ADORA EQ - 2022/23 im Rückblick - Eine Metamorphose der Finanzmärkte

von Dr. Denisa Čumova, FRM & Dr. Philipp J. Kremer, CFA, CAIA,
La Française Systematic Asset Management

Zu Beginn des neuen Jahres möchten wir die Gelegenheit nutzen, um auf eine Reihe von bedeutenden Ereignissen zurückzublicken, welche die Finanzmärkte in den letzten zwei Jahren prägten. Eine Metamorphose[1] der Finanzmärkte, die solide Wirtschaftskräfte auf den Kopf stellten, erforderte verstärkt ein agiles Risikomanagementsystem zur erfolgreichen Bewältigung der entstandenen Verwerfungen. Darüber hinaus zeigten die letzten beiden Jahre, dass die Annahme einer einfachen Kausalität vom Eintritt eines bestimmten Ereignisses, welches eine entsprechende Reaktion auslöse, zu trivial ist. In der Tat sind die auf den Finanzmärkten herrschenden Kausalitäten mehrdimensional, und die Anleger alles andere als rational. Die potenziellen Reaktionen der Marktteilnehmer können somit nur unter der Verwendung verschiedener vielseitiger Informationsquellen und Modellen sowie unter der Berücksichtigung des Anlegerverhaltens modelliert werden. Abbildung 1 dient als unser Zeitzeuge für die Metamorphose der Finanzmärkte über die letzten zwei Jahre und zeigt, wie unser Aktienrisiko-Overlay ADORA[2] - am Beispiel der Steuerung des MSCI ACW Net Total Return EUR Index - genutzt wurde.

Die Metamorphose beginnt mit Anfang des Jahres 2022, angetrieben von geopolitischen Spannungen aufgrund der russischen Invasion in der Ukraine und anhaltenden Turbulenzen durch die Covid-Pandemie, mit Chinas Null-COVID-Politik, die zur Schließung des Hafens von Shanghai führte. Wie sich im Laufe des Jahres zeigen sollte, hatten diese Ereignisse langanhaltende Auswirkungen auf die nachlaufenden makroökonomischen Variablen. Die negative Stimmung der Anleger führte zum ersten Tiefstand des Jahres 2022 am 14. März. Unser ADORA-Modell war in der Lage, auf diese Veränderungen erfolgreich zu reagieren, wobei primär die Modellkomponente auf Basis der Verhaltensökonomie den Investitionsgrad auf 25 % reduzierte.

Die sich abzeichnende Warenknappheit und die sich weiter verschärfende Energiekrise führten zu einer Lebenshaltungskostenkrise, die sich auf die weltweiten Volkswirtschaften auswirkte. Makroökonomische Variablen wie die Inflation stiegen in den OECD-Ländern auf Werte, die zuletzt in den 1980er[3] Jahren verzeichnet wurden. Die Zentralbanken intervenierten im zweiten und dritten Quartal 2022 massiv und schürten damit die Angst vor einer Rezession. Unter Verwendung einer Vielzahl unterschiedlicher Datenquellen, darunter Preis-, makroökonomischer, fundamentaler und Stimmungsdaten, war unser ADORA-Modell in der Lage, dynamisch auf diese Entwicklungen zu reagieren, welche sich nun auch in wichtigen leitenden makroökonomischen Variablen niederschlugen. In der Folge wurden die Aktienanlagen vollständig abgesichert, wodurch ein Verlust von 16,3 % vermieden wurde (z. Vgl.: im gleichen Zeitraum verzeichnete die ADORA Strategie einen Verlust von lediglich 5.8 %).

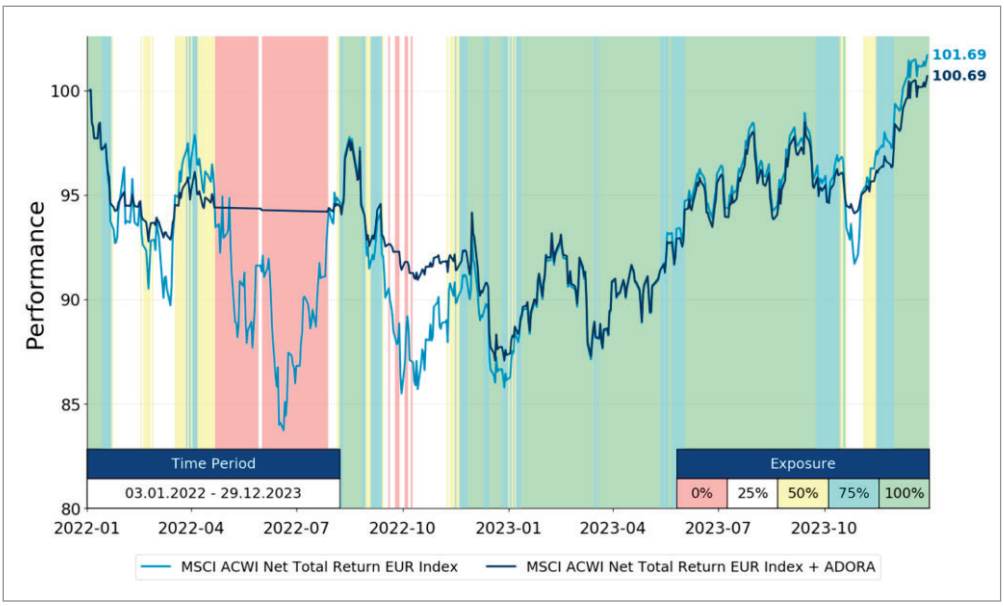
1) Metamorphose: aus dem Altgriechischen "Verwandlung" oder "umwandeln".
2) ADORA, kurz für Advanced Data Operating Risk Agent
3) International Monetary Funnd über WorldBank, https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=OE, aufgerufen am 02.01.2024.

Der Rest des Jahres 2022 war durch negative Renditen sowohl bei Aktien als auch bei festverzinslichen Wertpapieren gekennzeichnet. Dieser Strukturbruch eliminierte den Diversifizierungscharakter dieser wichtigen Anlageklassen. Das ADORA-Modell bewältigte diese Periode auf eine agile Weise, wobei die verhaltensökonomische Komponente im dritten Quartal einen durchschnittlichen Investitionsgrad von 50 % aufwies, während die Komponente des maschinellen Lernens (ML) darauf abzielte, die im Oktober 2022 einsetzende Erholung stärker zu nutzen. Die sich daraus ergebende Investitionsquote bewegte sich über die komplette Bandbreite zwischen einer vollständigen Absicherung Ende September/Anfang Oktober, einer Anlage von 25 % bzw. 50 % während der Markterholungsphasen, bis zu einem vollen Investitionsgrad zum Ende des Jahres 2022.

Schauen wir in das Jahr 2023. Der Jahresbeginn markierte eine Trendwende und den Höhepunkt der Metamorphose. Die Zentralbanken erhöhten angesichts der steigenden Inflation weiterhin die Zinssätze. Auf Grundlage geltender makroökonomischer Modelle waren die Aussichten für den Beginn des letzten Jahres düster, sie prognostizierten eine negative Entwicklung der Aktienmärkte. Was folgte, war eine Aktienrallye, die Ende 2023 mit einem Anstieg um 18,06 % ihren Höhepunkt erreichte und verblüffte Finanzexperten zurückließ, die eine solche Entwicklung nicht vorausgesehen haben.

Während manche Aktienindizes im Jahr 2023 noch nie dagewesene Niveaus erreichten, war das Jahr im dritten Quartal von einer starken Seitwärtsbewegung geprägt. Ein Zeitraum, in dem konventionelle Risikomanagementlösungen tendenziell falsche Signale erzeugen und zu ungünstigen Zeitpunkten in den Markt ein- und aussteigen. Die Abwärtstendenzen waren für eine Absicherung laut unseres Modells nicht erheblich genug und es blieb während dieses Zeitraums unverändert positioniert. Erst im vierten Quartal, während des durch die Zinserhöhung ausgelösten Ausverkaufs am Aktienmarkt, wurde der Investitionsgrad in beiden Komponenten des ADORA Modells (ML und Momentum) erheblich reduziert. Gleichzeitig ermöglichte der dynamische Charakter der ML-Komponente einen schnellen Wiedereinstieg und eine hohe Partizipation an der Jahresendrallye. Hier zeigte sich die Wichtigkeit der Modelldiversifizierung und der Mehrwert der ML-Komponente, welche die Schwächen der herkömmlichen trendfolgenden Modelle austariert.

ABBILDUNG 1
Simulierte Rückrechnung des Advanced Data Operation Risk Agents (ADORA)



	Return	Return p.a.	Volatility p.a.	Max Drawdown
MSCI ACWI Net Total Return EUR Index	1.7%	0.8%	14.3%	-16.3%
MSCI ACWI Net Total Return EUR Index + ADORA	0.7%	0.3%	8.9%	-13.0%

Quelle:
La Française Systematic Asset Management GmbH, Bloomberg, Eigene Berechnungen; Simulierte Rückrechnung: 01/2022 - 12/2023. Nur zu Illustrationszwecken. Die vergangene und simulierte Wertentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

4) Rendite basierend auf dem MSCI All Country World Net Total Return EUR Index. Zeitraum: 30.12.2022 – 29.12.2023

Über den Zeitraum von zwei Jahren führte die Anwendung des ADORA-Modells zu einer Verringerung der Volatilität um ca. 40 % und schützte den Anleger vor einem Verlust von 16,3 % im Vergleich zur Buy-and-Hold Strategie.

Im Januar 2024 ist die Welt immer noch aus dem Gleichgewicht, mit den verheerenden Ereignissen im Nahen Osten, dem immer noch andauernden russisch-ukrainischen Konflikt und Aktienpreise für einige Indizes auf einem noch nie dagewesenen Niveau. Dennoch sehen wir der Zukunft gelassen entgegen, wohl wissend, dass unsere Risikomanagementlösungen adaptiv genug sind, um sich an die sich ständig wandelnden Finanzmärkte anzupassen

Hauptrisiken:
Risiko von Kapitalverlusten. Der Anleger wird darauf hingewiesen, dass sein Kapital nicht garantiert ist und er es daher möglicherweise nicht zurückerhält.
Modellrisiko: Das Modell verhält sich möglicherweise nicht immer wie erwartet. Daher kann das Modell keine Garantie für die Eindämmung von Wertverlusten bieten.
Risiko im Zusammenhang mit Derivaten: Das Modell verwendet Derivate. Dabei handelt es sich um Finanzinstrumente, deren Wert von dem zugrunde liegenden Vermögenswert (Basiswert) abhängt. Geringe Kursschwankungen des Basiswerts können zu erheblichen Kursveränderungen des Derivats führen.

Haben Sie weitere Fragen? - Wir helfen Ihnen gerne weiter.

DR. DENISA ČUMOVA, FRM

Head of
Portfolio Management &
Quantitative Research

DR. PHILIPP J. KREMER, CFA, CAIA

Senior Portfolio Manager &
Quant Researcher

MAXIMILIAN MUDRA

Director Sales
Institutional Business Development

Tel.: +49 (0) 69 29 72 43 -802
Mobil: +49 (0) 152 28 57 24 57
mmudra@la-francaise.com

LA FRANÇAISE
INVESTING TOGETHER

La Française Systematic Asset Management GmbH
Neue Mainzer Str. 80, 60311 Frankfurt am Main, www.la-francaise-systematic-am.com

Werbedokument für professionelle Kunden im Sinne der MIFID-II-Richtlinie.
Ausführliche Informationen zu den Risiken sowie weitere Informationen zu den Strategien und sämtlichen Gebühren können jederzeit bei der Gesellschaft über die folgende Adresse erfragt werden: info-am@la-francaise.com. Ferner finden Sie diese Informationen in allen aktuellen Verkaufsprospekten und in den Basisinformationsblättern der Produkte, in denen die hier erwähnten Strategien eingesetzt werden. Diese Dokumente stehen auf unserer Website zur Verfügung: https://www.la-francaise.com. Alle im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuell und nach unserem besten Wissen und Gewissen korrekt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung oder eine Aufforderung zur Anlage an Finanzmärkten dar. Die geäußerten Einschätzungen spiegeln die Meinung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und stellen keine vertragliche Verpflichtung dar. Diese Einschätzungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für die künftige Entwicklung. Die Gesellschaft hat das Recht, den Vertrieb des Modells einzustellen. Das Modell bietet keine Garantie dafür, dass die untere Grenze des Wertes erreicht wird. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher nicht verbindlich. Weitere Informationen stehen Ihnen auf unserer Website www.la-francaise-systematic-am.com zur Verfügung. Die von La Française Systematic Asset Management umgesetzte Kundeninformations- und Beschwerdepolitik kann auf unserer Website eingesehen werden: https://www.la-francaise-systematic-am.com/fileadmin/docs/Rechtliche_Hinweise/Informationen_zum_Beschwerdemanagement_01-2024.pdf. Die La Française Systematic Asset Management GmbH ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Betreiben des Investmentgeschäfts zugelassen (BaFin-ID: 10105549) und im Handelsregister unter der Registernummer HRB 34125 eingetragen.

Stand: Januar 2024