoprämien: Klassifizierung

14



*Private Equity vereint mehrere Risikoprämien: Liquiditätsrisiko und unternehmerisches Risiko



Risikoprämien bei Aktien

Welche gibt es wirklich?

15

Mathematisch dominierte Sichtweise

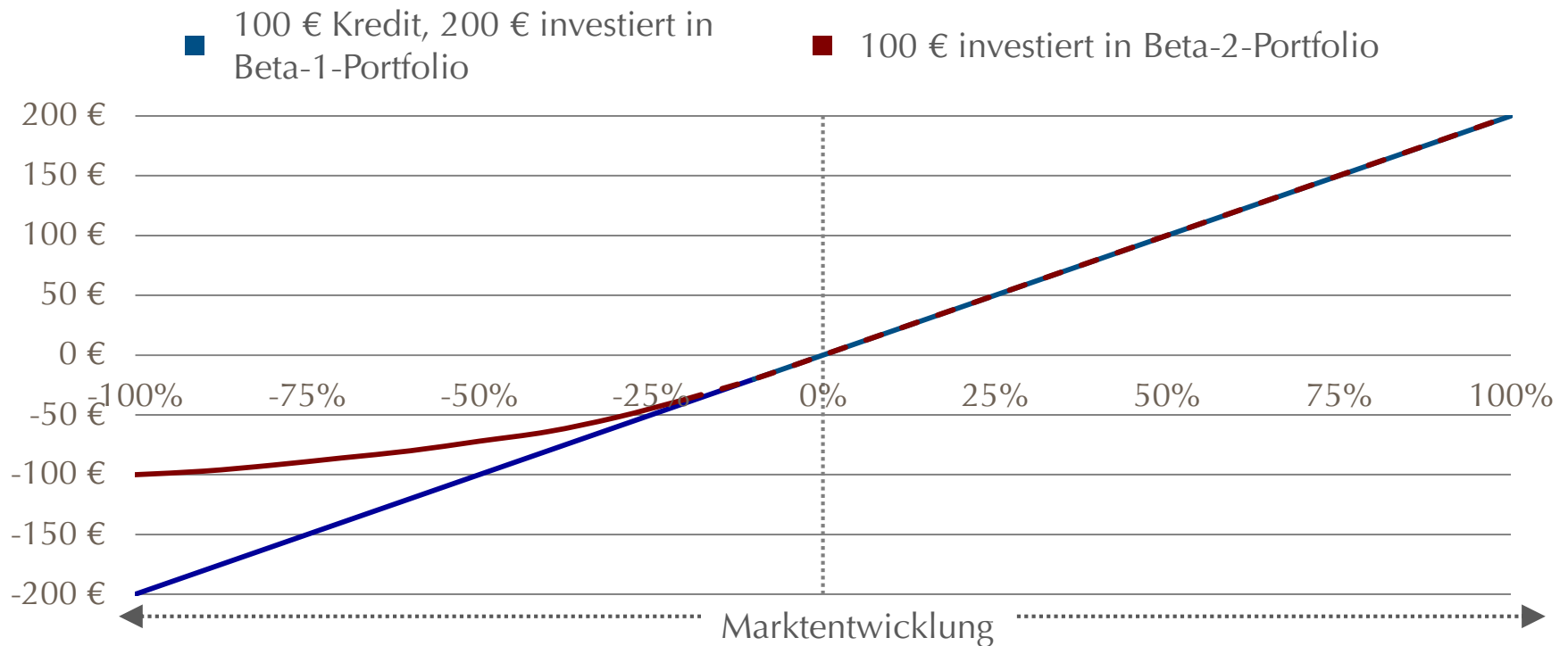
- Markt (breiter Aktienindex)
- + Value
- + Size
- + Momentum
- + Quality
- + High Dividend Yield
- + Equal Weighted
- + Risk Weighted
- + Sector Neutral
- + Minimum Volatility
- + ...

Ökonomisch dominierte Sichtweise

- Markt (breiter Aktienindex)
- + Size
- + **Leverage**

Leverage: Risikoprämie, keine Anomalie

Asymmetrisches Auszahlungsprofil bei implizitem bzw. explizitem Leverage (Beta-2-Portfolios)

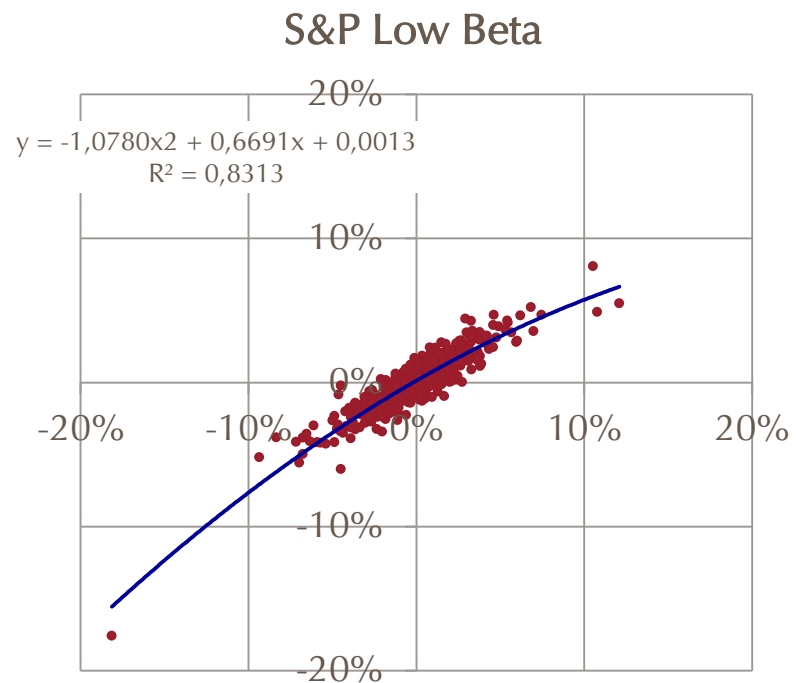
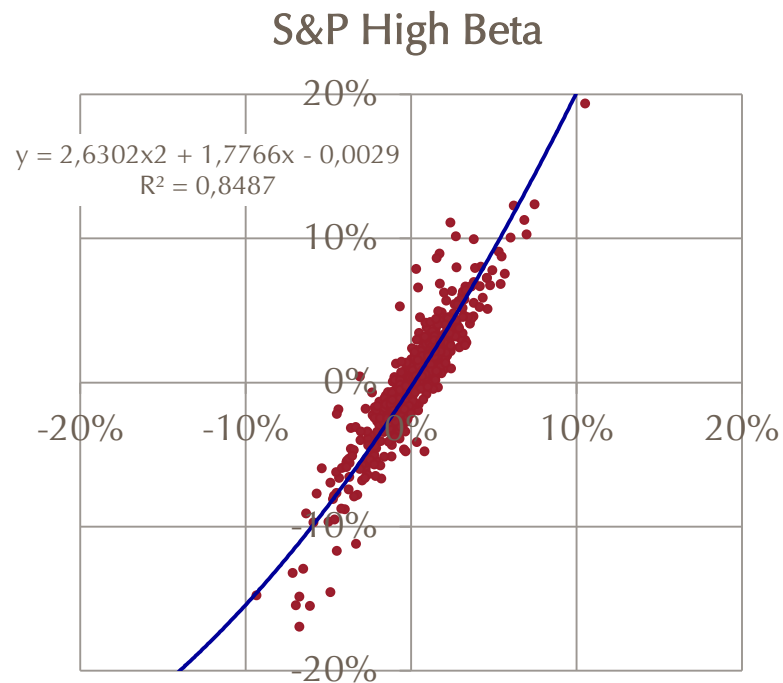


Quelle: eigene Berechnungen; in Anlehnung an Cowan/Wilderma, Re-Thinking Risk: What the Beta Puzzle Tells Us about Investing, GMO White Paper, November 2011



S&P High Beta vs. S&P Low Beta*: Leverage-Risikoprämie zeigt sich in der Konvexität

17



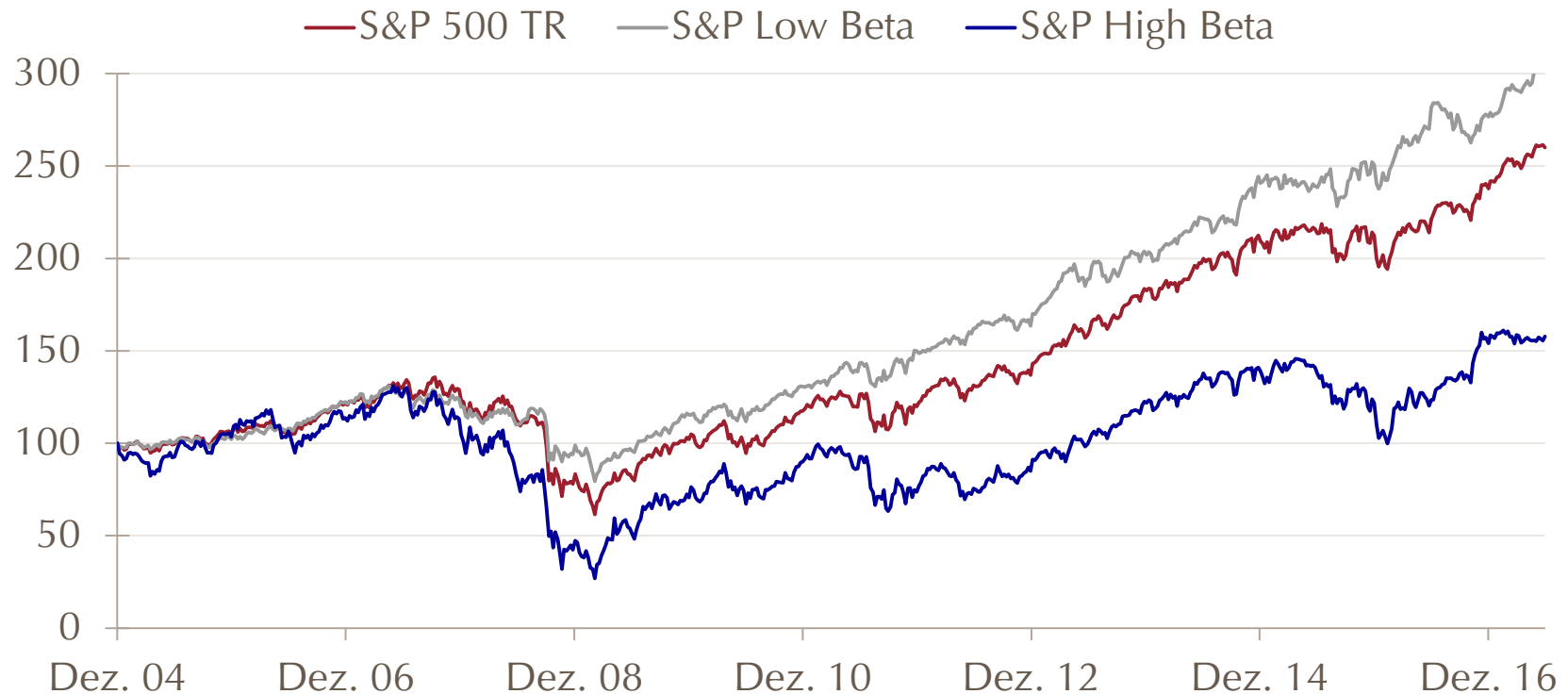
*S&P High Beta Index TR und S&P Low Volatility Index TR
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Betrachtungszeitraum: Dez 2004 – Jun 2017



S&P High Beta vs. S&P Low Beta*:

Leverage-Risikoprämie zeigt sich in der Performance

18

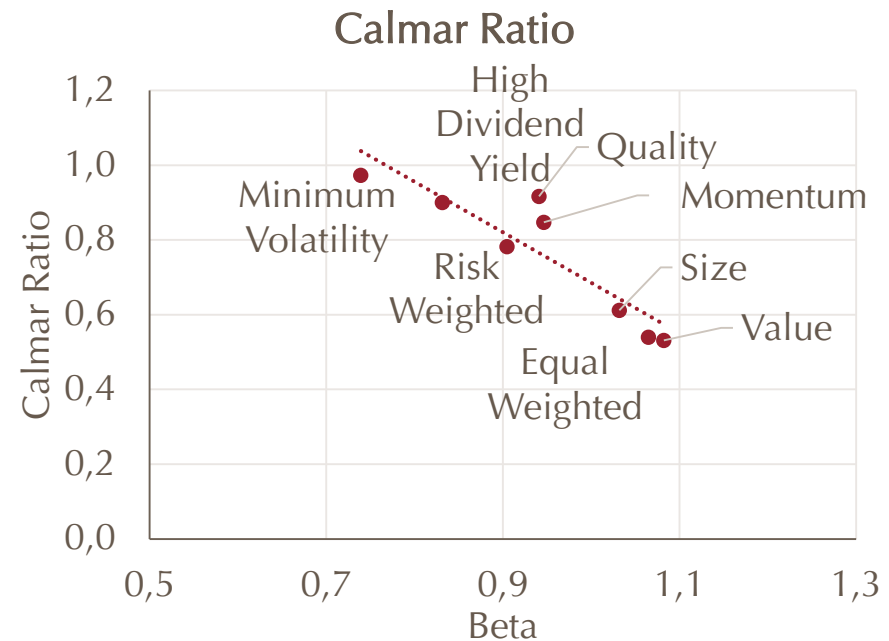
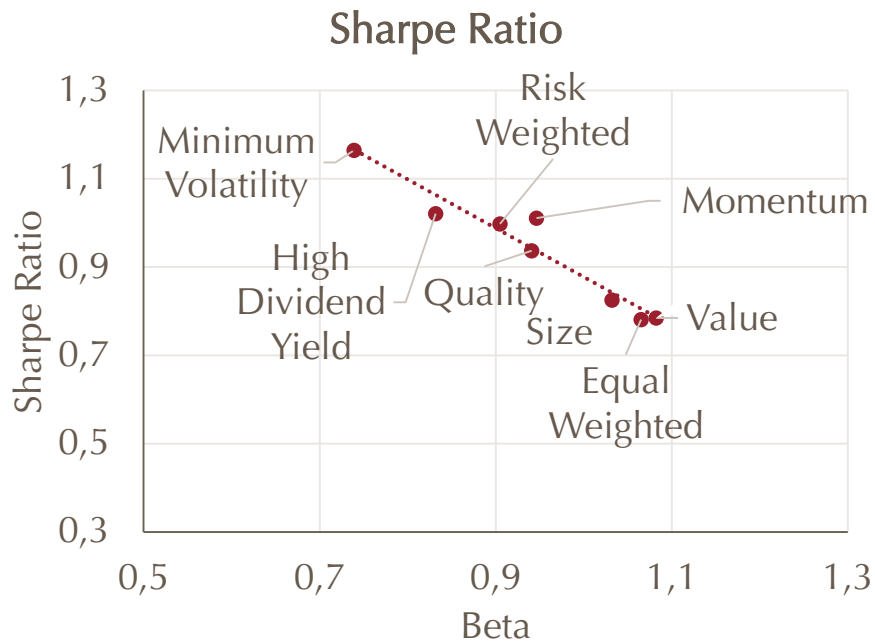


*S&P High Beta Index TR und S&P Low Volatility Index TR
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Betrachtungszeitraum: Dez 2004 – Jun 2017



Smart Beta bei Aktien: Die dominierende zusätzliche Renditequelle ist die Leverage-Risikoprämie 19

Faktoren US-Aktienmarkt 2011-2017



Disclaimer

Es handelt sich hierbei um Produktinformationen zu allgemeinen Informationszwecken. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Die dargestellten Informationen stellen keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Sie enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen wird keine Gewähr übernommen. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Managers wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die vollständigen Angaben zu dem Produkt sind den jeweils gültigen Vertragsunterlagen zu entnehmen. Von den gültigen Vertragsunterlagen abweichende Auskünfte oder Erklärungen dürfen nicht abgegeben werden. Investitionsentscheidungen auf der Basis von Auskünften oder Erklärungen, welche nicht in den gültigen Vertragsunterlagen enthalten sind, erfolgen ausschließlich auf Risiko des Investors. Weiterführende Informationen erhalten Sie kostenlos bei der Lupus alpha Asset Management AG, Speicherstraße 49–51, 60327 Frankfurt am Main, auf Anfrage telefonisch unter +49 69 365058-7000, per E-Mail unter service@lupusalpha.de oder über unsere Homepage www.lupusalpha.de

Weder diese Produktinformation noch ihr Inhalt noch eine Kopie davon darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der Lupus alpha Asset Management AG auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt oder an Dritte übermittelt werden. Mit der Annahme dieses Dokuments wird die Zustimmung zur Einhaltung der oben genannten Bestimmungen erklärt.