

# Portfolioanalyse und Titelauswahl mit Fokus auf Absolute Return Strategien

Präsentation 11.10.2018J



MATEJKA & PARTNER  
*Asset Management*

Marketingunterlage

# Wichtige, rechtliche Hinweise

Diese Präsentation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung dar, Veranlagungen zu tätigen. Sie darf nicht als persönliche oder allgemeine Beratung aufgefasst werden, auf deren Basis Investitions- oder Anlageentscheidungen getroffen werden können. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Sie beinhaltet Aussagen über zukünftige Entwicklungen sowie Informationen, die aus von der Matejka & Partner Asset Management GmbH als verlässlich eingeschätzten Quellen stammen. Alle Angaben in dieser Präsentation (inklusive Meinungen, Schätzungen, Annahmen), die keine historischen Fakten sind, so etwa die zukünftige Finanzsituation, die Geschäftsstrategie, Pläne und Ziele der Geschäftsleitung der Matejka & Partner Asset Management GmbH, sind Aussagen über die zukünftige Entwicklung. Diese Aussagen beinhalten bekannte wie unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse von den erwarteten bzw. angenommenen Ergebnissen abweichen können.

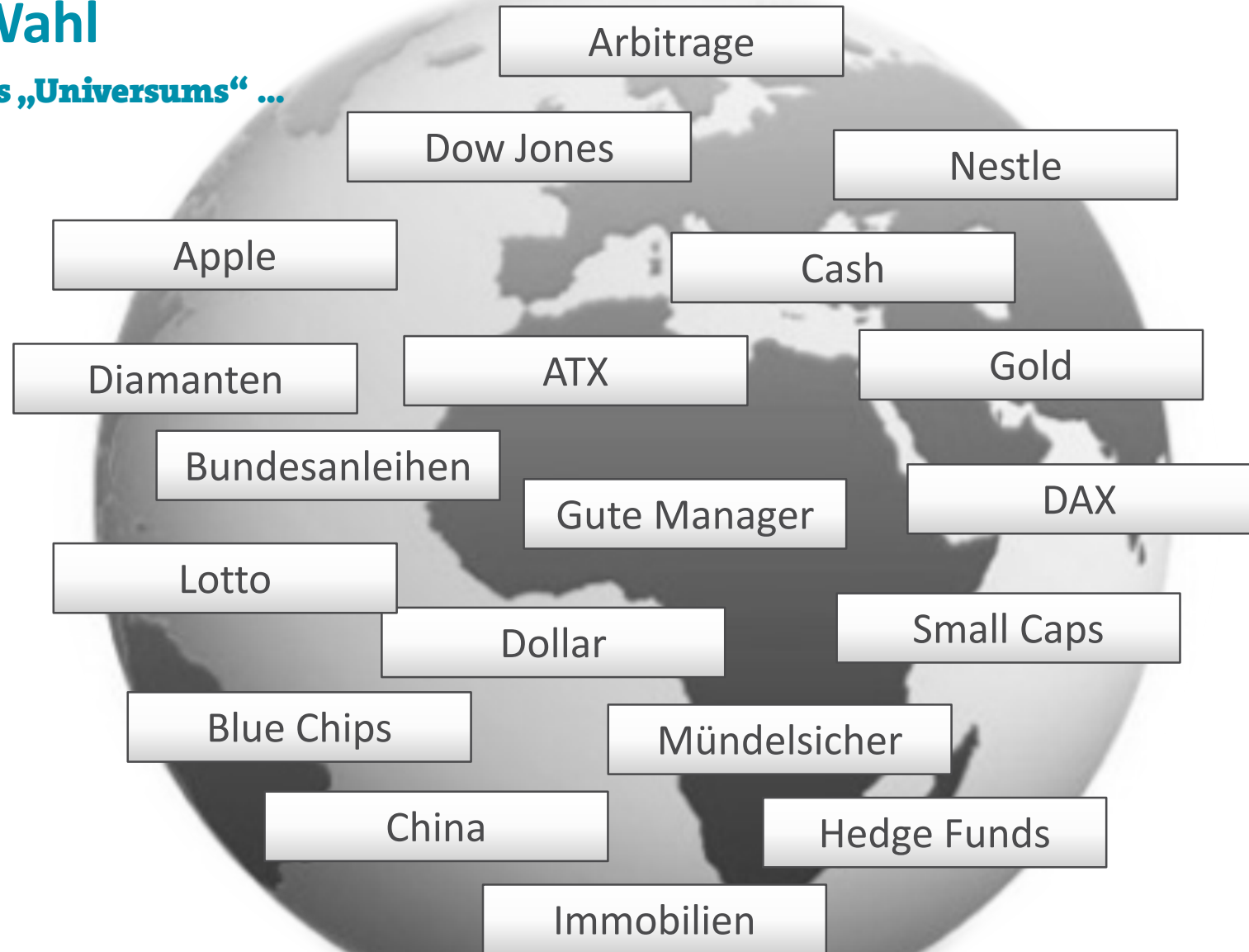
Die Matejka & Partner Asset Management GmbH übernimmt keine Haftung oder Garantie für Vollständigkeit, Richtigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit jeglicher hier enthaltener Informationen und Meinungen. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsicht, 1090 Wien Otto-Wagner-Platz 5, [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)



# Die Qual der Wahl

... nur ein Bruchteil des „Universums“ ...



# Eierlegende Wollmilchsäue wären die Lösung



Quelle: <http://www.werbewoche.ch/werbung/2016-09-16/ksp-eierlegende-wollmilchsau-zu-kaufen>  
CARIOCA STUDIO kreierte das CGI für die Werbeagentur KSP (Zürich) für VW Kampagne 2016



MATEJKA & PARTNER  
*Asset Management*

## Die Suche nach dem „sicheren“ Ertrag bei „begrenztem“ Risiko ...

Das Wichtigste ist, genau zu wissen was man will!

(keine einfache Übung, weil extrem schwierig „auf den Punkt“ zu bringen)

- Was will man „verdienen“?
- Mit welchem Risiko traut man sich das zu?
- >           Und das alles relativ zu einer „Benchmark“
  
- Man geht Kompromisse ein
- Der Wunsch nach dem Total/Absoluten Return entsteht
- Es soll weniger Risiko nach Unten entstehen unter der Akzeptanz einer Abweichung von Marktbenchmarks



# Was bedeutet Absolute Return?

- Absolute Return (Total Return) ist keine fixe Determinante
- Am ehesten: „Managementansatz mit kontrolliertem Risiko“
- Im Unterschied zu „relative Return“ (direkter Vergleich mit marktkonformen Benchmarks) ist ein „absolutes“ Ergebnis das Ziel

## Beispiele von Zieldefinitionen:

Positiv

kein Verlust  $> - 2\%$

$>$ risikofreier Zins

WACC

„nur kein Risiko“, etc ...

> unterschiedliche Herangehensweisen mit unterschiedliche Ertragserwartungen



## Wie sieht die Praxis aus?

Beispiele für herkömmliche Absolute Return Managementverfahren bei professionellen Marktteilnehmern

geschichtet nach Risikotoleranz:

- Geldmarktmanagement
- Kombinationsmanagement mit / innerhalb von
  - Anleihen
  - Aktien
  - Fonds
  - Derivaten
- Derivatemanagement
- Volatilitätsmanagement



# Money Market Fund

<b>MONEY MARKET FUND</b>	<b>Investitionskriterien</b>	<p>ein Basket an Geldmarktinstrumenten wird bei einer maximalen Investmentlaufzeit von 3 Jahren genutzt</p> <p>Ratingvorgaben können als Begrenzung eingesetzt werden</p> <p>Definition der Emittententoleranz wirkungsvoller weil mehr Bandbreite möglich</p> <p>Streuungsvorgaben sinnvoll</p>
	Geldmarktmandat mit Investition in konservative Geldmarktinstrumente	<p><b>Stärken</b></p> <p>geringe Schwankungen</p> <p>bei inversen Zinskurven höherer Ertrag als Bonds</p> <p><b>Schwächen</b></p> <p>Emittentenrisiko</p> <p>aktuell Negativverzinsung</p>

<b>Ertragserwartung</b>	derzeit -0,2% bis 0,2% (bei höherer Emittententoleranz)
<b>Risikotoleranz</b>	gering
<b>Empfehlung</b>	ok, sofern regulatorisch oder durch fixierte Vorgaben notwendig, sonst erst wenn Zinsen wieder positiv





# Bonds + Hedge active

<b>BONDS + aktiver Hedge</b>	<b>Investitionskriterien</b> ein Basket an Bonds wird bei einer maximalen Investmentlaufzeit von > 3 Jahren genutzt Ratingvorgaben können als Begrenzung eingesetzt werden Definition der Emittententoleranz wirkungsvoller weil mehr Bandbreite möglich Streuungsvorgaben sinnvoll (geografisch, Rating, Schuldnerkategorien)
Bondinvestment / Stopp Loss Hedge Einbindung von CPPI in Hedgestrategie möglich	<b>Stärken</b> in steigenden Märkten läuft man mit in fallenden Märkten wirkt die Absicherung begrenzter Verlust nicht ausgeschlossen
	<b>Schwächen</b> in stark volatilen Märkten droht das "Aushedgen", viel Hin und Her ...

<b>Ertragserwartung</b>	0% - Bondperformance
<b>Risikotoleranz</b>	gering, unterhalb der Bondvolatilität
<b>Empfehlung</b>	nachdem auch Verlustphasen möglich sind nur für mittelfristige Behaltefristen geeignet



# Multi Asset + Hedge

<p><b>MULTI ASSETS + aktiver Hedge</b></p>	<p><b>Investitionskriterien</b> verschiedene Asset Klassen werden aktiv oder passiv selektiert</p> <p>Struktur der Asset Klassen nach Risikogesichtspunkten sinnvoll (historisch basierte Analysen, Korrelation etc.)</p>
<p>Investment in verschiedene Assetklassen / Stopp Loss Hedge selektiv</p>	<p><b>Stärken</b></p> <p>Flexibilität, sich auf wechselnde Marktparameter einzustellen</p> <p>Hedgestrategie muss ebenso flexibel auf Assets passen</p> <p>Diversifikationseffekt wirkt glättend (Risiko / Performance)</p> <p><b>Schwächen</b></p> <p>Managerabhängigkeit / Strukturabhängigkeit</p> <p>in stark volatilen Einzelmärkten droht das "Aushedgen", viel Hin und Her ...</p>

<p><b>Ertragserwartung</b></p>	<p>zwischen Bonds und Aktien</p>
<p><b>Risikotoleranz</b></p>	<p>zwischen Bonds und Aktien aber deutlich geringere Volatilität</p>
<p><b>Empfehlung</b></p>	<p>nachdem auch Verlustphasen möglich sind nur für mittel- bis längerfristige Behaltefristen geeignet</p>

# Multi Asset + Risk Management Tool

<b>MULTI ASSETS + RISKMANAGEMENT TOOL</b>	<b>Investitionskriterien</b>	<p>verschiedene Asset Klassen werden aktiv oder passiv selektiert</p> <p>Struktur der Asset Klassen nach Risikogesichtspunkten sinnvoll (historisch basierte Analysen, Korrelation etc.)</p> <p>Analyse bestimmter Risikoparameter löst Gewichtsveränderungen aus</p>
Investment in verschiedene Assetklassen / Risikogesteuerte Adjustierung der Gewichtungen	<b>Stärken</b>	<p>fundamentale Basis im Management bleibt erhalten</p> <p>wechselnde Marktverhältnisse werden nach Risikokriterien gefiltert und disziplinieren das Gesamtrisiko</p> <p>Cashquote als Pufferfunktion etabliert</p>
	<b>Schwächen</b>	<p>Managerabhängigkeit / Strukturabhängigkeit</p> <p>stark volatile Märkte provozieren Cash-Haltung</p>

<b>Ertragserwartung</b>	zwischen Bonds und Aktien
<b>Risikotoleranz</b>	zwischen Bonds und Aktien aber deutlich geringere Volatilität
<b>Empfehlung</b>	nachdem auch Verlustphasen möglich sind nur für mittel- bis längerfristige Behaltefristen geeignet



# Equity + Hedge active

<p><b>EQUITY + aktiver Hedge</b></p>	<p><b>Investitionskriterien</b> ein Basket an Aktien wird genutzt</p> <p>Bottom up Vorgaben (KGV, KBWV, Dividendenfähigkeit, etc.) können eingebunden werden</p> <p>Streuungsvorgaben sinnvoll (geografisch, Sektoren, Größe, ...)</p>	
<p>Aktieninvestment / Stopp Loss Hedge</p> <p>Einbindung von CPPI in Hedgestrategie möglich</p>	<p><b>Stärken</b></p>	<p>in steigenden Märkten läuft man mit</p> <p>in fallenden Märkten wirkt die Absicherung</p> <p>begrenzter Verlust nicht ausgeschlossen</p>
	<p><b>Schwächen</b></p>	<p>in stark volatilen Märkten droht das "Aushedgen", viel Hin und Her ...</p>

<b>Ertragserwartung</b>	-2% - Aktienperformance
<b>Risikotoleranz</b>	erhöht aber unterhalb der Aktienvolatilität
<b>Empfehlung</b>	nachdem auch Verlustphasen möglich sind nur für mittel- bis längerfristige Behaltefristen geeignet



# Derivatestrategien: Long Straddle, Long Strangle

<b>LONG STRADDLE</b>	<b>Investitionskriterien</b>	beide Optionen bei gleichem Strike gleichzeitig in gleicher Kontraktanzahl "long" Volatilitätserwartung des underlying Marktes steigend erwartet über oder unter diesem "Kosten-Kanal" beginnt die Performance
long Call - long Put / gleicher Strike	<b>Stärken</b>	in stark volatilen Märkten "long" Strategie mit begrenztem Risiko
	<b>Schwächen</b>	in gering volatilen Märkten werden die Kosten der Optionen nicht verdient

<b>LONG STRANGLE</b>	<b>Investitionskriterien</b>	beide Optionen mit unterschiedlichen Strikes gleichzeitig in gleicher Kontraktanzahl "long" Volatilitätserwartung des underlying Marktes stark steigend erwartet über oder unter diesem "Kosten-Kanal" beginnt die Performance
long Call - long Put / verschiedene Strikes	<b>Stärken</b>	in stark volatilen Märkten "long" Strategie mit begrenztem Risiko
	<b>Schwächen</b>	in gering volatilen Märkten werden die Kosten der Optionen nicht verdient

<b>Ertragserwartung</b>	gering bis erhöht
<b>Risikotoleranz</b>	gering da auf Optionskosten reduziert
<b>Empfehlung</b>	hoch professionelles Management notwendig um Fehlbewertungen auszuschließen



# Derivatestrategien: Short Straddle

<b>SHORT STRADDLE</b>	<b>Investitionskriterien</b>	<p>beide Optionen mit gleichem Strike gleichzeitig in gleicher Kontraktanzahl "short"</p> <p>Volatilitätserwartung des underlying Marktes sinkend oder gleichbleibend erwartet</p> <p>Bildung eines "Investitionskanals"</p> <p>innerhalb dieses Kanals liegt die Performance</p> <p>zumindest für den short Call muss das Underlying bereits vorhanden sein (regulatorisch notwendig)</p>
	short Call - short Put / gleicher Strike	<p><b>Stärken</b> in Seitwärtsmärkten werden Optionsprämien verdient</p> <p><b>Schwächen</b> bei Ausbruch aus dem "Investitionskanal" entsteht Verlust in Phasen geringer Volatilität wenig ertragreich</p>

<b>Ertragserwartung</b>	gering
<b>Risikotoleranz</b>	erhöht
<b>Empfehlung</b>	hoch professionelles Management nötig wegen eventueller Einschussverpflichtung



# Derivatestrategien: Short Strangle

<p><b>SHORT STRANGLE</b></p>	<p><b>Investitionskriterien</b> beide Optionen mit unterschiedlichem Strike gleichzeitig in gleicher Kontraktanzahl "short"          Volatilitätserwartung des underlying Marktes sinkend oder gleichbleibend erwartet          Bildung eines der Strikedivergenz entsprechenden "Investitionskanals"          innerhalb dieses Kanals liegt die Performance          zumindest für den short Call muss das Underlying bereits vorhanden sein (regulatorisch notwendig)</p>
<p>short Call - short Put / verschiedene Strikes</p>	<p><b>Stärken</b> in Seitwärtsmärkten werden Optionsprämien verdient</p> <p><b>Schwächen</b> bei Ausbruch aus dem "Investitionskanal" entsteht Verlust          in Phasen geringer Volatilität wenig ertragreich</p>

<p><b>Ertragserwartung</b></p>	<p>gering</p>
<p><b>Risikotoleranz</b></p>	<p>erhöht</p>
<p><b>Empfehlung</b></p>	<p>hoch professionelles Management nötig wegen eventueller Einschussverpflichtung</p>

# Derivatestrategien: Short Put + Cash

<p><b>SHORT PUT + Cash</b></p>	<p><b>Investitionskriterien</b> Puts werden verkauft</p> <p>Sofern die Underlyings nicht auf oder unter das Strikeniveau fallen wird die Prämie eingenommen</p> <p>Cash wird als Andienungsreserve gehalten</p> <p>im Fall der Andienung wird Underlying verkauft oder mit einem short Call verbunden</p> <p>Rückkauf des Puts vor Ablauf ebenso möglich um eine Andienung zu vermeiden</p>	
<p>Short Put / Cash als Underlying</p>	<p><b>Stärken</b></p>	<p>in Seitwärtsmärkten oder steigenden Märkten werden Optionsprämien verdient</p>
	<p><b>Schwächen</b></p>	<p>bei stark fallenden Märkten entsteht Verlust durch Andienung über dem aktuellen Kurs</p> <p>in Phasen geringer Volatilität wenig ertragreich</p>

<p><b>Ertragserwartung</b></p>	<p>gering</p>
<p><b>Risikotoleranz</b></p>	<p>mittel</p>
<p><b>Empfehlung</b></p>	<p>hoch professionelles Management nötig wegen eventueller Einschussverpflichtung</p>





# Anhang



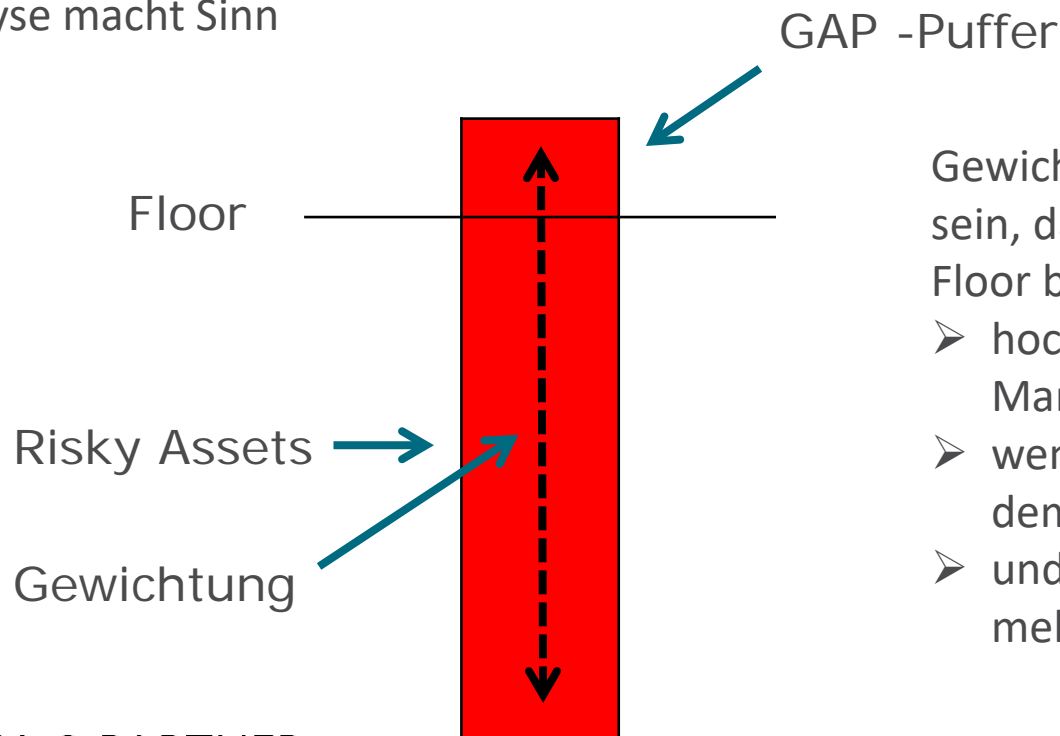
# Man spricht so oft von Portfolio Insurance ...

Ein Managementansatz der linear die Gewichtung der risikotragenden Assets der jeweiligen Marktbewegung anpasst. >> Was fällt wird reduziert, was steigt gekauft

Prämissen: was darf ich maximal verlieren?

wie viel darf ich maximal investiert sein, damit dies nicht passiert?

- GAP (unkontrollierbarer Verlust) ist anzunehmen
- GAP Analyse macht Sinn



Gewichtung: wieviel darf ich investiert sein, damit mich ein GAP nicht unter den Floor bringt?

- hoch zyklisch (immer nach einer Marktbewegung wird umgeschichtet)
- wenn Puffer zu klein wird ist man aus dem Investment draußen
- und kommt ohne neues Budget nicht mehr hinein

---

**Matejka & Partner**  
**Asset Management GmbH**

---

**WOLFGANG**  
**MATEJKA**

Geschäftsführer

**EDUARD**  
**BERGER**

Geschäftsführer

---

Parkring 12 / Stiege 3 / Top 74-75  
1010 Wien

T +43 1 533 77 83 - 0, F - 44

[office@mp-am.com](mailto:office@mp-am.com)

[www.mp-am.com](http://www.mp-am.com)

UID ATU64479736

FN 316825w, HG Wien

