

Fonds: Kolumne

Ist Warren Buffett ins- geheim ein Quant?

Niedrige Volatilitäten weisen den Weg zu Qualitätsaktien

Gastbeitrag von Daniel Haase,
GFA Vermögensverwaltung



Als freier Redakteur berichtete Daniel Haase von 2005 bis 2012 für Smart Investor über die alljährlich in Zürich stattfindende Internationale Kapitalanlegertagung. Als Trendfolger (www.folgedemtrend.de) wurde er im Frühjahr 2009 von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD) für sein Analyse- und Handelssystem mit dem VTAD Award ausgezeichnet. Im Oktober 2010 übernahm er die Leitung der VTAD-Regionalgruppe Hamburg. Seit Anfang Juli 2014 ist er als Berater der GFA Vermögensverwaltung GmbH tätig.

Regel Nr. 1 für Investoren, so der US-Milliardär Warren Buffett, lautet: „Verliere niemals Geld“, Regel Nr. 2: „Vergiss nie Regel Nr. 1“. Aber wie lässt sich in der Praxis umsetzen, was in der Theorie so einleuchtend klingt? Eine unlängst veröffentlichte Studie der Kopenhagener Business School und des rein quantitativ arbeitenden Hedgefonds AQR beantwortet diese Frage klipp und klar mit: „Ganz einfach!“. Um Buffetts Erfolg zu kopieren und sogar zu übertreffen, müsse man (1) systematisch und diszipliniert auf Aktien von Unternehmen setzen, welche sich durch eine konstant hohe Kapitalrendite, nachhaltiges Wachstum und eine solide Bilanz auszeichnen und (2) dieses Portfolio ebenso wie der US-Starinvestor über Fremdkapital 1,6-fach hebeln.

Qualitätsmerkmal: Niedrige Volatilität

Zusätzlich betont die Studie, dass die auszuwählenden Qualitätsaktien eine weitere Eigenschaft unbedingt aufweisen müssten: ein niedriges Beta bzw. eine niedrige Volatilität. Übersetzt ins Deutsche heißt das, Investoren sollten auf Aktien setzen, die deutlich weniger heftig schwanken als der Markt. Im Grunde ist es einleuchtend: Bei echten Qualitätsunternehmen fällt es Anlegern vermutlich um einiges leichter, in Krisenzeiten die Nerven zu bewahren als bei Firmen mit chronisch niedrigen Margen, geringen Wachstumsaussichten und hohen Schulden. Niedrige Volatilität ist somit ein wichtiger Wegweiser bei der Suche nach fundamentaler Qualität.

Minimum Varianz funktioniert

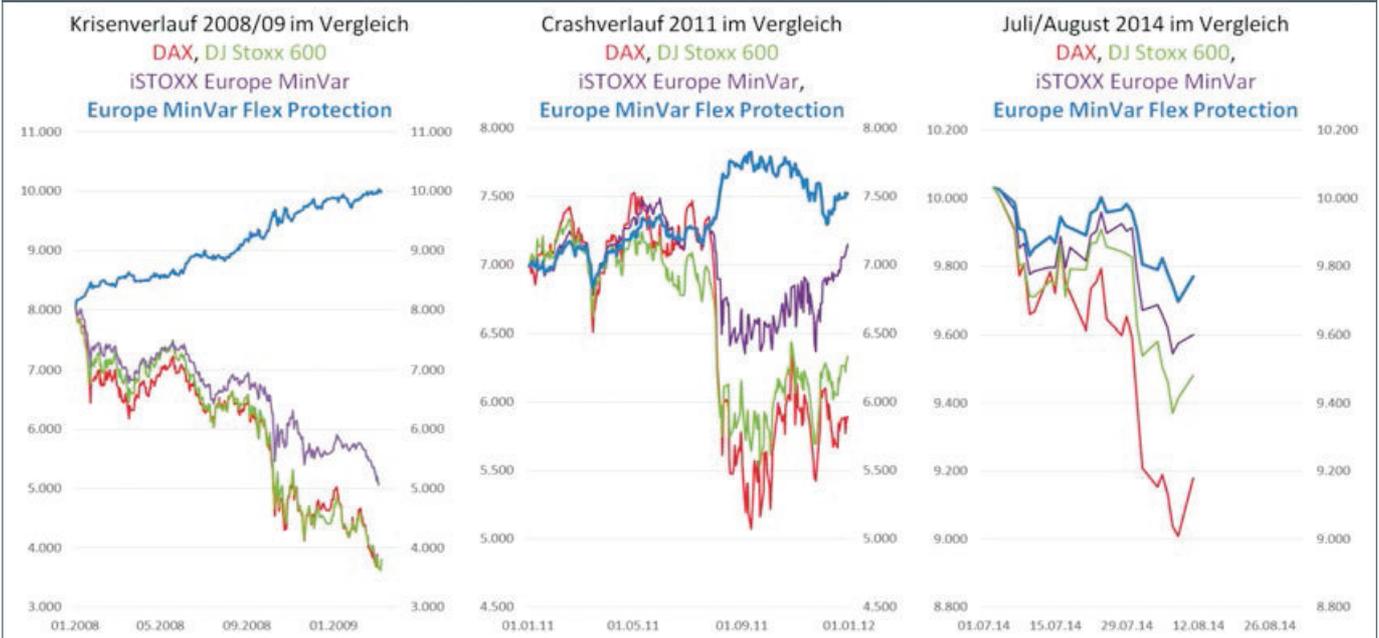
Seit einigen Jahren gibt es spezielle Aktienindizes, wie beispielsweise den „DAXplus Minimum Variance“ oder den „iStoxx

Europe Minimum Variance“, die genau diese Erkenntnis berücksichtigen und gezielt auf Aktien mit geringen Kursschwankungen setzen. Zusätzlich orientiert sich die Gewichtung der einzelnen Titel nicht an ihrer Marktkapitalisierung, sondern an dem Ziel, die Schwankung des Gesamtportfolios zu minimieren. In diversen Korrektur-, Crash- und Baisse-Situationen der zurückliegenden Jahre zeigte sich ein ums andere Mal, dass diese Minimum-Varianz-Indizes signifikant niedrigere Verlustrisiken aufweisen als die üblichen, an der Marktkapitalisierung orientierten Indizes wie der DJ Stoxx Europe 600 oder der DAX (s. Abb. 1). Dem französischen Indexfonds-Anbieter Ossiam ist es zu verdanken, dass europäischen Anlegern seit gut drei Jahren ETFs auf mehrere dieser Minimum-Varianz-Indizes zur Verfügung stehen. Diese konnten seither ihre defensiven Qualitäten bereits mehrfach „live“ unter Beweis stellen. Inzwischen haben auch große, etablierte Anbieter wie iShares das Potenzial dieser Strategien

Veranstaltungshinweise

Mehr zu den beschriebenen Minimum-Varianz-Strategien erfahren Interessenten in den Vorträgen von Werner Krieger auf den Börsentagen in Berlin (11.10.) und Hamburg (25.10.), dem GFA-Investmenttreffen in Ettenheim/Baden-Württemberg (21.10.) sowie den Investment & More Workshops in München (5.11.) und Augsburg (6.11.). Nähere Informationen können per E-Mail angefordert werden: info@gfa-finanz.de

Abb. 1: Krisen- und Crash-Verläufe im Vergleich



Sowohl die Krise 2008/09 als auch den Crash 2011 und die Korrektur vom Juli/August 2014 überstand der „iStoxx Europe Minimum Variance“ deutlich besser als „DJ Stoxx 600“ und „DAX“. In der ETF-Strategie „Europe MinVar Flex Protection“ kommt zudem die von quantagon financial advisors und der GFA Vermögensverwaltung entwickelte Börsenampel (s. Abb. 2) zum Einsatz. Hierdurch verbessert sich das Chance-Risiko-Verhältnis zusätzlich. Quelle: www.boersenampel.de

Abb. 2: Börsenampel



Umsetzung der Börsenampel-Signale in der ETF-Strategie „Europe MinVar Flex Protection“. Die vier genannten Indikatorengruppen sind: (1) Markttrend, (2) Markttechnik, (3) Marktstimmung und (4) Marktumfeld. Quelle: www.boersenampel.de

erkannt und weitere ähnlich ausgerichtete Low- bzw. Minimum-Volatility-ETFs auf den Markt gebracht.

Börsenampel + Minimum-Varianz

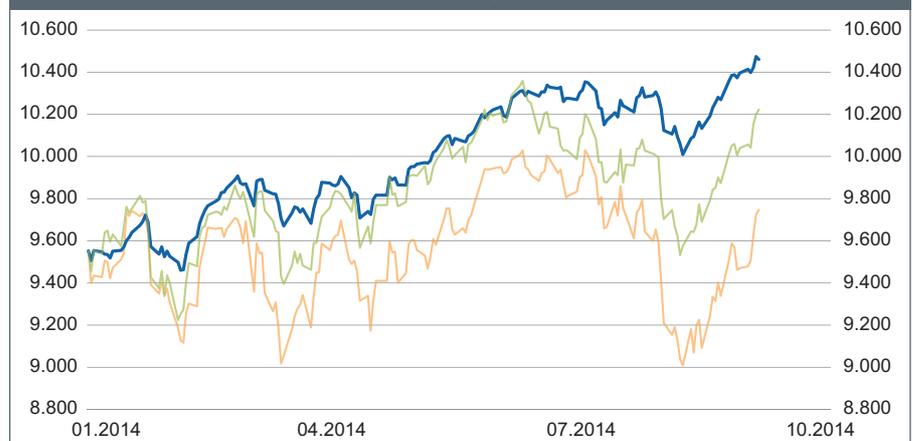
Trotz der unbestreitbaren Vorteile des Minimum-Varianz-Ansatzes gibt es immer wieder Zeiten, in denen es ratsam ist, vollständig auf Aktien zu verzichten, selbst auf jene, die in Bärenmärkten weniger stark fallen als der DAX. Mit der von Werner Krieger und Dr. Werner Koch entwickelten Börsenampel (www.boersenampel.de) sollen genau solche

Marktphasen identifiziert und so das Risiko zusätzlich reduziert werden. Die jeweils aktuelle Ampelphase können Smart Investor-Leser der monatlichen Kolumne „Quantitative Analyse“ der beiden Analysten entnehmen (s. S. 65). Die in der ETF-Strategie „Europe MinVar FlexProtection“ so umgesetzte Kombination aus Börsenampel und Minimum-Varianz kann sich sehen lassen. Dies gilt mit einer Performance von über +9% bei zwischenzeitlichen Rücksetzern von unter 4% auch für das laufende Jahr (s. Abb. 3).

Buffett ein Quant?

Die eingangs erwähnte Studie kommt übrigens zu dem Schluss, dass Warren Buffett entgegen der landläufigen Meinung gar kein typischer Value-Investor sei, sondern eher konsequent auf die beschriebenen Smart-Beta-Faktoren setze. Ob Buffett dies auch so sieht, ist nicht bekannt. Auf jeden Fall versuchen wir mit unserer ETF-Strategie „Europe MinVar FlexProtection“, seine zwei wichtigsten Börsenregeln konsequent zu befolgen.

Abb. 3: DAX (orange), DJ STOXX 600 (grün) und Europe MinVar Flex Protection (blau) im Vergleich



Die ETF-Strategie „Europe MinVar FlexProtection“ legte im laufenden Jahr +9,5% zu bei temporären Rücksetzern von maximal 3,3%. DJ Stoxx Europe 600 und DAX bringen es nur auf +7,0% bzw. +2,0% bei zwischenzeitlichen Einbrüchen von bis zu -8,0% bzw. sogar -10,2% (DAX). Stand: 5.9.2014. Quelle: www.boersenampel.de