

Active is: Aktiv aus Überzeugung sein

Petersberger Treffen
07. November 2019

Jörg de Vries-Hippen
CIO Equities Europe



**OUR HEART
BEATS FOR
ACTIVE ASSET
MANAGEMENT**

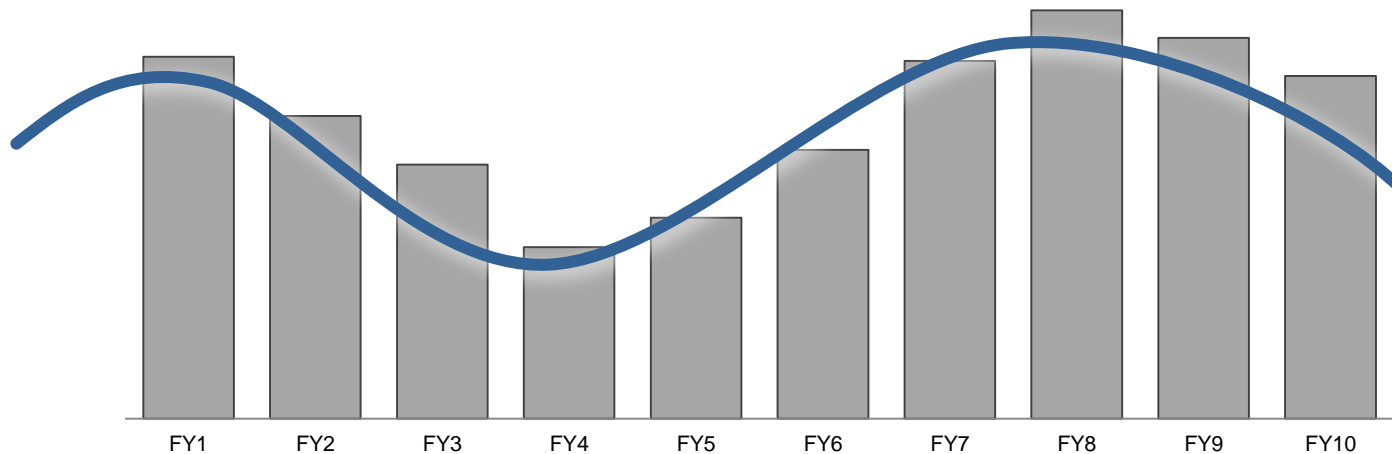
Value. Shared.

**Nur für Vertriebspartner und
professionelle Investoren.**

Allianz 
Global Investors

Preis ist das verbindende Element zwischen Risiko und Return

Erwartete Cash Flows eines Vermögensgegenstandes



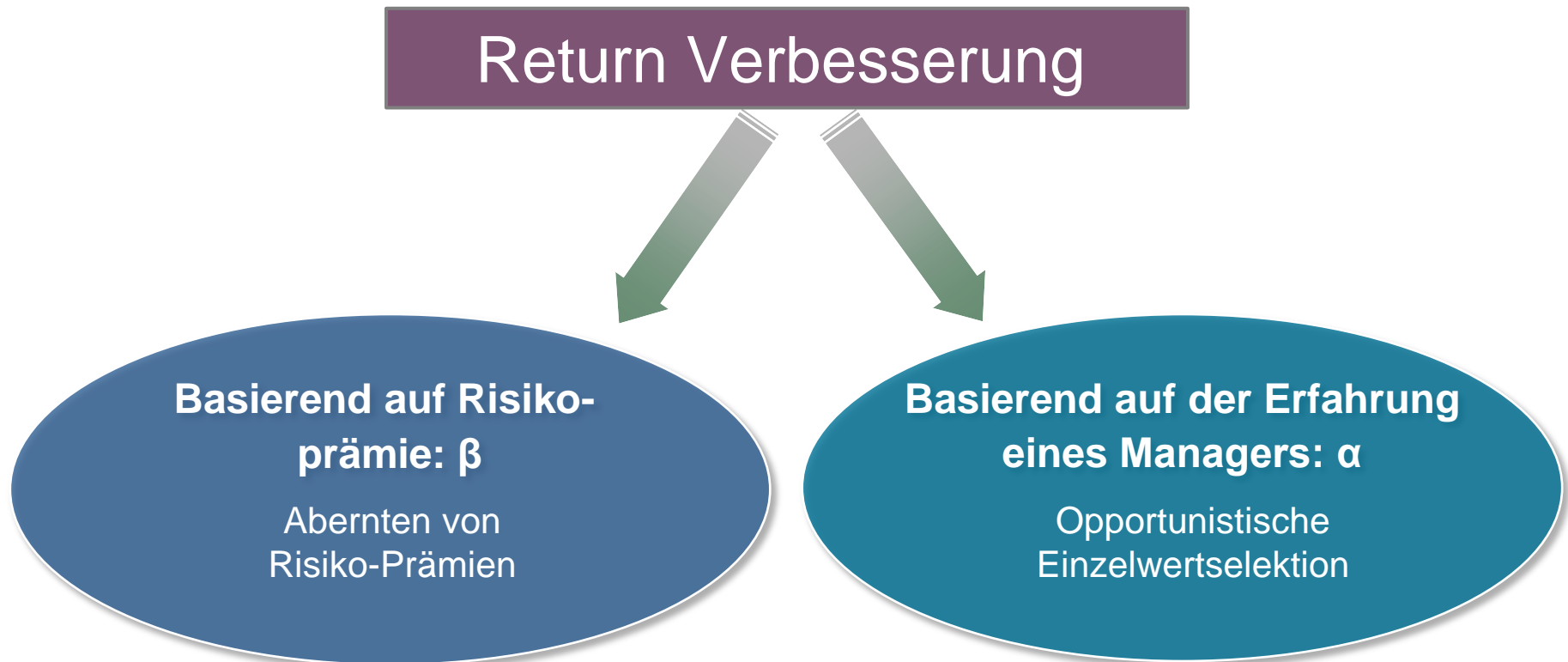
Das Risiko ist, dass sich Cash Flows nicht materialisieren

$$Price = \sum_i \frac{Cash\ Flow_i}{(1 + r_A)^i}$$

r_A = geforderte Verzinsung eines Vermögensgegenstandes bei gegebenem Risiko

Die abgezinste Cash Flow Erwartung ergibt den Preis, der Risiko und Return verbindet. Zukünftige Cash Flows können nur durch Analyse geschätzt werden, je weiter in der Zukunft desto besser muss das Research sein.

Zwei Wege zur Verbesserung



Wo kommt Outperformance her?



- Der Affe wirft Darts auf eine Seite des Wall Street Journals. Jemand kriert daraus ein Portfolio mit 50 gleich-gewichteten Aktien. Das Portfolio ist besser als der Markt!
- Wieder wirft der Affe Darts, wieder wird ein Portfolio mit 50 Aktien kriert. Wieder ist das Portfolio besser als der Markt!
- Wieder wirft der Affe 50 Dartpfeile, diesmal wird die Gewichtung invers zur Volatilität der Aktien aufgebaut. Wieder ist das Portfolio besser als der Markt!
- Wieder 50 Dartwürfe, diesmal wird die Gewichtung gleich zur Volatilität der Aktien aufgebaut und wieder schlägt das Portfolio den Markt!

Der Affe hat keine Aktien, sondern eine Allokation gepickt

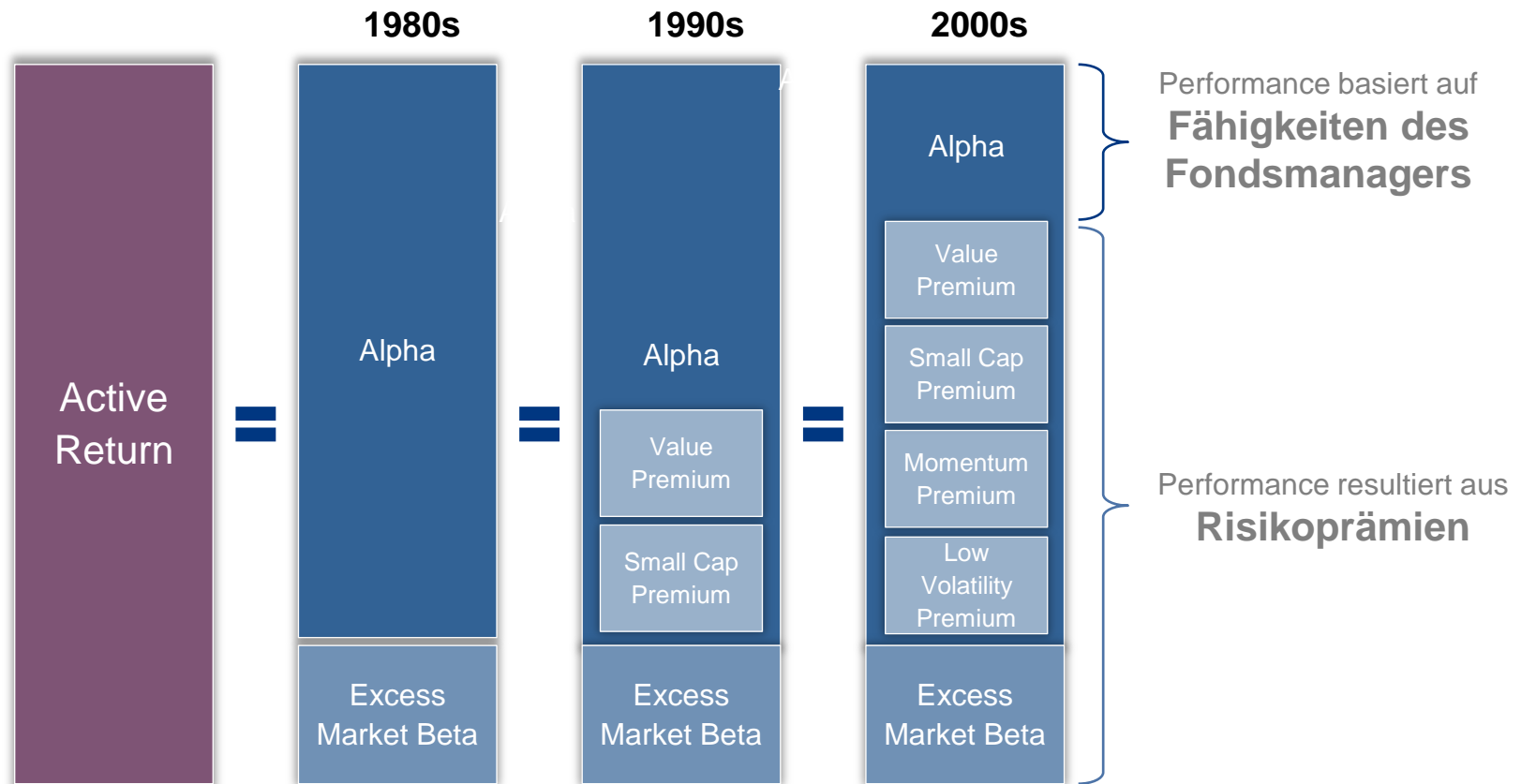
Der Affe hat kein Geschick für Aktienausswahl, sondern...

Selektion ist ein aktives Instrument!

Was ist passiert? Alle Portfolios haben eine Übergewichtung von Small Caps, relativ zum Index. Small Caps verlaufen besser als Large Caps. Wo also ist die besondere Erfahrung des Affen? Nur reine Statistik!

Wo kommen die Extra Prämien her?

Veränderung der Investmentstile



Aktives Management

Unser Rückenwind

- Wir können verschiedenste Risikoprämien erkennen und ernten
- Diversifikationseffekte sind der letzte Free Lunch
- Das Zurverfügungstellen von Liquidität eröffnet Chancen bei Neuemissionen
- MIFID und die Folgen der Entscheidung



Unser Gegenwind!



- Hohe Konzentration der Returnquellen (FANG)
- Korrelation zwischen einzelnen Aktien kann von Zeit zu Zeit sehr hoch sein
- Trading Kosten

Was macht einen Manager aktiv und erfolgreich?

- Ein ausreichend langer Erfolgsnachweis für seinen Fonds
- Die Fähigkeit, auch in fallenden Märkten Erfolg zu haben
- Der Zugang zu Analysten und die Fähigkeit, diese Informationen zu verarbeiten
- Nicht nur Aktienselektionsfähigkeit ist wichtig, auch Erfahrung bei der Wahl der Returnquellen ist notwendig
- Die Überzeugung und Konzentration: Geringer Tracking Error hilft nicht!
- Das Ernten des inneren Wertes einer Aktie braucht Zeit: Niedriger Turnover zeigt besseren Erfolg
- Runter mit der Marktkapitalisierung: Kleinere Firmen zeigen größeres Wachstum, aber auch weniger Markttransparenz
- Hoher Active Share ist nicht das Allheilmittel, aber ein niedriger hilft nicht

Schlusspunkt!

Es wird immer erfolgreiche aktive Fondsmanager geben!

- Märkte eröffnen Bewertungsfehler, die aktive Fondsmanager schneller nutzen können

Wie reagieren?

- Wechselnde Risikopräferenzen zur Nutzung von Risikoprämien
- Wähle Fondsmanager, die gute Performance und gutes Risikomanagement gezeigt haben



Aktiv aus Überzeugung, Aktiv aus gutem Grund!

Disclaimer

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Investitionen in festverzinsliche Wertpapiere können für Investoren verschiedene Risiken beinhalten, einschließlich – jedoch nicht ausschließlich – Kreditwürdigkeits-, Zins-, Liquiditätsrisiko und Risiko eingeschränkter Flexibilität. Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds und der Marktbedingungen können diese Risiken beeinflussen, was sich negativ auf den Wert der Investitionen auswirken kann. In Zeiten steigender Nominalzinsen werden die Werte der festverzinslichen Wertpapiere (auch Short-Positionen in Bezug auf festverzinsliche Wertpapiere) im Allgemeinen voraussichtlich zurückgehen. Umgekehrt werden in Zeiten sinkender Zinsen die Werte der festverzinslichen Wertpapiere im Allgemeinen voraussichtlich steigen. Liquiditätsrisiken können möglicherweise dazu führen, dass Kontoauszahlungen oder Rückzahlungen nur mit Verzögerung oder gar nicht möglich sind. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Wenn die Währung, in der die frühere Wertentwicklung dargestellt wird, von der Heimatwährung des Anlegers abweicht, sollte der Anleger beachten, dass die dargestellte Wertentwicklung aufgrund von Wechselkurschwankungen höher oder niedriger sein kann, wenn sie in die lokale Währung des Anlegers umgerechnet wird. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich bewertet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert. Es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht grob fahrlässig oder vorsätzlich verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

Active is:

Allianz Global Investors