

CONTRARIAN INVESTING

PROFITIEREN VON IRRATIONALITÄTEN

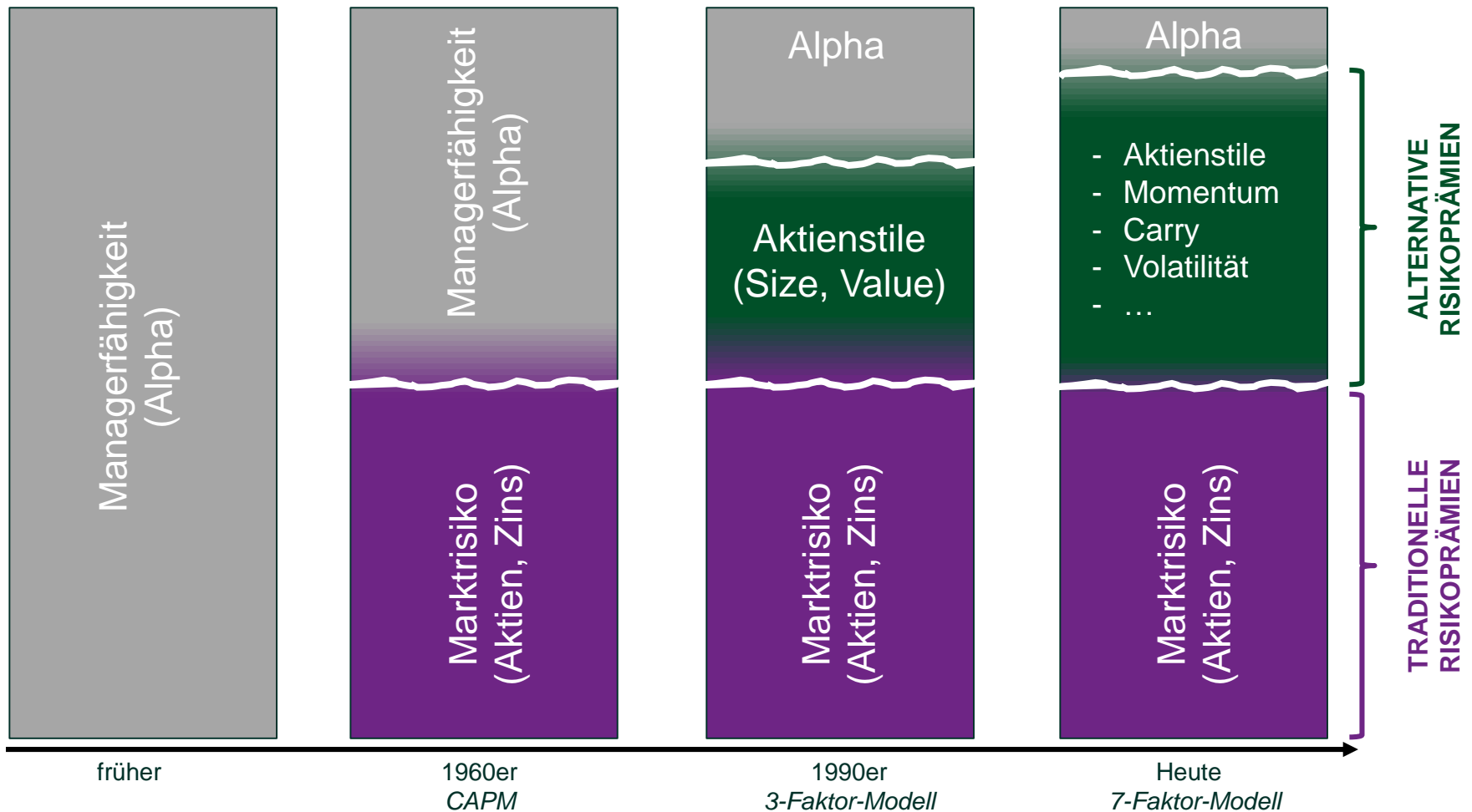
Christian Schütz, CAIA
Wien, Oktober 2019

MAINFIRST

M

ALTERNATIVE RISIKOPRÄMIEN

Dekomposition (Disruption) von Hedgefonds-Renditen im Laufe der Zeit



Quellen: Sharpe (1964), Fama & French (1992), Carhart (1997), Fung & Hsieh (2004)

ALTERNATIVE RISIKOPRÄMIEN

Eine (nicht abschließende) Übersicht

		Anlageklassen				
		Aktien	Zins	Kredit	Währungen	Rohstoffe
Strategie	Carry	<i>Dividenden-Futures Hohe Dividendenrendite</i>	<i>Forward rate bias Term structure slope Cross-term-structure</i>	<i>Forward rate bias</i>	<i>Forward rate bias</i>	<i>Forward rate bias Term structure slope Cross-term-structure</i>
	Growth	<i>Growth</i>				
	Low beta	<i>Low beta Low volatility</i>				
	Quality	<i>Quality</i>				
	Size	<i>Size</i>				
	Value	<i>Value</i>	<i>Value</i>	<i>Value</i>	<i>PPP</i>	<i>Value</i>
	Event	<i>Rückkäufe Merger arbitrage</i>				
	Momentum	<i>Cross-section Zeitreihen</i>	<i>Cross-section Zeitreihen</i>	<i>Zeitreihen</i>	<i>Cross-section Zeitreihen</i>	<i>Cross-section Zeitreihen</i>
	Reversal	<i>Zeitreihen Varianz</i>	<i>Zeitreihen</i>		<i>Zeitreihen</i>	<i>Zeitreihen</i>
	Volatility	<i>Carry Term structure</i>	<i>Carry</i>		<i>Carry</i>	<i>Carry</i>
Liquidity	<i>Amihud Liquidität</i>	<i>Ende-des-Monats-Effekt</i>	<i>Ende-des-Monats-Effekt</i>		<i>Ende-des-Monats-Effekt</i>	

Quelle: Roncalli (2017)

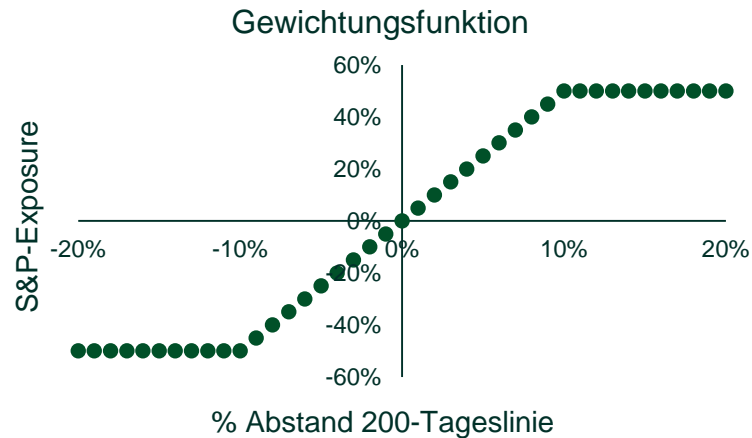
SHORT-TERM REVERSAL-PRÄMIE

Ein Vergleich: Short-Term Mean-Reversion vs Mid-Term Momentum

- Rückrechnung zweier simpler Long/Short Handelsstrategien auf den S&P-Future:

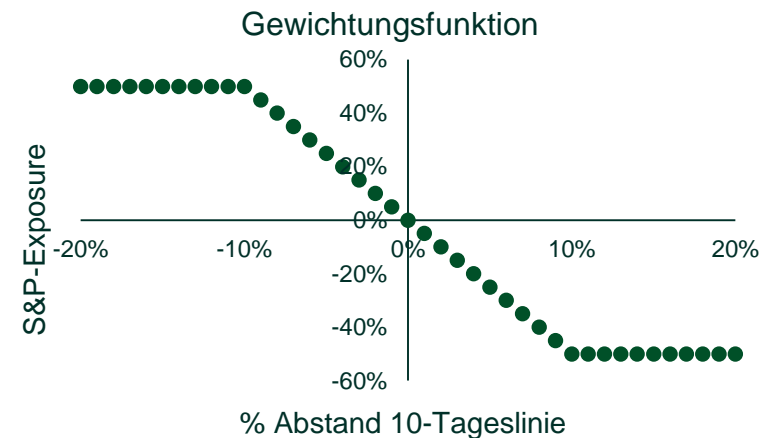
Momentum (Mittel- bis langfristig)

- S&P-Exposure abhängig von Entfernung zur 200-Tageslinie:



Mean-Reversion (Kurzfristig)

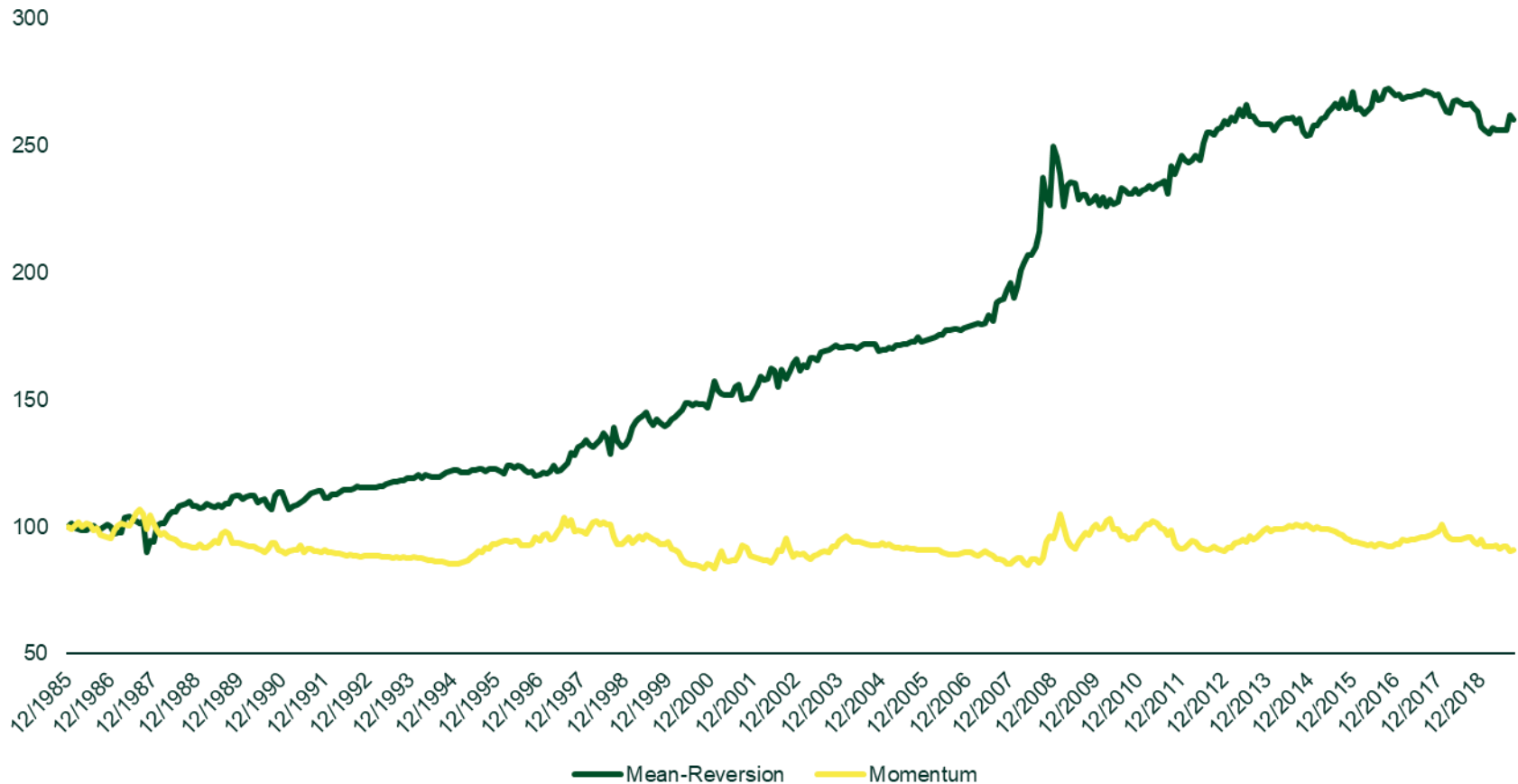
- S&P-Exposure abhängig von Entfernung zur 10-Tageslinie:



- **Tägliches Rebalancing**
- **Transaktionskosten von 1bps inkludiert**

SHORT-TERM REVERSAL-PRÄMIE

Historische Wertentwicklung: Mean-Reversion und Momentum auf den S&P500



Quelle: MainFirst Berechnungen, Bloomberg

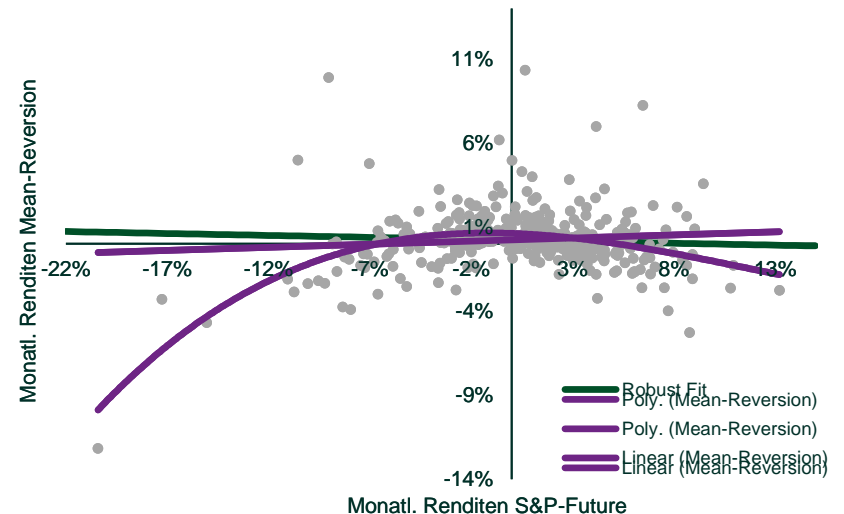
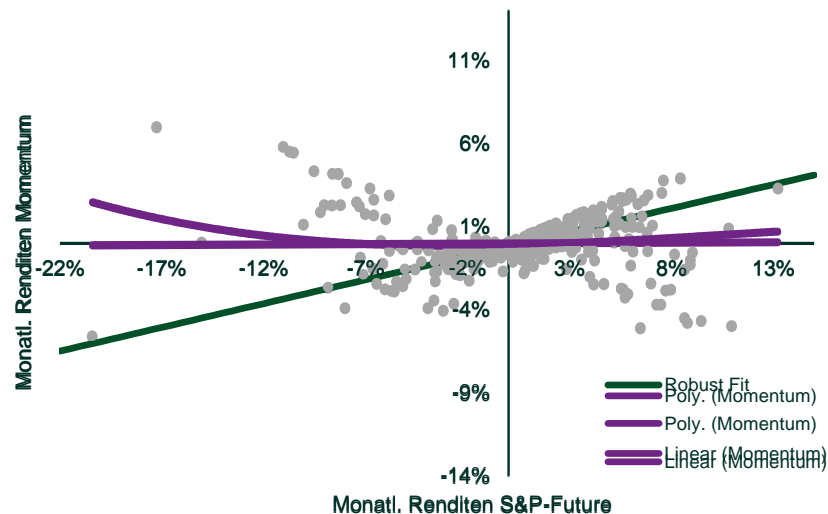
SHORT-TERM REVERSAL-PRÄMIE

Statistische Eigenschaften: Mean-Reversion vs Momentum

Momentum

Mean-Reversion

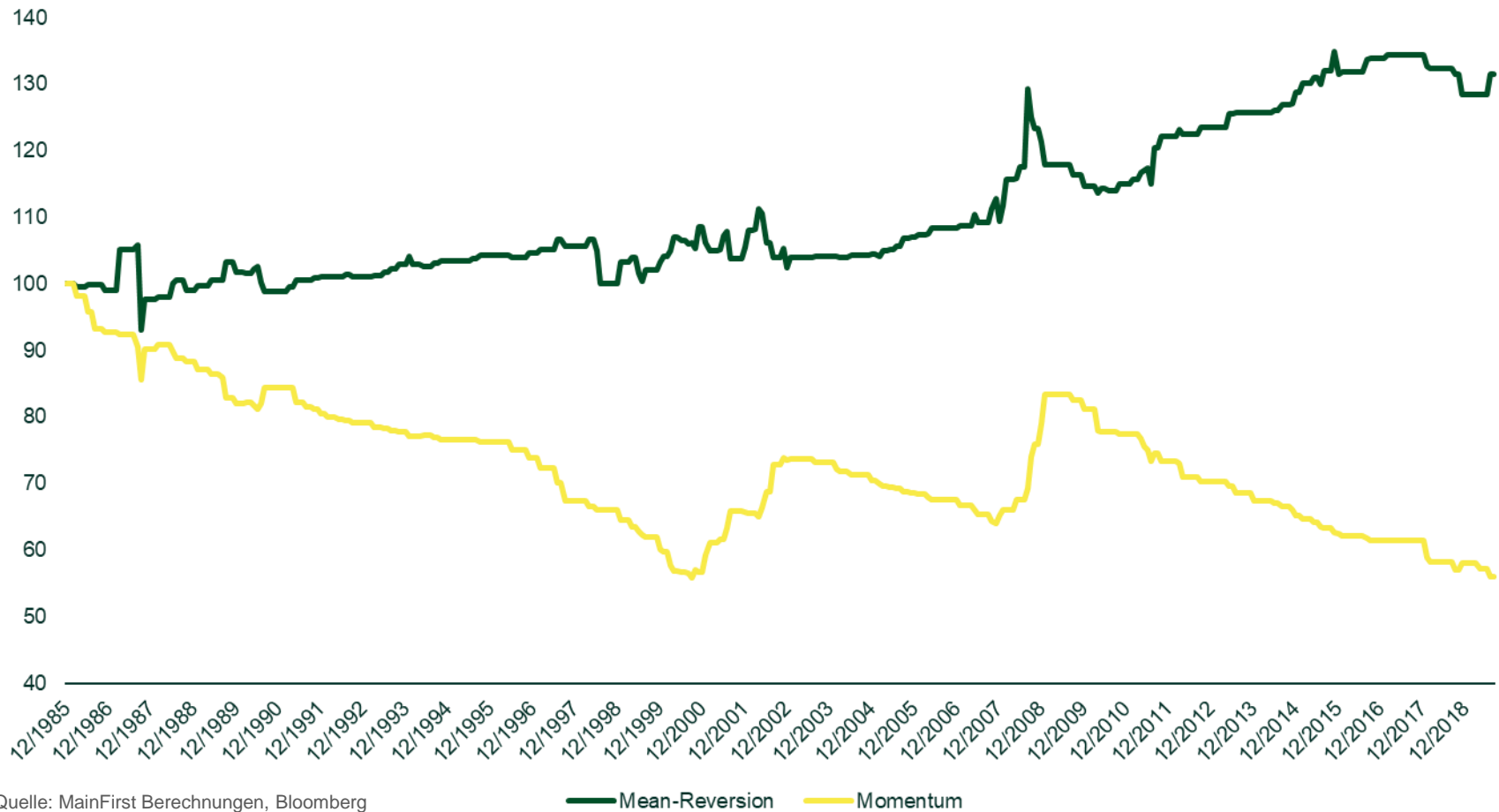
-0,3%	Rendite p.a	2,9%
5,6%	Volatilität	6%
0,2	Schiefe	0,4
2,5	Kurtosis	15,9 (152*)
0 (-0,34*)	Korrel. zu S&P	+0,1 (+0,38*)



Quelle: MainFirst Berechnungen, Bloomberg; * tägl. Berechnungsperioden

SHORT-TERM REVERSAL-PRÄMIE

Kumulierte Wertentwicklung in negativen Aktienmonaten



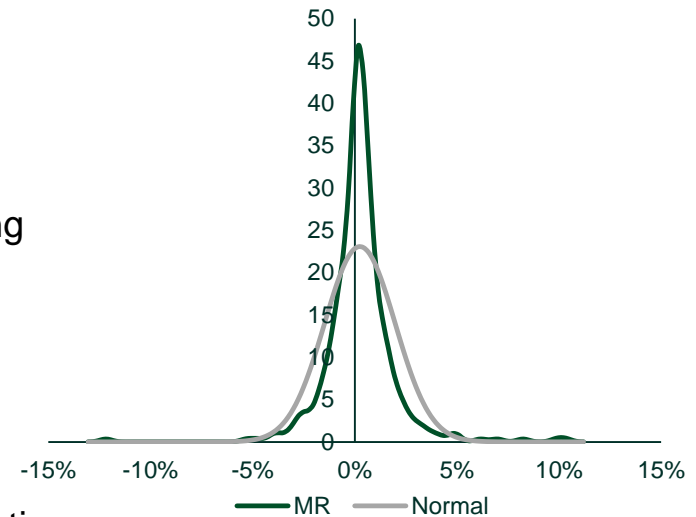
Quelle: MainFirst Berechnungen, Bloomberg

— Mean-Reversion — Momentum

SHORT-TERM REVERSAL-PRÄMIE

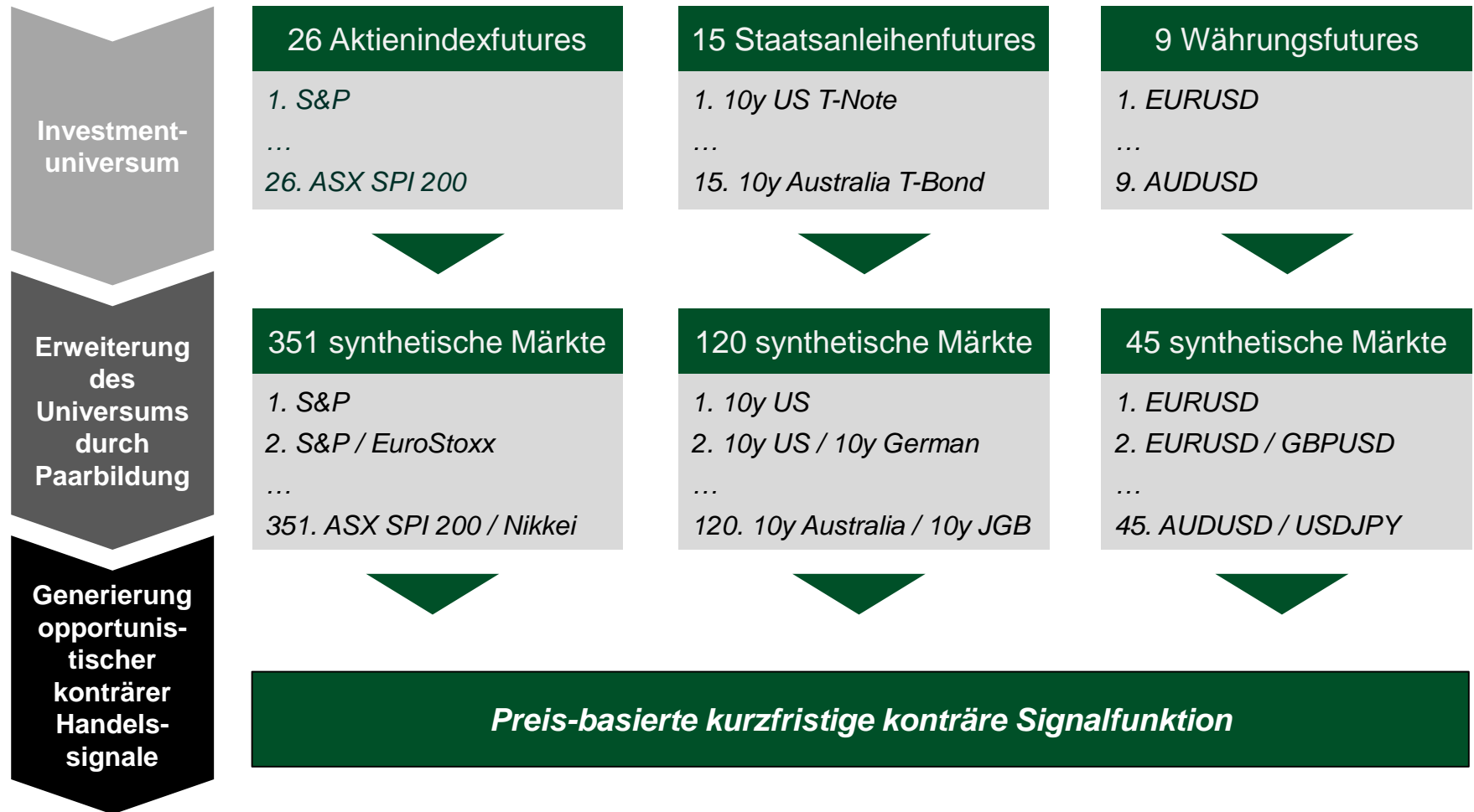
Fazit – Simple Mean-Reversion Strategie

- Extreme Bewegungen in beide Richtungen, insbesondere bei kurzen Betrachtungsperioden
- Sehr viele kleine Bewegungen im Vergleich zur Normalverteilung
- **Hohe Kurtosis**
- Positive Korrelation zum Underlying bei Verwendung täglicher Renditen
- Korrelation scheint mit zunehmender Betrachtungsperiode negativ zu werden
- **Tendenziell positive Renditen in Stressphasen**



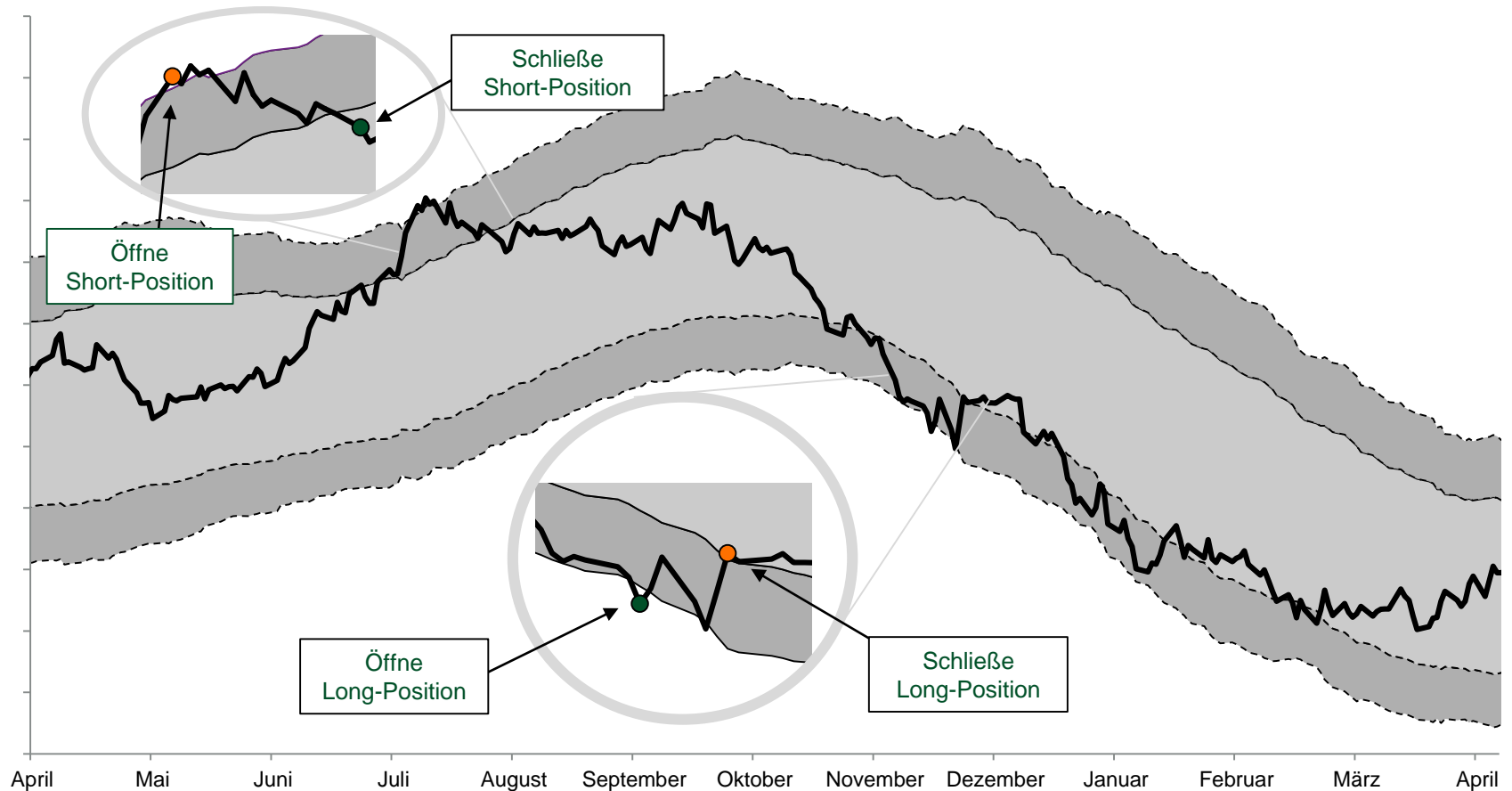
MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Investmentuniversum – Erweiterung der Opportunitäten



MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Signalgenerierung– Grafische Veranschaulichung



Quelle: MainFirst Berechnungen | Pair-trade zwischen zwei Aktienindizes

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Zwei Allokationsstrategien, Eine Philosophie

Preis-basierte kurzfristige konträre Signalfunktion

Diskrete / Binäre Allokation

- Individuelle Trades werden nur geöffnet wenn definierte Schwellen überschritten werden
- Profitiert von extremen kurzfristigen Preisverzerrungen

Kontinuierliche Allokation

- Permanente konträre Allokation aller Märkte in Abhängigkeit Ihrer relativen Performance
- Profitiert von täglichen relativen Mean-Reversion-Effekten innerhalb einer Anlageklasse

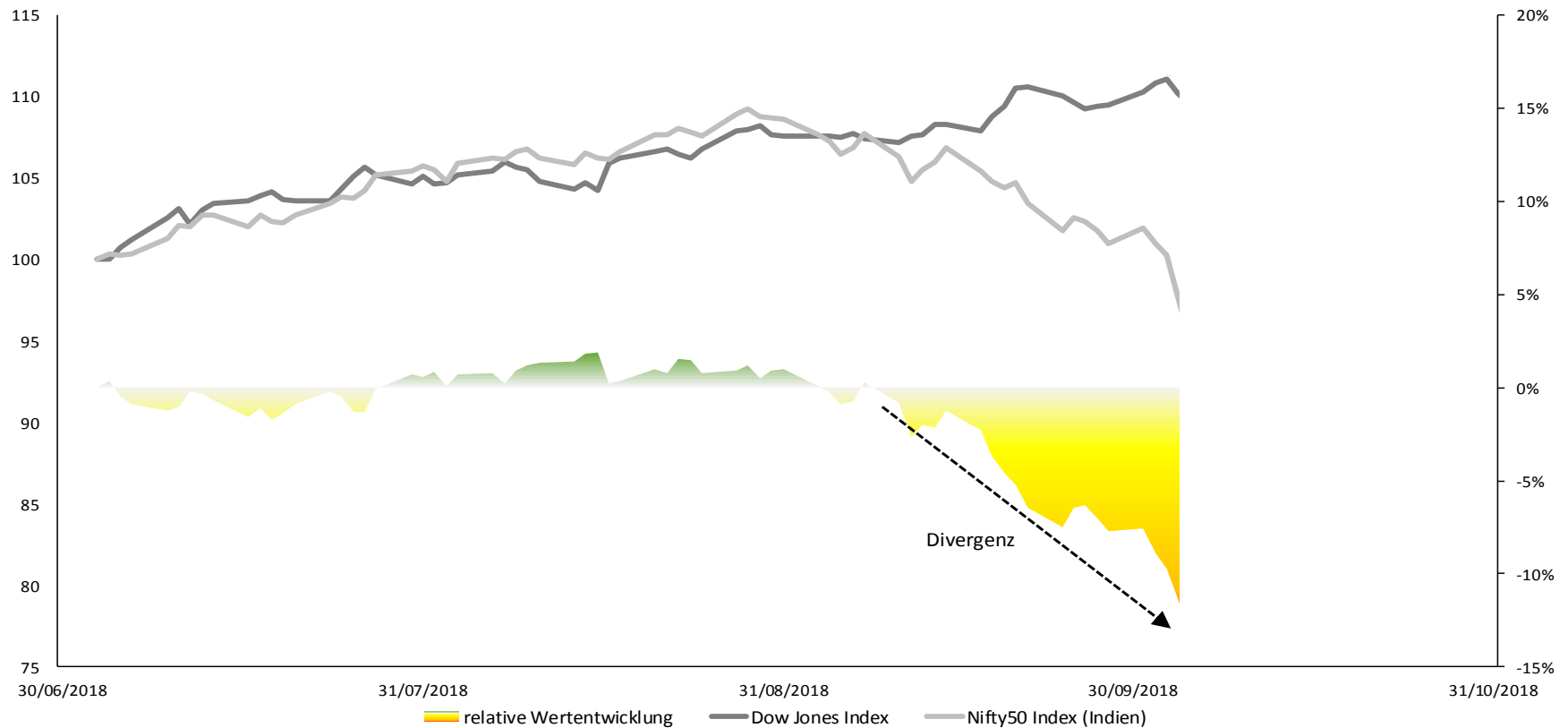
Portfolio & Risk Controlling

MainFirst Contrarian Opportunities

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Binäre Allokation – Beispieltrade

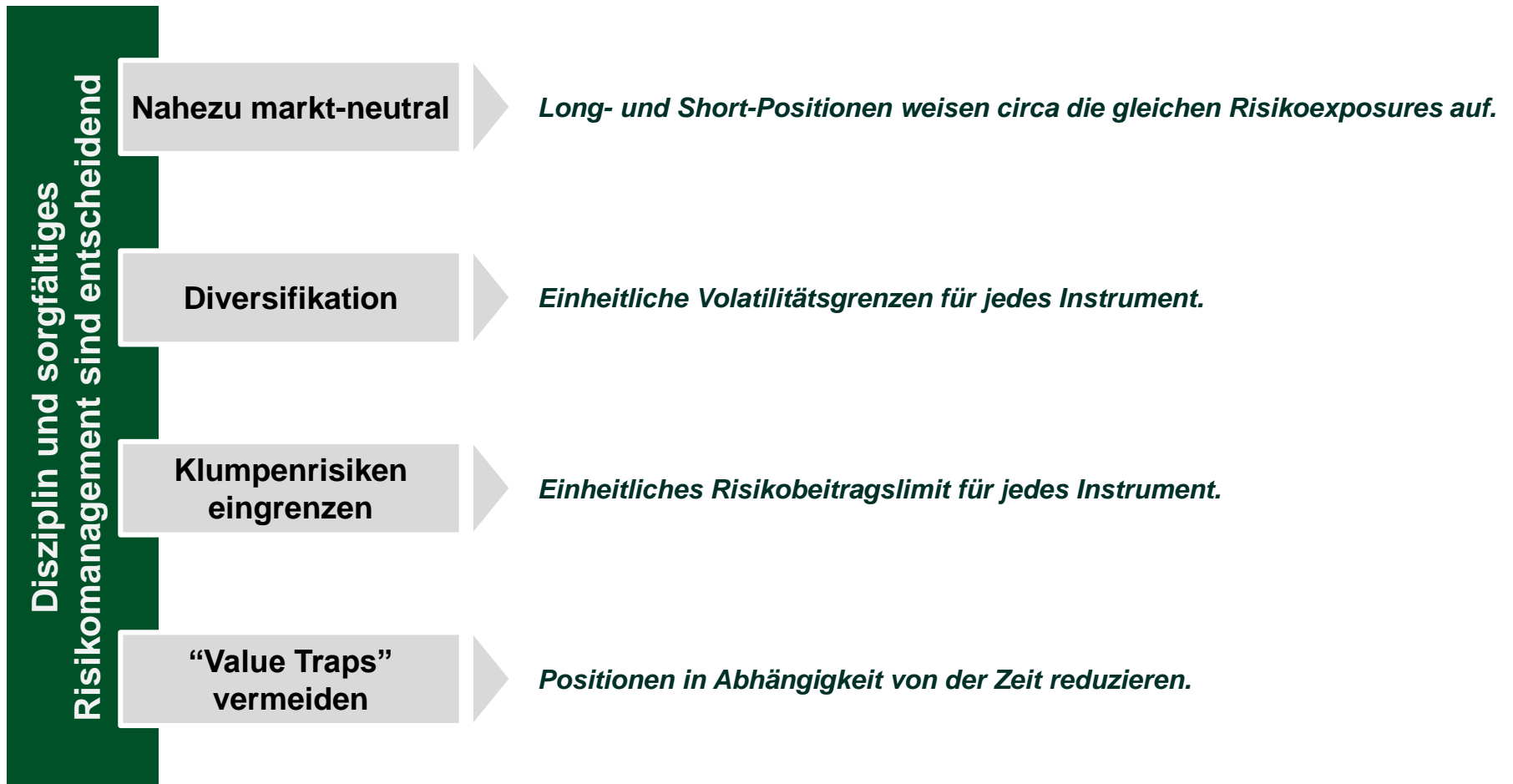
Beispieltrade: Kauf (Long) Nifty 50 Index / Verkauf (Short) Dow-Jones Index



Quelle: MainFirst Berechnungen | Pair-trade zwischen zwei Aktienindizes

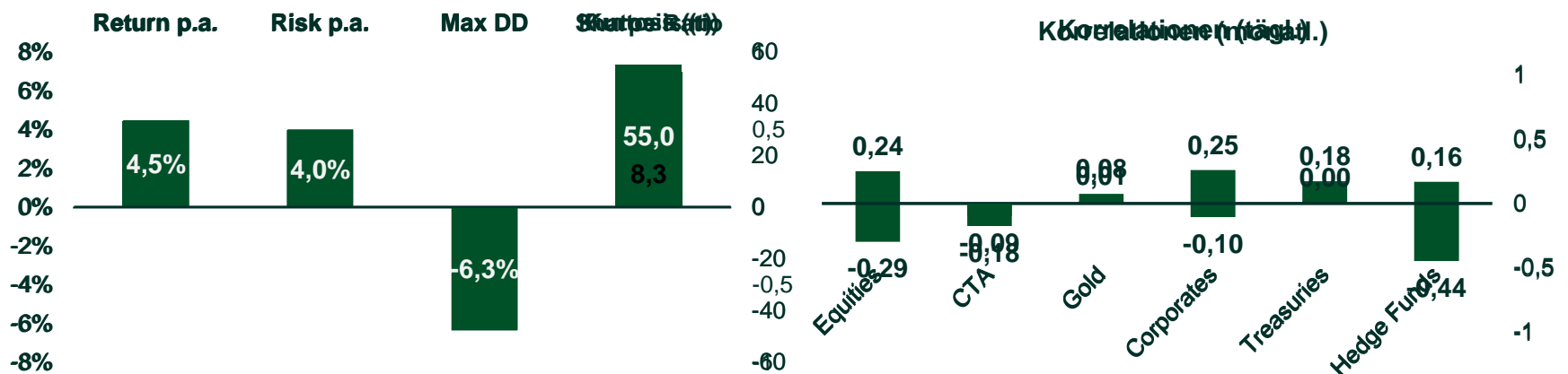
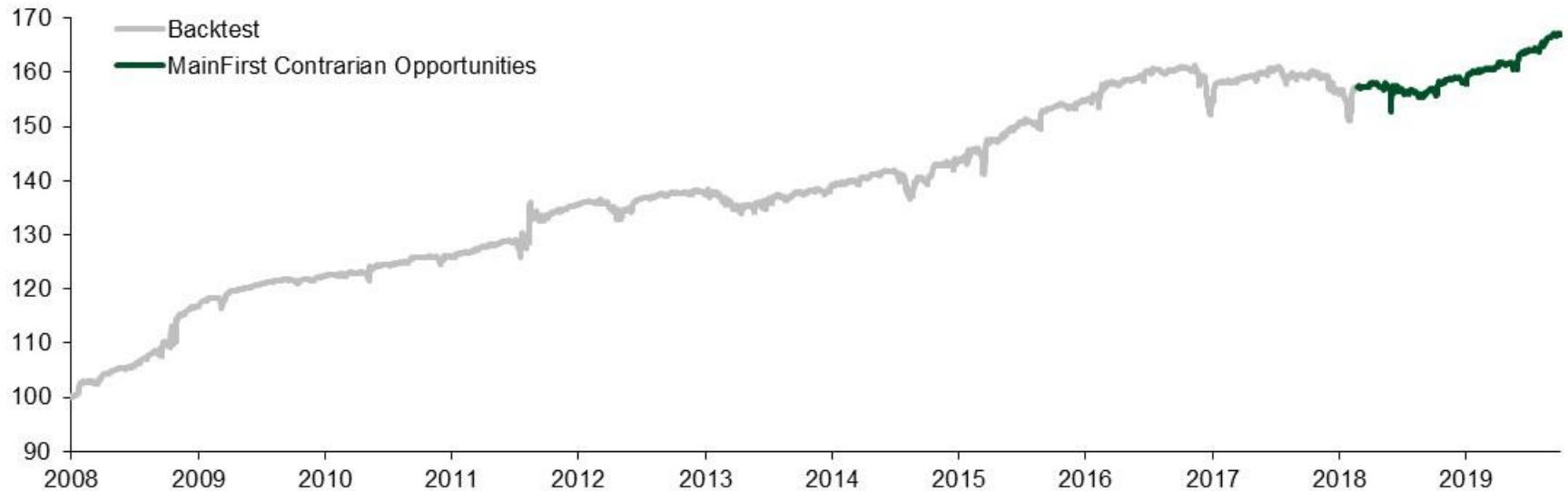
MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Portfoliokonstruktion & Risikosteuerung



MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

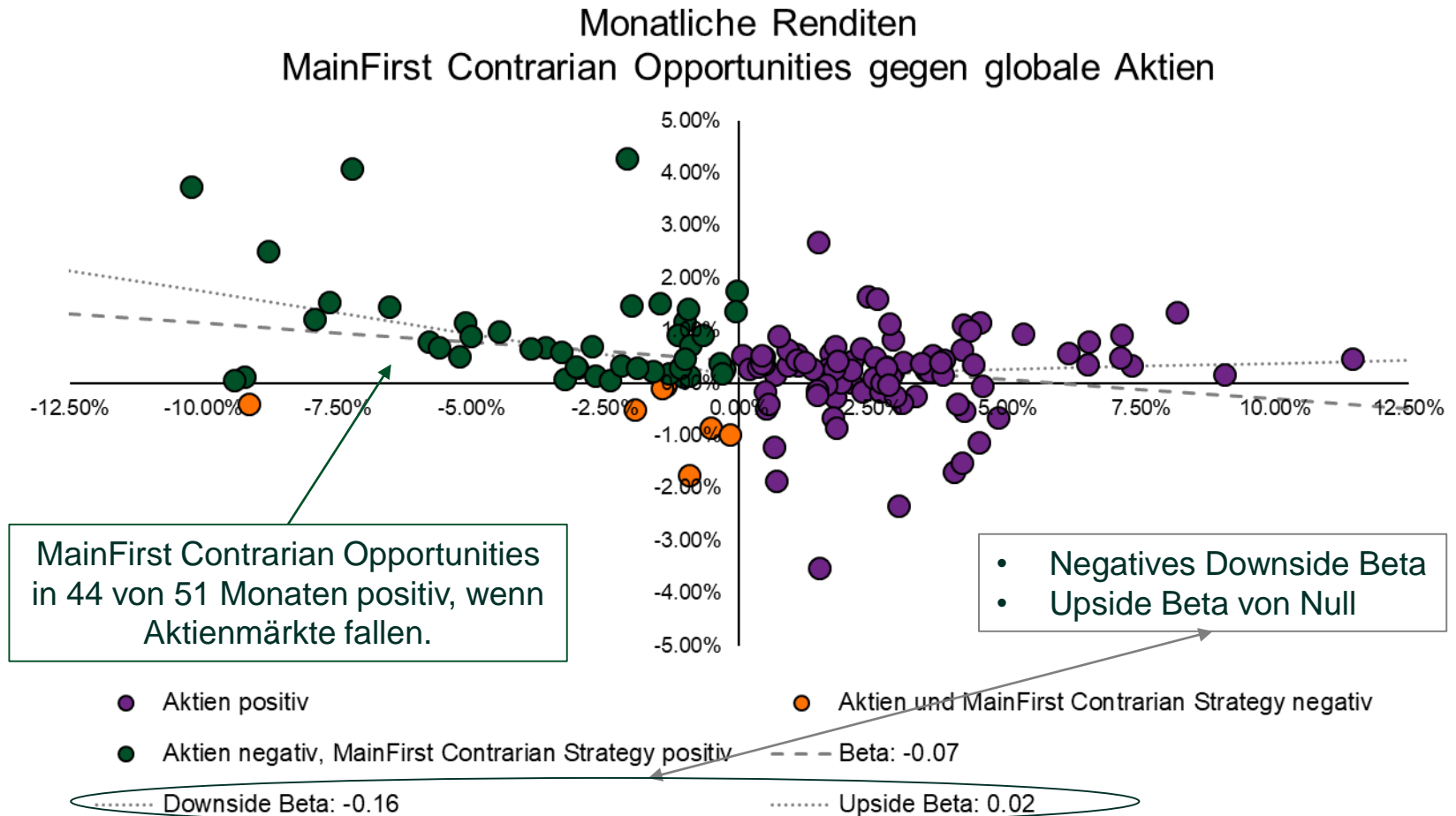
Historische Risiko- und Performancezahlen



Quelle: Bloomberg, MainFirst Berechnungen | Vor Verwaltungsgebühren, jedoch inclusive Transaktionskosten| 31/12/2007 - 30/09/2019

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

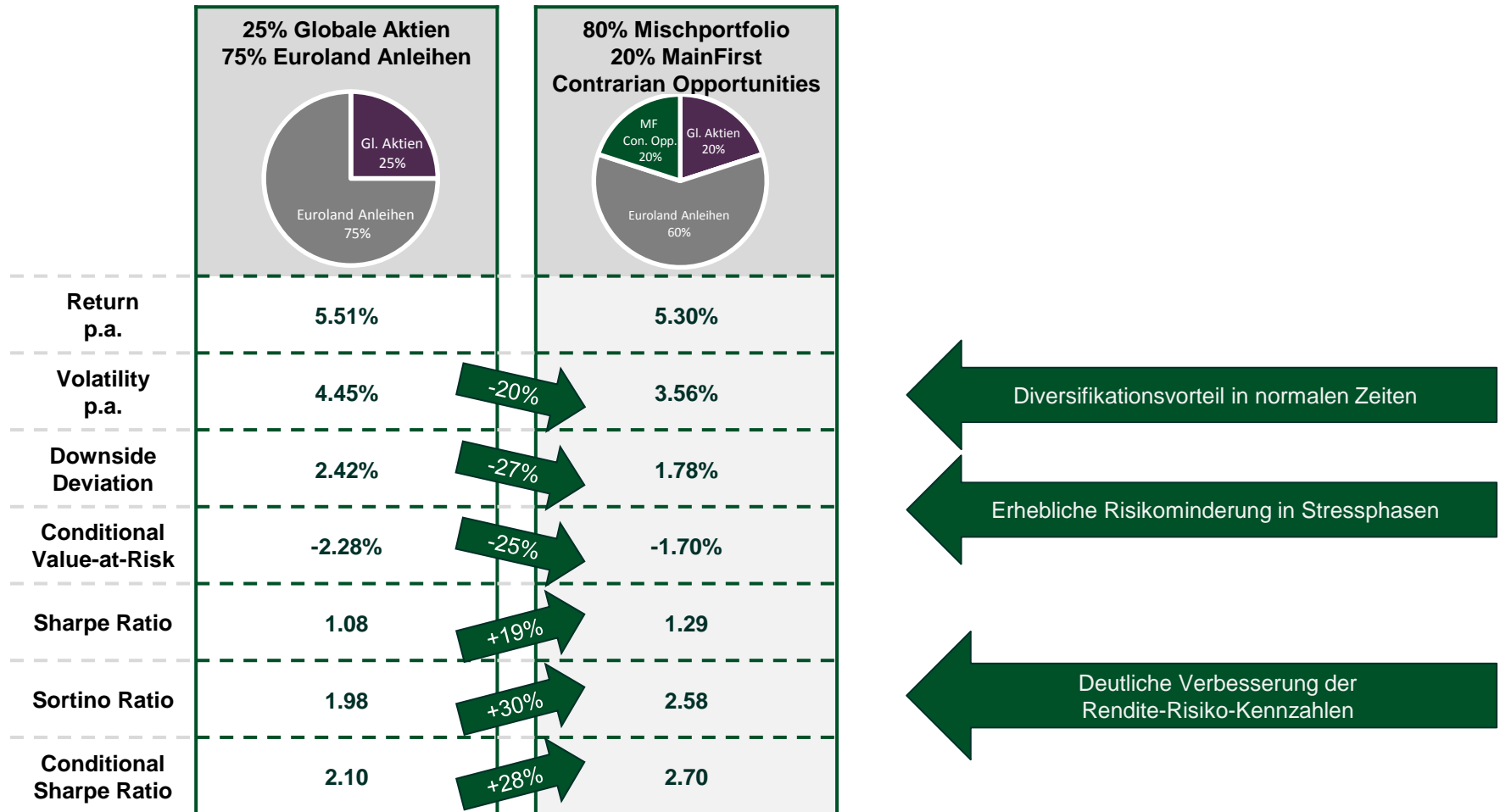
Marktunabhängige Renditen in normalen Zeiten und Identifizierung von Opportunitäten in Stressphasen



Quelle: MainFirst, Bloomberg. Globale Aktien: MSCI World Net Return in EUR MainFirst Contrarian Opportunities seit Auflage bzw. Historische Simulation inklusive Transaktionskosten, 31/12/2007 – 30/08/2019. Vor Verwaltungsvergütung.

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

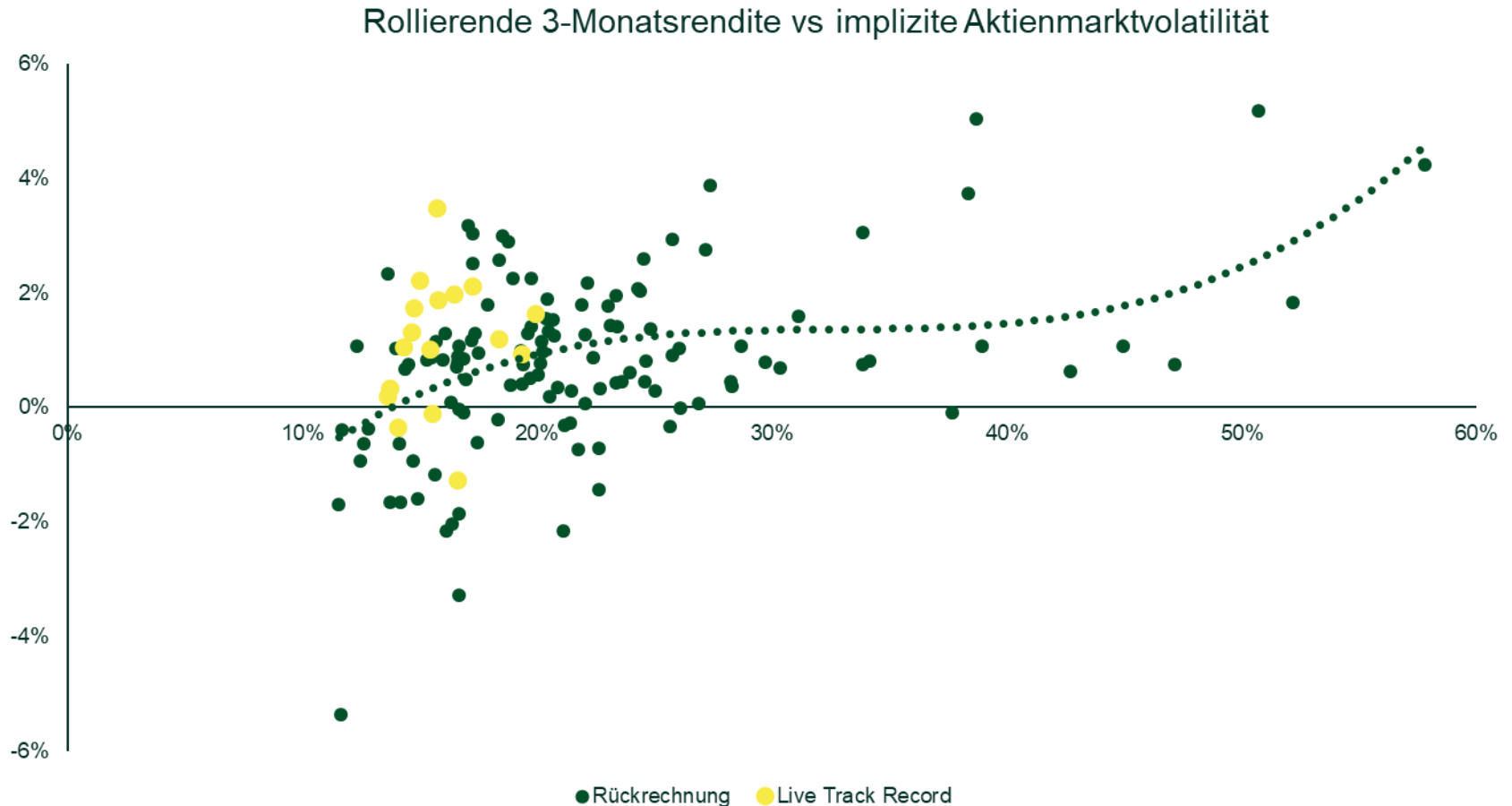
Verbesserung der Risikokennzahlen sowie der Rendite-Risiko-Kennzahlen bei einer Beimischung zu **Mischportfolien**



Quelle: Bloomberg, MainFirst. Globale Aktien: MSCI World Net Return in EUR. Euroland Anleihen: Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Index. Historische Simulation für den Zeitraum vor dem 23. Februar 2018.. Zeitraum: 12/2007 – 5/2019. cVaR 1m, 95%.

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

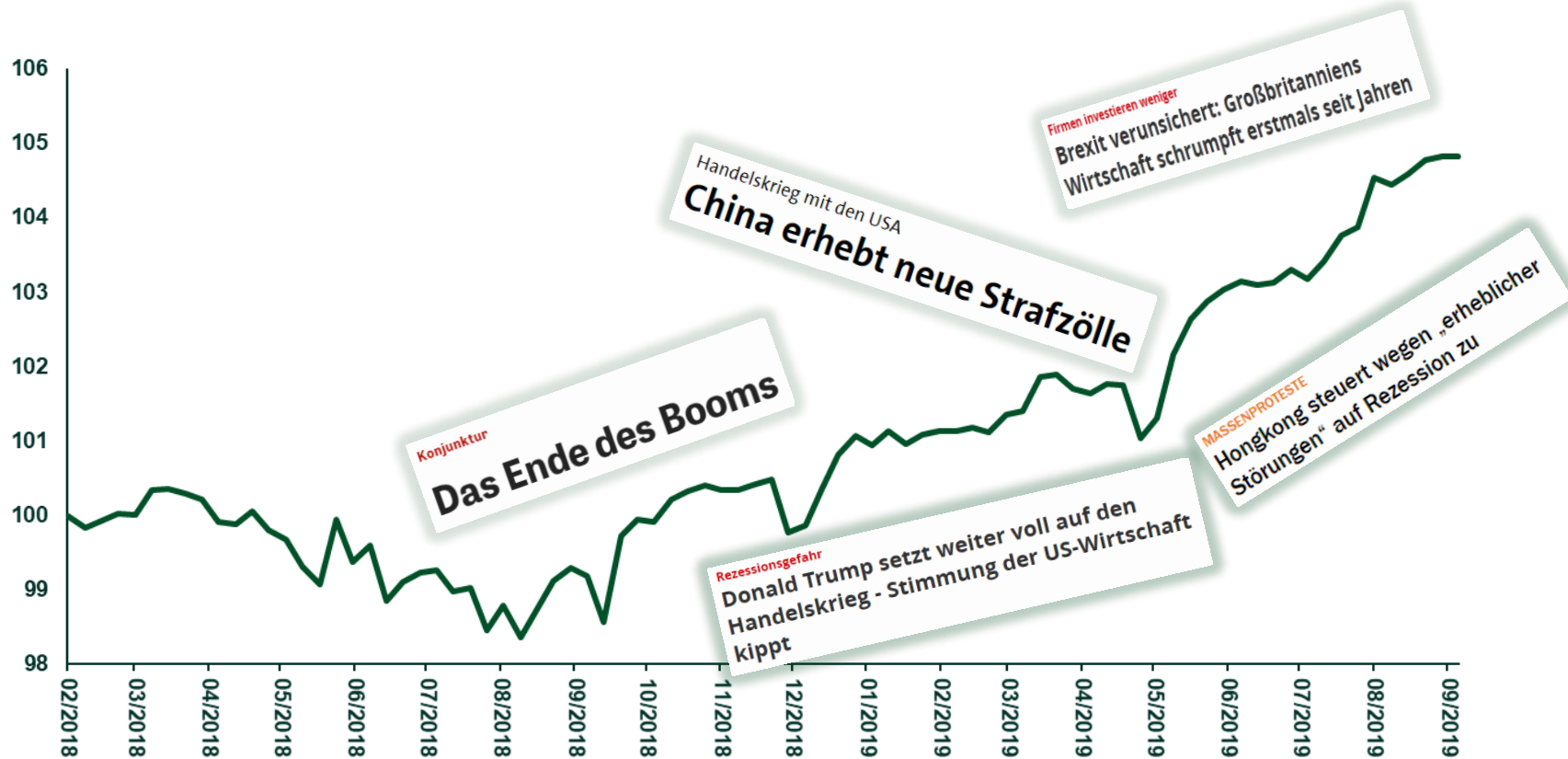
Perioden hoher Volatilität sind vorteilhaft für die Contrarian Strategie



Quelle: MainFirst Berechnungen, Bloomberg; * Durchschnitt aus VIX Index und VStoxx Index

MAINFIRST CONTRARIAN OPPORTUNITIES

Profitieren von Unsicherheiten an den Kapitalmärkten



	März 18	Apr. 18	Mai 18	Jun. 18	Jul. 18	Aug. 18	Sept. 18	Okt. 18	Nov. 18	Dez. 18	Jan. 19	Feb. 19	März 19	Apr. 19	Mai 19	Juni 19	Juli 19	Aug. 19	Sep. 18	Sharpe
MF Con. Opp.*	0.3%	-0.4%	-1.6%	1.3%	-0.3%	-0.9%	0.8%	0.8%	0.3%	-0.5%	1.2%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.9%	-0.1%	1.4%	0.3%	1.00
MSCI Welt**	-3.0%	3.0%	4.2%	-0.1%	2.9%	1.8%	0.7%	-5.0%	1.2%	-8.5%	7.4%	3.8%	2.7%	3.7%	-5.2%	4.3%	2.8%	-1.0%	3.2%	0.95

Quelle: Bloomberg, MainFirst Berechnungen; * MainFirst Contrarian Opportunities E; ** MSCI World Net TR EUR Index

TEAM INSTITUTIONAL BUSINESS DEVELOPMENT DE/AT



MARCO SEMINERIO

Head of Institutional Business Development
Director
Phone: +49 69 2443744 44
Mobile: +49 170 929 1732
m.seminerio@mainfirst-invest.com



ANASTASSIA GÖRINGER

Manager
Institutional Business Development
Phone: +49 69 2443744 43
Mobile: +49 175 1877411
a.goeringer@mainfirst-invest.com



MICHAEL PETERS

Director
Institutional Business Development
Phone: +49 69 2443744 47
Mobile: +49 175 266 4277
m.peters@mainfirst-invest.com



ANNE DESGRANGES

Executive
Institutional Client Relations
Phone: +49 69 2443744 48
Mobile: +49 170 56 21 536
a.desgranges@mainfirst-invest.com

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist Werbematerial und dient ausschließlich der Produktinformationsvermittlung. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar und ist nicht als solche beabsichtigt. Die rechtlichen Erfordernisse, welche die Objektivität der Finanzanalyse garantieren, wurden folglich nicht eingehalten. Ein Handelsverbot vor Veröffentlichung dieses Dokuments ist nicht anwendbar. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb der dargestellten Investmentfonds ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Dieser kann zusammen mit dem aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht sowie den aktuellen Anlegerinformationen (in deutscher, englischer und französischer Sprache) kostenlos bei der MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH, Kennedyallee 76, 60596 Frankfurt am Main, fonds@mainfirst.com angefordert werden.

Informationen für Anleger in der Schweiz: Herkunftsland der kollektiven Kapitalanlage ist Luxemburg. Vertreter in der Schweiz ist UBS Fund Management (Switzerland) AG, Aeschenplatz 6, CH-4052 Basel. Zahlstelle in der Schweiz ist UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich. Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID), Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter bezogen werden.

Ersteller: MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH („MainFirst“). MainFirst ist in Deutschland durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) zugelassen und wird von dieser beaufsichtigt. Diese Marketingpräsentation darf ohne die vorherige ausdrückliche schriftliche Genehmigung von MainFirst in irgendeiner Weise weder als Ganzes noch in Teilen weder verändert noch vervielfältigt oder an Dritte übermittelt oder zugänglich gemacht werden. Copyright 2019, MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II). Eine Weitergabe an Privatkunden im Sinne der MiFID II ist nicht gestattet und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen der Fonds zum Vertrieb nicht zugelassen ist oder in denen eine Zulassung erforderlich ist, ist nicht gestattet. In diesem Fall dürfen Anteile Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften in Bezug auf Privatplatzierungen kollektiver Kapitalanlagen sowie anderer anwendbarer Gesetze und Regularien steht.

Insbesondere wird der Fonds weder in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an US Personen (im Sinne von Rule 902 der Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in geltender Fassung) oder in deren Auftrag, für deren Rechnung oder zugunsten einer US Person handelnden Personen angeboten.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar. Sie sollte weder als ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot oder zu einer bestimmten Handlung noch als eine Empfehlung angesehen werden, bestimmte Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Sie dient lediglich der Kundeninformation und stellt keine Anlageberatung dar. Insbesondere stellt sie keine persönliche Empfehlung dar oder berücksichtigt die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse des Investors. Empfänger dieser Publikation müssen angesichts ihrer eigenen Anlageziele, Erfahrungen, steuerlichen/rechtlichen/geschäftlichen/finanziellen Situation ihre eigene Einschätzung über die Eignung solcher Anlagen und Empfehlungen treffen. Kunden wird empfohlen, falls nötig, professionelle Beratung zu suchen.

Dieses Dokument enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Dieses Dokument wurde auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen, internen Daten sowie andere als zuverlässig eingestuftem Drittquellen erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der Daten zu Investorenzwecken wird keine Gewähr oder Haftung übernommen.

Einschätzungen und Meinungen einschließlich Renditeprognosen in diesem Dokument spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des Autors zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Schwankungen im Wert der zugrunde liegenden Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. Die hierin enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Jegliche Erörterung der Risiken in dieser Publikation sollte nicht als Offenlegung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden.

**CHARACTER.
FOR MORE
PERFORMANCE.**