

Vom Nutzen strategischer Investitionen in niedrigvolatile Aktien

Autoren


 James C. Fallon
 Portfoliomanager

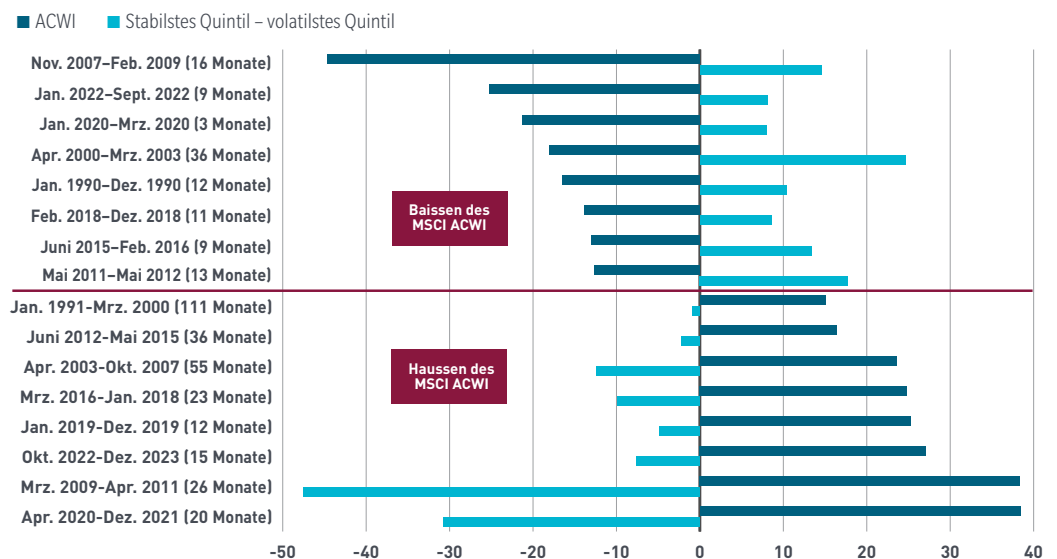
 Christopher Zani, CFA
 Institutional Portfolio Manager

Immer länger ist es her, dass Aktien alternativlos schienen und US-Titel absolut wie risikobereinigt Jahr für Jahr kräftig zulegten. Wird die Volatilität 2024 zurückkehren – und dann vielleicht länger anhalten?

Wenn die Wirtschaft wie 2022 mit immer neuen Herausforderungen konfrontiert wird, könnten sich strategische Positionen in niedrigvolatilen Aktien anbieten. So kann man weiterhin in Aktien investieren und zugleich das Portfoliorisiko begrenzen. In unserer jüngsten Studie „Die Zeit ist reif: Was niedrigvolatilen Anlagen interessant macht“ berichteten wir über die Stabilität niedrigvolatiler Titel in der Baisse. Abbildung 1 aus dieser Studie vergleicht ab 1991 ihre Erträge bei steigenden und fallenden Märkten. In Baisse (oben) hielten sich niedrigvolatilen Aktien überdurchschnittlich. In Haussen (unten) lagen volatilere Papiere meist vorn, manchmal deutlich.

Demnach blieben niedrigvolatilen Aktien im Aufschwung zwar oft hinter kapitalisierungsgewichteten Indizes zurück, doch auf lange Sicht waren ihre Erträge ähnlich hoch, wenn nicht besser. Vor allem aber haben niedrigvolatilen Aktien oft ein sehr gutes Risiko-Ertrags-Profil.

Abbildung 1: Mehrertrag niedrigvolatiler ggü. volatilen Aktien in Haussen und Baisse des MSCI ACWI



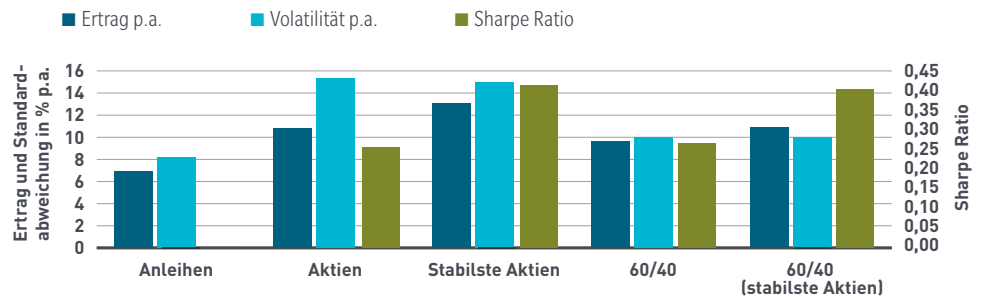
Quelle: FactSet. Volatilität gemessen als durchschnittliche monatliche Standardabweichung der Erträge in den letzten 24 Monaten. Volatile Aktien definiert als die 40% Titel des Anlageuniversums mit der höchsten Volatilität, niedrigvolatilen Aktien definiert als die 60% Titel des Anlageuniversums mit der niedrigsten Volatilität. Ertragsdifferenz zwischen niedrigvolatilen und volatilen Aktien in einem gleichgewichteten Anlageuniversum aus etwa 2.700 Aktien weltweit. Angaben p.a. außer für Zeiträume von weniger als zwölf Monaten.



Abbildung 2 vergleicht die Langfristperformance niedrigvolatiler US-Aktien (Mitte) mit der von US-Anleihen und dem amerikanischen Aktienmarkt insgesamt (links). Man sieht, dass die stabilsten 60% der 1.000 größten US-Aktien den S&P 500 von Januar 1971 bis Dezember 2023 um 226 Basispunkte hinter sich gelassen haben, und das bei einer höheren Sharpe Ratio (0,42 gegenüber 0,26).¹

Die rechte Seite der Abbildung zeigt zwei verschiedene 60/40-Portfolios. 60% Aktien und 40% Anleihen dienen oft als Vergleichsmaßstab und galten lange als das diversifizierte Portfolio schlechthin. Ersetzt man im Aktienteil den S&P 500 durch die 60% US-Aktien mit der geringsten Volatilität (ganz rechts), verbessern sich Ertrag und Sharpe Ratio.

Abbildung 2: Besseres Risiko-Ertrags-Profil durch niedrigvolatile Aktien



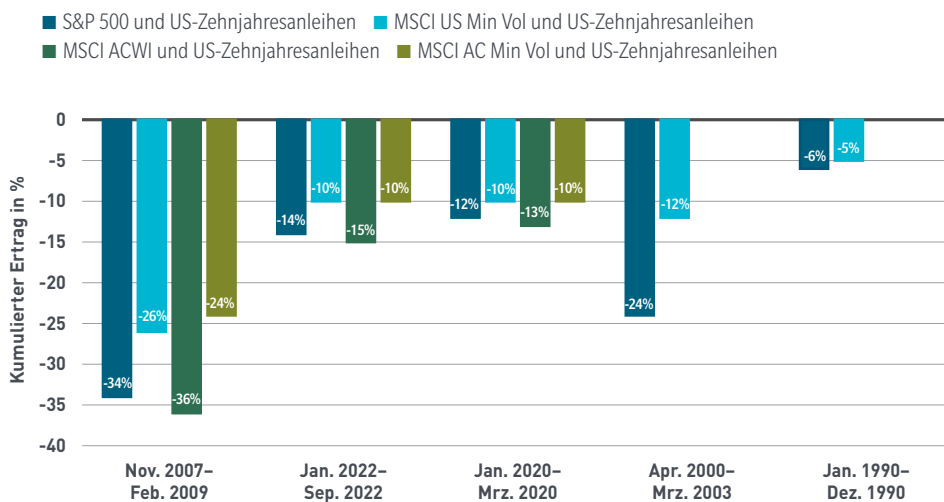
Quelle: FactSet. Gesamterträge von Januar 1971 bis Dezember 2023. Anleihen: US-Zehnjahresanleihen. Aktien: S&P 500 Index. Stabilste Aktien: die 600 stabilsten der 1.000 größten US-Aktien (monatliche Anpassung). 60/40: 60% S&P 500, 40% US-Zehnjahresanleihen. 60/40 (stabilste Aktien): 60% stabilste US-Aktien, 40% US-Zehnjahresanleihen. Volatilität gemessen als durchschnittliche monatliche Standardabweichung der Erträge der letzten 24 Monate.

Die Analyse gibt Aufschluss über die Langfristentwicklung. Sie zeigt aber nicht, wie sich ein 60/40-Portfolio mit niedrigvolatilen Aktien bei fallenden Märkten entwickelt. Dazu vergleichen wir in Abbildung 3 vier unterschiedliche 60/40-Portfolios – auf Basis des S&P 500 Index und des MSCI All Country World Index (ACWI) sowie des MSCI US Minimum Volatility Index und des MSCI ACWI Minimum Volatility Index – während der fünf größten Baissen gemäß Abbildung 1.

Man sieht, dass Portfolios auf Basis der Minimum-Volatility-Indizes stets weniger verloren haben als Portfolios auf Basis des Gesamtindex (allerdings lagen für die beiden ersten Zeiträume nur Daten für die USA vor). Die Minimum-Volatility-Indizes sorgten in den USA für Mehrerträge von 100 Basispunkten in der Baisse 1990 bis zu 1.200 Basispunkten nach dem Platzen der Technologieblase zu Beginn der 2000er. Bei einem weltweit anlegenden Portfolio lagen die Mehrerträge zwischen 300 Basispunkten zu Beginn der Pandemie und 1.200 Basispunkten während der internationalen Finanzkrise von 2007 bis 2009.



Abbildung 3: Performance von 60/40-Portfolios in der Baisse



Quelle: FactSet. Kumulierte Erträge für 60/40-Portfolios in den fünf größten jüngsten Baissen des MSCI ACWI. Aktienteil: S&P 500 Index, MSCI ACWI, MSCI US Minimum Volatility Index, MSCI AC Minimum Volatility Index; Anleihteil: US 10-Year Treasury Index.

Investmentexperten haben die Aufgabe, hohe Verluste zu vermeiden – durch ein diversifiziertes Portfolio mit optimalen Ertragsperspektiven. Niemand weiß, wann man mit Aktien in den nächsten Jahren wieder so viel verdient wie von 2012 bis 2021 und wann die Weltwirtschaft wieder so stabil ist wie damals. Niedrigvolatile Aktien halten wir daher für interessant. Sie können im Abschwung Verluste mindern und stellen wettbewerbsfähige Langfristerträge ohne extreme Schwankungen in Aussicht. ▲



Anmerkung

¹ Die Sharpe Ratio misst den risikoadjustierten Ertrag, indem sie den Mehrertrag einer Anlage durch ihre Volatilität dividiert.

„Standard & Poor's“SM und „S&P“SM sind eingetragene Handelsmarken von Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones ist eine eingetragene Handelsmarke von Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones). S&P Dow Jones Indices LLC hat ihre Nutzung genehmigt, und MFS darf sie zu bestimmten Zwecken nutzen. Der S&P 500SM ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC. Das Unternehmen hat MFS die Nutzung des Index genehmigt. Die Produkte von MFS werden von S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P oder ihren Tochterunternehmen nicht gefördert, angeboten, vertrieben oder beworben. Weder S&P Dow Jones Indices LLC noch Dow Jones, S&P oder ihre Tochterunternehmen treffen eine Aussage darüber, ob diese Produkte empfehlenswert sind.

MSCI gibt keinerlei explizite oder implizite Garantien oder Gewährleistungen und übernimmt keinerlei Haftung für die hierin enthaltenen MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen weder weitergegeben noch als Grundlage für andere Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte genutzt werden. Dieses Dokument wurde von MSCI weder erstellt noch genehmigt oder geprüft.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung, Aufforderung oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Sofern nicht anders angegeben, sind die hierin enthaltenen Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsbezeichnungen Handelsmarken von MFS[®] und seinen Tochtergesellschaften. In manchen Ländern sind sie außerdem eingetragene Warenzeichen.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS[®], hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg. Tel.: +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Bahrain:** Dieses Dokument wurde nicht von der Zentralbank von Bahrain genehmigt, die auch nicht für dessen Inhalt verantwortlich ist. Im Königreich Bahrain werden diese Produkte nicht öffentlich angeboten. Dieses Dokument soll nur vom Empfänger gelesen werden und darf nicht an die Öffentlichkeit weitergegeben, ausgegeben oder ihr zugänglich gemacht werden. Die Zentralbank von Bahrain ist in keiner Weise für die Genauigkeit und Vollständigkeit der Aussagen und Informationen in diesem Dokument verantwortlich und erklärt ausdrücklich, keinerlei Haftung für jedwede Verluste zu übernehmen, die daraus entstehen, dass man sich auf den Inhalt dieses Dokuments ganz oder teilweise verlässt. Das Board und das Management des Herausgebers sind für die in diesem Dokument enthaltenen Informationen verantwortlich. Board und Management erklären, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nach ihrer Kenntnis und nach ihrem besten Wissen und Gewissen korrekt und frei von Auslassungen sind, die die Verlässlichkeit dieser Informationen beeinträchtigen können. Um dies zu gewährleisten, haben Board und Management mit gebührender Sorgfalt gehandelt. **Kuwait:** Dieses Dokument ist nicht für die Veröffentlichung in Kuwait bestimmt. Die hierin enthaltenen Informationen wurden nicht von der Kuwait Capital Markets Authority oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Behörde für ein Angebot in Kuwait zugelassen. Diese Informationen werden in Kuwait weder privat noch öffentlich zugänglich gemacht. In Kuwait finden keine Werbemaßnahmen, Vertragsangebote oder Geschäftsanbahnungsaktivitäten statt mit dem Ziel, diese Informationen zu verbreiten. **Oman:** Für Einwohner des Sultanats Oman: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot im Sultanat Oman gemäß dem Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) oder dem Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98). Diese Informationen werden nur einem begrenzten Kreis von Unternehmen zugänglich gemacht, die als „Sophisticated Investors“ gelten (gemäß Artikel 139 der Executive Regulations of the Capital Market Law). Der Empfänger bestätigt, ein Sophisticated Investor zu sein, der die nötige Geschäfts- und Finanzserfahrung hat und die Chancen und Risiken einer Anlage einschätzen kann. **Südafrika:** Dieses Dokument wurde nicht vom Financial Services Board genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen. **Vereinigte Arabische Emirate (VAE):** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot in den Vereinigten Arabischen Emiraten und sollen dies auch nicht sein, sodass sie nicht als solches verstanden werden sollten. Diese Informationen werden nur einem kleinen Kreis steuerbefreiter Investoren in den VAE zugänglich gemacht, die zu einer der folgenden Kategorien von Non-Natural Qualified Investors gehören: (1) Investoren, die ihre Anlagen selbstständig managen können, konkret (a) die Bundesregierung, lokale Regierungen, staatliche Stellen und Behörden oder Unternehmen im vollständigen Besitz einer dieser Institutionen, (b) internationale Institutionen und Organisationen oder (c) Personen, die eine Lizenz zur Ausübung geschäftlicher Tätigkeiten in den VAE haben, sofern Investieren ein Geschäftszweck dieser Personen ist, oder (2) Investoren, die von einem von der SCA zugelassenen Investmentmanager vertreten werden (jeder ein „Non-Natural Qualified Investor“). Diese Informationen und Daten wurden nicht von der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate, der Securities and Commodities Authority, der Dubai Financial Services Authority, der Financial Services Regulatory Authority oder einer anderen einschlägigen Zulassungsbehörde oder staatlichen Behörde der VAE (die „Behörden“) genehmigt, zugelassen oder registriert. Die Behörden sind in keiner Weise für Anlagen verantwortlich, die einer der genannten Empfänger in seiner Eigenschaft als Non-Natural Qualified Investor tätigt. Saudi-Arabien: Dieses Dokument darf im Königreich Saudi-Arabien nicht verbreitet werden, ausgenommen an Personen, die gemäß den Investment Funds Regulations der Capital Market Authority empfangsberechtigt sind. Die Capital Market Authority übernimmt keine Haftung für die Genauigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments und schließt explizit jegliche Haftung für Verluste aus, die dadurch entstehen, dass man dieses Dokument nutzt bzw. sich auf irgendeinen Teil dieses Dokuments verlässt. Potenzielle Käufer der hierin angebotenen Wertpapiere sollten die Richtigkeit der Informationen zu den Wertpapieren selbst überprüfen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. **Katar:** Dieses Material bzw. dieser Fonds wird nur einer begrenzten Anzahl von Investoren angeboten, die willens und fähig sind, die Risiken einer Anlage in dieses Material bzw. diesen Fonds unabhängig zu prüfen. Dieses Material ist kein öffentliches Angebot und darf nur vom genannten Empfänger verwendet werden. Es darf an keine andere Person weitergegeben oder ihr gezeigt werden, mit Ausnahme von Mitarbeitern, Agenten oder Beratern im Zusammenhang mit der Prüfung durch den Empfänger. Dieser Fonds war und wird nicht bei der Zentralbank von Katar registriert. Auch ist keine Zulassung nach den Gesetzen des Staates Katar vorgesehen. In Katar werden keine Transaktionen vorgenommen. Alle Anfragen zum Material bzw. dem Fonds sollten an Ihren Ansprechpartner außerhalb Katars gestellt werden.