

## Flexible, risikokontrollierte Aktienanlage

# HMT Euro Aktien VolControl

Der HMT Euro Aktien VolControl investiert in Aktien und Aktienindexderivate aus dem Euroraum und verfolgt das Ziel, einerseits signifikant vom langfristigen Renditepotenzial des Aktienmarktes zu profitieren und andererseits größere Aktienmarktdrawdowns deutlich abzufedern.

Das zentrale Element des Investmentprozesses ist die flexible Steuerung der Aktienquote in einer Bandbreite zwischen null und 100 Prozent, wobei der Fonds in ruhigen Marktphasen stärker investiert und in turbulenten Phasen defensiv positioniert ist. Der HMT Euro Aktien VolControl lässt sich somit als flexibler, risikokontrollierter Aktienfonds einordnen. Der Fonds wurde am 2. Dezember 2019 aufgelegt – gerade rechtzeitig zum Härtesten Coronacrash – und hat sich seitdem durchaus bewährt. Tabelle 1 gibt einen ersten Eindruck zur Wertentwicklung des Fonds.

Dieser Beitrag erläutert die grundlegende Funktionsweise des Fonds. Auf technische Details zum Investmentprozess wird dabei bewusst verzichtet.

## Volatility Clustering

Abbildung 1 zeigt die langfristige Wertentwicklung und die monatsweise realisierte Volatilität des EURO STOXX 50 Net im Zeitverlauf und illustriert einige wichtige Stylized Facts für den Aktienmarkt.

Der Aktienmarkt bietet über den betrachteten Zeitraum eine Rendite von 6,0 Prozent p. a. und damit einen deutlichen Mehrertrag gegenüber einer risikolosen Geldmarktanlage, die bei 1,1 Prozent p. a. im selben Zeitraum liegt.



Dr. Christoph Heumann

Dr. Christoph Heumann leitet seit 2019 das Research und die Produktentwicklung bei der HanseMercur Trust AG.

Er hält einen Dokortitel von der Universität Mannheim und ist seit 2007 im institutionellen Asset Management tätig.

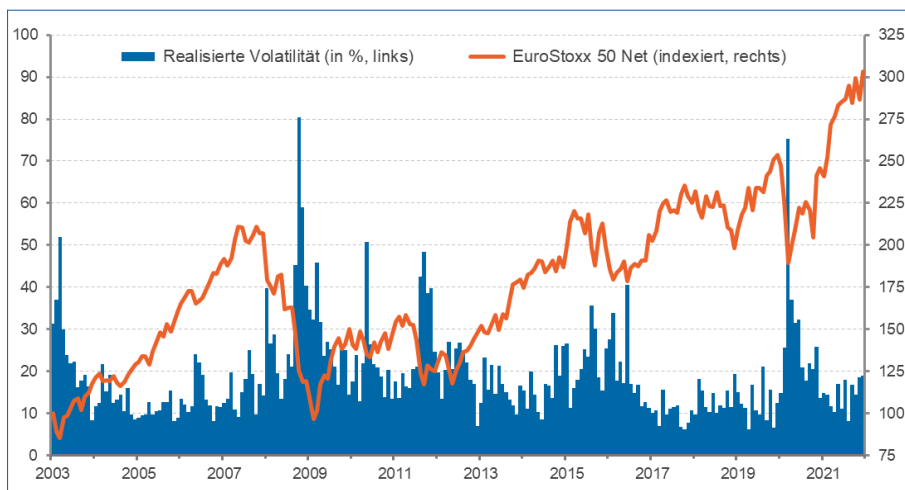
Frühere Stationen waren das Bankhaus Metzler, die Helaba Invest und die Berenberg Bank.

	HMT Euro Aktien VolControl	50 % EuroStoxx 50 Net/ 50 % Geld-	EuroStoxx 50 Risk Control 12 % TR	EuroStoxx 50 Net
Rendite p. a.	6,21 %	5,22 %	2,91 %	10,61 %
maximaler Drawdown	14,21 %	19,46 %	15,96 %	38,24 %
Calmar-Ratio	0,47	0,29	0,21	0,29

**Tabelle 1: Wertentwicklung seit Auflage im Vergleich. HMT Euro Aktien VolControl: Anteilklasse I (nach Kosten).**

Der maximale Drawdown ist auf Basis täglicher Daten errechnet. Die Calmar-Ratio setzt die Differenz aus erzielter Rendite p. a. des Fonds und einer risikolosen Geldmarktanlage (3-Monats-Euribor) ins Verhältnis zum maximalen Drawdown.

Zeitraum: 02.12.2019–31.12.2021.



**Abbildung 1:** Realisierte Volatilität auf Basis der täglichen Renditen in einzelnen Kalendermonaten in Prozent (linke Achse) und indizierte Wertentwicklung (rechte Achse) für den EURO STOXX 50 Net Return. Zeitraum: 01.01.2003–31.12.2021.

Gleichzeitig sind aber auch die Schwankungen der Kurse sowie die zwischenzeitlichen Verluste erheblich. So verzeichnete der EURO STOXX 50 im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2007 bis 2009 einen Drawdown von 58,6 Prozent (von Juli 2007 bis März 2009) und im Coronacrash 2020 einen Drawdown von 38,2 Prozent (innerhalb von nur vier Wochen).

Aber nicht nur die Aktienkurse selber schwanken im Zeitverlauf, sondern auch das Ausmaß der Schwankungen schwankt. Während die Volatilität über den Gesamtzeitraum bei einem Wert von 21,7 Prozent liegt, zeigt die monatsweise realisierte Volatilität in Abbildung 1 das empirische Phänomen des „Volatility Clustering“: Es gibt ruhige und turbulente Phasen am Aktienmarkt, wobei diese Phasen oftmals einige Zeit andauern und dann nach und nach ineinander übergehen. Die kurzfristige Volatilität bzw. das momentane Risikoregime des Marktes lassen sich daher vergleichsweise gut durch statistische Schätzverfahren prognostizieren bzw. identifizieren.

**Volatility Clustering** ist an sich schon ein bedeutsamer Sachverhalt, der insbesondere Buy-and-Hold-Anlagestrategien infrage stellt. Denn eine schwankende Aktienmarktvolatilität bei einer statischen Aktienquote bedeutet ein im Zeitverlauf schwankendes Anlagerisiko.

Aber warum sollte ein Anleger derart starke Schwankungen seines Anlagerisikos hinnehmen, wie sie Abbildung 1 illustriert?



Als 100%iges Tochterunternehmen der HanseMerkur-Gruppe ist die HanseMerkur Trust eingebunden in ein hanseatisches Traditionsunternehmen, dessen Wurzeln in der Gründung der Hanseatischen Krankenversicherung VVaG im Jahre 1875 liegen.

Als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit ist die HanseMerkur auch noch heute nur ihren Kunden und Mitarbeitern verpflichtet – und keinen externen Aktionären oder Investoren.

Als finanziell solides und wachstumsstarkes mittelständisches Unternehmen ist die Strategie der HanseMerkur auf das übergeordnete Ziel der dauerhaften Selbständigkeit der Gruppe ausgerichtet.

[www.hmt-ag.de](http://www.hmt-ag.de)



## Einfache Target-Volatility-Strategien

Da man die Aktienmarktvolatilität gut prognostizieren und die Aktienquote mit Aktienindex-Futures kostengünstig steuern kann, lässt sich durch eine dynamische Strategie das Anlagerisiko im Zeitverlauf regelbasiert stabilisieren, indem man die Aktienquote bei steigender Volatilität reduziert und bei sinkender erhöht.

Anlagestrategien, die genau dies – und nur dies – tun und dabei eine explizite Zielvolatilität anstreben, sind sogenannte Target-Volatility-Strategien. Liegt die Zielvolatilität z. B. bei 15 Prozent und die aktuelle Volatilitätsschätzung bei 25, so wird die Aktienquote gemäß einer solchen Strategie auf  $15 / 25 = 60$  Prozent angepasst (und der Rest des Portfolios risikolos investiert bzw. durch Aktienindex-Futures abgesichert). Ändert sich die Volatilitätsschätzung im Laufe der Zeit, wird die Aktienquote entsprechend dynamisch gesteuert.

Zur Wertentwicklung solcher Target-Volatility-Strategien sind übrigens auch Indizes unterschiedlicher Aktienmärkte und unterschiedliche Zielvolatilitäten verfügbar, z. B. der in Tabelle 1 mit aufgeführte EURO STOX 50 Risk Control 12 %.

## Nutzen einer dynamischen Risikosteuerung

Dass Target-Volatility-Strategien das eingegangene Anlagerisiko im Zeitverlauf stabilisieren, ist per se für viele Anleger bereits ein nutzenstiftender Effekt. Hinzu kommt aber noch ein weiterer Stylized Fact für den Aktienmarkt, und zwar die negative Korrelation zwischen Volatilität und Marktentwicklung: Vor allem in Phasen mit stark fallenden Aktienkursen ist die Volatilität sehr hoch.

Da sich hochvolatile Phasen wegen des Volatility-Clustering-Effektes prognostizieren lassen, haben Target-Volatility-Strategien die Aktienquote in turbulenten Marktphasen meist schon deutlich reduziert und können größere Aktienmarktdrawdowns somit erheblich abmildern. Im Gegenzug sind reine Target-Volatility-Strategien aber auch bei der einsetzenden Markterholung meist noch defensiv positioniert und partizipieren zu Beginn der Recovery nur wenig. Erst wenn sich im Laufe der Zeit die Aktienmarktvolatilität wieder normalisiert, erhöhen diese Strategien die Aktienquote und folgen dann auch wieder stärker der Entwicklung des Aktienmarktes.

## Mehrwert durch aktives Management

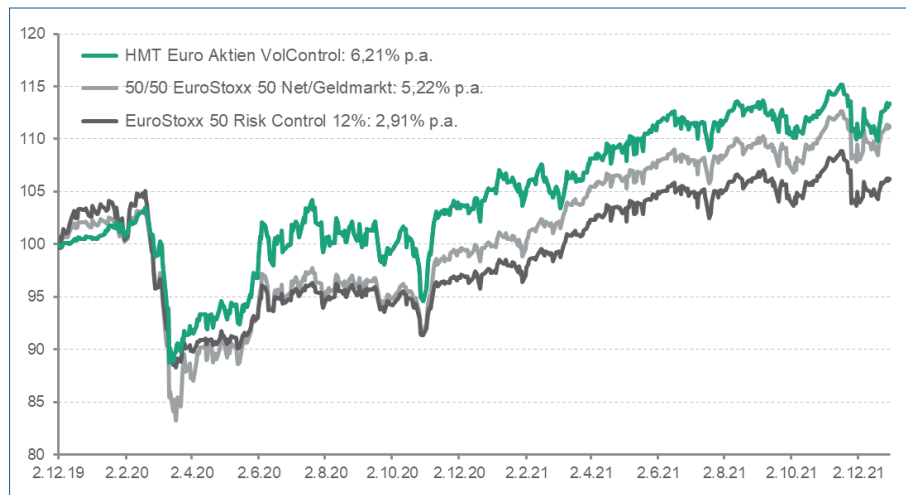
Der HMT Euro Aktien VolControl basiert auf dem beschriebenen Grundprinzip der dynamischen Risikosteuerung, geht aber deutlich darüber hinaus. Insbesondere hat der Fonds keine explizite Zielvolatilität und kann somit freier agieren als eine reine Risikomanagementstrategie.

Diese Freiheit nutzt der Fonds aus, um durch die Integration aktiver Strategiebausteine in den Investmentprozess das Renditepotenzial zu erhöhen. Die aktiven Strategiebausteine des Fonds umfassen:

- die Berücksichtigung von Renditeprognosen zum Gesamtaktienmarkt, sodass in die flexible Steuerung der Aktienquote sowohl das aktuelle Risikoregime als auch eine aktuelle Renditeeinschätzung des Marktes einfließen;
- eine aktive, dynamische Länderallokation für den Euroraum, für die liquide Aktienindex-Futures verfügbar sind (Frankreich, Deutschland, Niederlande, Spanien, Italien);
- eine aktive Aktienselektion, wobei solche Aktien übergewichtet werden, die eine geringe Downside-Korrelation zum Gesamtmarkt aufweisen.

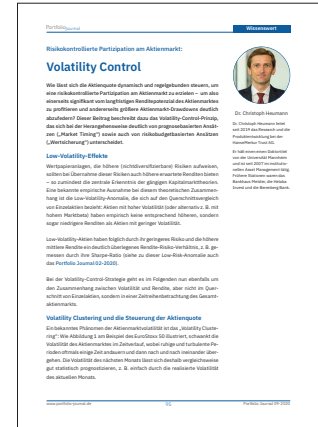
**Fazit**

Der HMT Euro Aktien VolControl ist ein flexibler, risikokontrollierter Aktienfonds, dessen Investmentprozess eine dynamische Risikosteuerung mit aktivem Fondsmanagement kombiniert. Abbildung 2 illustriert, wie diese beiden Strategiekomponenten seit Auflage des Fonds zusammengespielt und die Wertentwicklung beeinflusst haben.



**Abbildung 2: Wertentwicklung seit Auflage im Vergleich. HMT Euro Aktien VolControl: Anteilklasse I (nach Kosten).** Zeitraum: 02.12.2019–31.12.2021.

Gegenüber einem statischen 50/50-Portfolio hat insbesondere die dynamische Risikosteuerung des Fonds eine merkbliche Abfederung des Drawdowns im Coronacrash ermöglicht und gegenüber einer einfachen Target-Volatility-Strategie (mit vergleichbarem Drawdown) hat das aktive Management zu einer signifikant höheren Rendite geführt. In Summe hat der HMT Euro Aktien VolControl damit seit seiner Auflage gegenüber beiden Vergleichsportfolios ein deutlich besseres Verhältnis von Rendite zu Risiko (Drawdown) erzielt.



Lesen Sie mehr über die Anlagestrategie des „HMT Euro Aktien VolControl“ im Artikel „Volatility Control“ von Dr. Christoph Heumann im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 95.

Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.



# Dieser Artikel ist ein Auszug aus dem Portfolio Journal 03-2022.

Wenn Sie mehr über diese Ausgabe erfahren möchten, klicken Sie einfach auf das Cover oder scannen Sie den QR-Code mit Ihrem Smartphone. Auf der Website können Sie das komplette Inhaltsverzeichnis als PDF lesen und das Portfolio Journal 03-2022 bestellen.

Erschienen: 21.03.2022

Umfang: 82 Seiten

Preis: 14,90 Euro



**Jetzt bestellen!**

03-2022  
14,90 Euro

# Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



**Titelthema** **Geldanlage in Krisenzeiten**

Weiterreichende Auswirkungen der Ukraine Krise  
Krieg und Börse  
Kaufen, halten oder verkaufen?  
Ein Tripendulum gegen prognosebasiertes Investieren  
Was bedeutet der Russland-Ukraine-Krieg für mein Depot?  
Helfen Kryptoassets als Krisenschutz?  
Kryptoassets für professionelle Anleger

**Musterdepot** HMT Euro Aktien VolControl

**Wissenswert** Leitzinserhöhung bei Fed-Meetings:  
Wie reagieren die Aktien?

**Vermögensplanung** Aktien kaufen – jetzt erst recht!