

FAM Telefonkonferenz: Was kommt nach dem Crash?

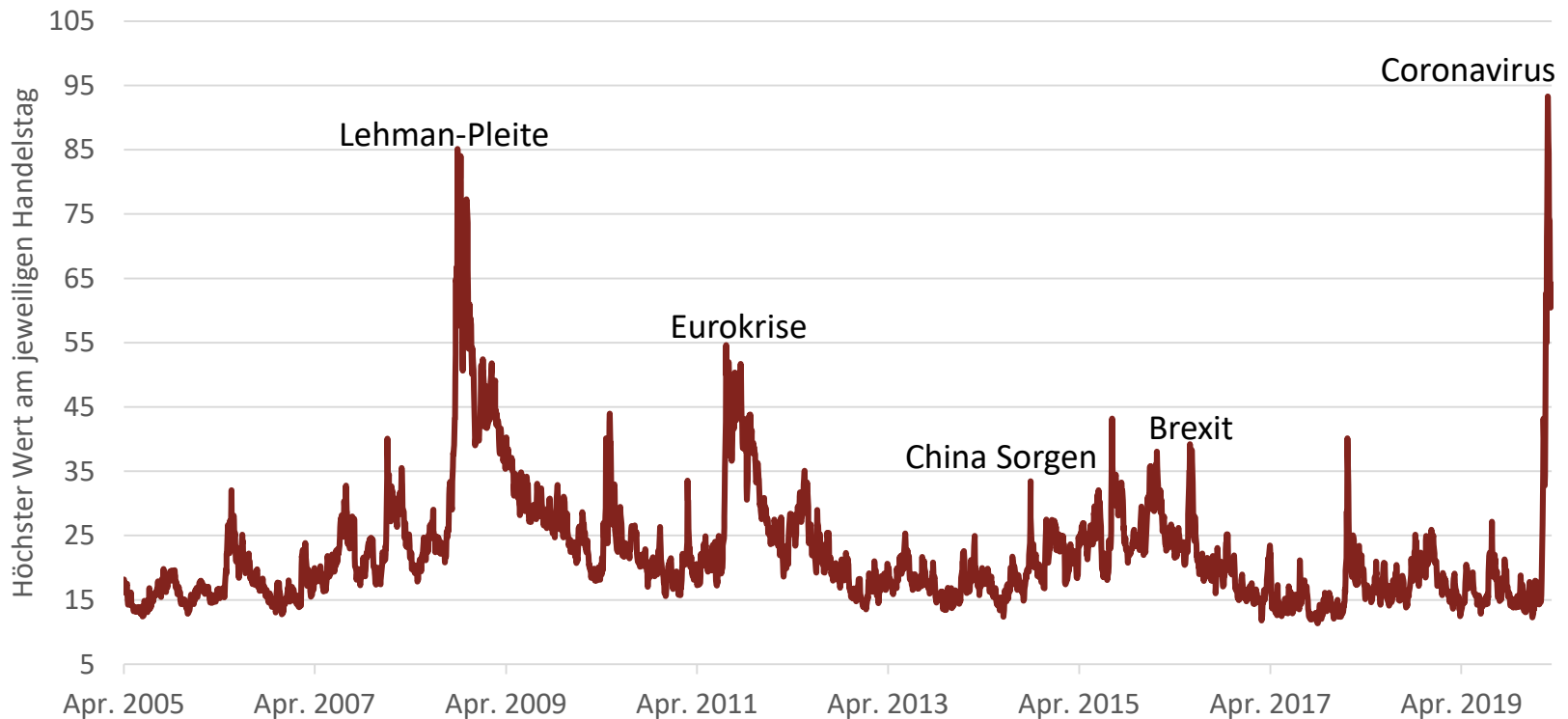
Donnerstag, 2. April 2020, von 11:00-11:30 Uhr



Agenda

- Rui Soares, Senior Investment Analyst:
Konjunktur & Börse im Bann von Corona
- Philipp Bieber, CFA, Senior Credit Analyst:
Status Quo & Ausblick High Yield
- Ottmar Wolf, Portfoliomanager:
Comeback-Qualität der Prämienstrategie
- Peter Wiederholt, Portfoliomanager:
Wrap-Up & Rendite-Ausblick

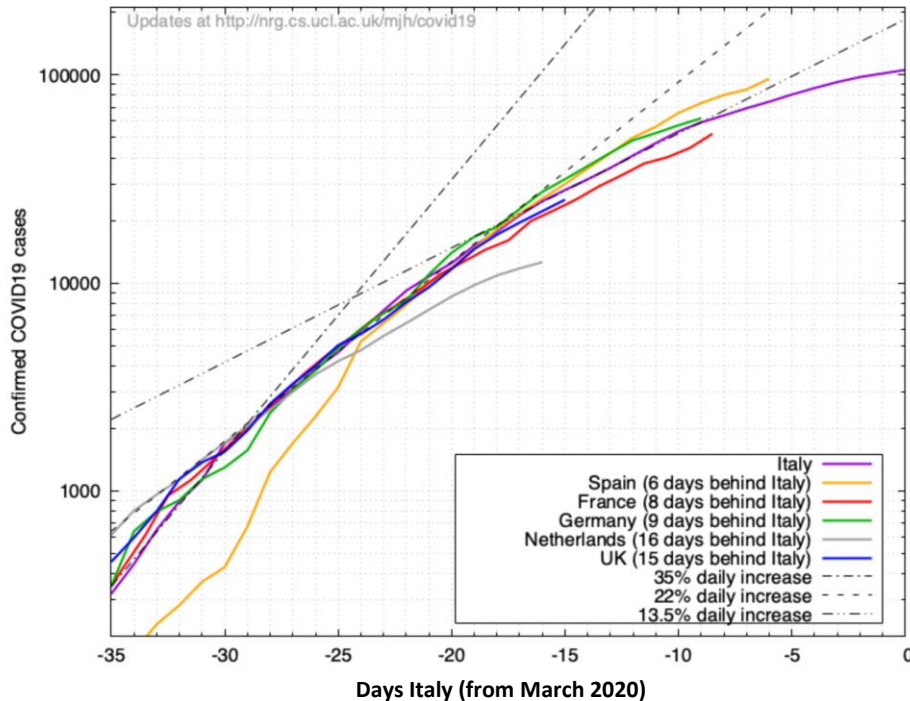
„Angstbarometer“ VDAX-NEW erreicht neues Top



- Es war der schnellste Crash aller Zeiten.
- Der VDAX hat sich als Barometer für die Angst der Marktteilnehmer etabliert. Im aktuellen Corona-Crash wurde sogar ein neues All-time-high erreicht.
- Nach jeder extremen Angst-Phase folgten auch „ruhigere Zeiten“ – d.h. eine Börsenerholung.

„Lockdown“ funktioniert!

Entwicklung des Coronavirus in Westeuropa



- Wachstumsrate der täglichen Infizierten und Toten geht nachhaltig zurück in den Ländern mit „Lockdown“.
- Italien als Vorreiter und „Leading Indicator“ für die anderen EU-Länder.
- Ausgangssperren in EU-Ländern werden wahrscheinlich bis Ende Mai schrittweise aufgelockert.
- Große Unbekannte bleiben die USA. Wann wird dort der „Coronavirus-Peak“ erreicht?

China schafft das „V“

Chinesischer Einkaufsmanagerindex (PMI) – Industrie



- Der PMI misst das Wirtschaftsklima in der Industrie.
- Werte unter 50 signalisieren ein Schrumpfen zum Vormonat.
- Werte über 50 signalisieren ein Wachstum zum Vormonat.

Konjunktur ist nicht gleich Börse

Jahr	BIP Einbruch	DAX Jahresperformance
1975	-0,9%	40,2%
1982	-0,8%	12,7%
1993	-1,0%	46,7%
2003	-0,7%	37,1%
2009	-5,7%	23,8%
2012	0,4%*	29,1%

* In 2012 war das Wachstum in den letzten 2 Quartalen negativ (= technische Definition einer Rezession)

- Rezessionsjahre waren positive Aktienjahre.
- Die Börse ist der Konjunktur typischerweise einen Schritt voraus.
- Der europäische Aktienmarkt hat mit dem zwischenzeitlichen Kurssturz von 40% eine Rezession „eingepreist“.

Was kommt nach dem Crash?

Angstbarometer VDAX erreicht die 55 Punkte Marke: Performance 18 Monate später				
Crash Datum	VDAX - NEW Index	18 Monate später	Wertentwicklung ICE BofA Euro HY	Wertentwicklung DAX 30
5. Okt. 98	57,0	4. Apr. 00	32,1%	86,5%
8. Okt. 98	57,8	7. Apr. 00	32,8%	93,1%
22. Jul. 02	55,5	20. Jan. 04	45,2%	11,2%
5. Aug. 02	56,9	3. Feb. 04	46,0%	21,8%
3. Sep. 02	58,7	3. Mrz. 04	45,7%	19,8%
18. Sep. 02	55,4	18. Mrz. 04	46,2%	22,5%
23. Sep. 02	58,9	23. Mrz. 04	49,5%	28,0%
27. Sep. 02	56,1	27. Mrz. 04	50,5%	33,0%
27. Jan. 03	56,7	27. Jul. 04	29,3%	44,3%
10. Okt. 08	64,2	10. Apr. 10	73,9%	37,5%
22. Okt. 08	57,7	22. Apr. 10	83,1%	35,0%
6. Nov. 08	60,7	7. Mai. 10	71,4%	18,7%
1. Dez. 08	57,9	1. Jun. 10	85,0%	36,1%
5. Dez. 08	58,3	5. Jun. 10	85,0%	34,8%
12. Mrz. 20	70,8	10. Sep. 21		
Durchschnittliche Kurssteigerung			55%	37%

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

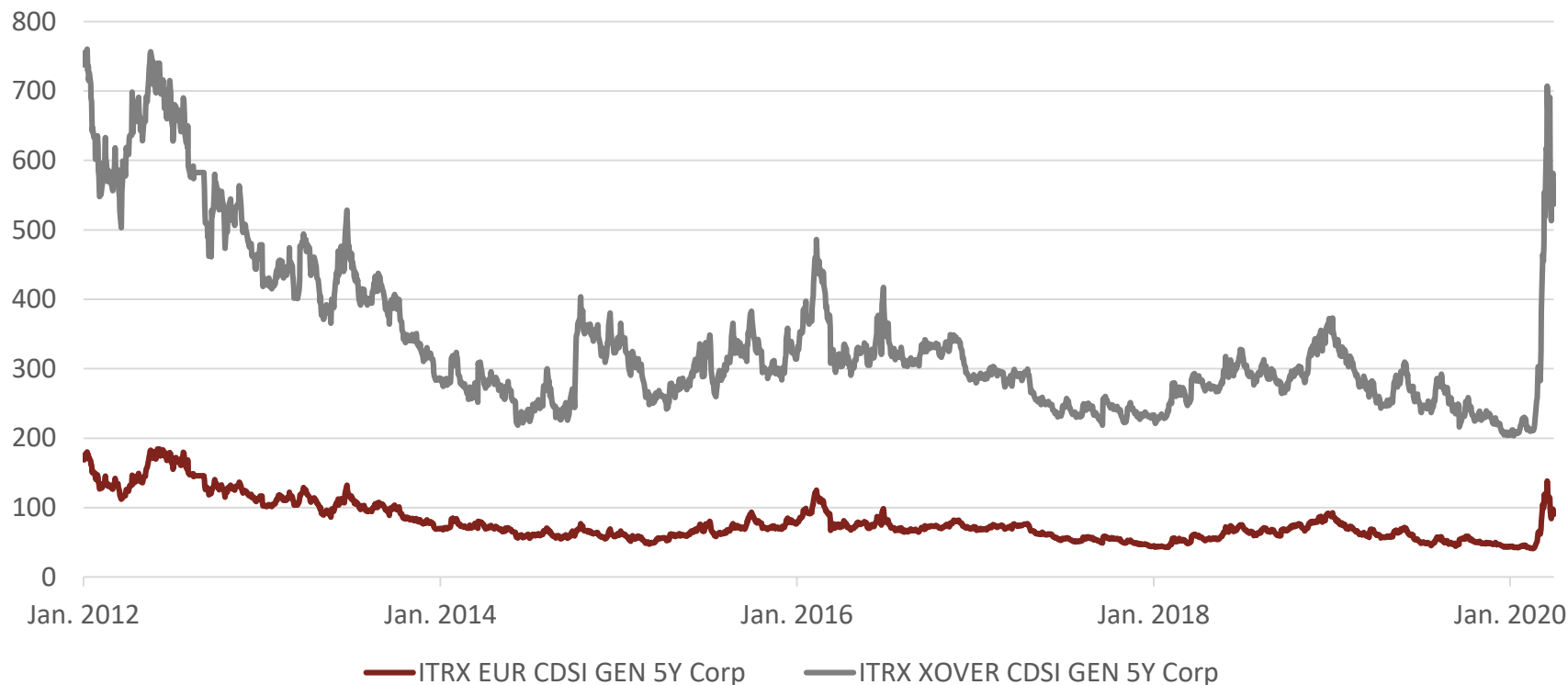
VDAX als „Angstbarometer“

1. Ausgangspunkt sind alle Tage, an denen der **VDAX-New** einen Wert von **55 erstmals überschritten** hat.
2. Wenn ein Investor an einem solchen Tag in europäische Hochzinsanleihen (HE00) angelegt hätte, wie wäre seine Performance nach 18 Monaten gewesen?
3. Wenn ein Investor an einem solchen Tag in deutsche Aktien (DAX30) angelegt hätte, wie wäre seine Performance nach 18 Monaten gewesen?

- Während eine kurzfristige Marktprognose nicht möglich ist, so zeigt die Vergangenheit, dass es immer richtig war, nach einem Crash einzusteigen.
- Die durchschnittliche Wertentwicklung auf Sicht von 1,5 Jahren lag bei Aktien (gemessen am DAX) bei +37% und bei europäischen Hochzinsanleihen bei +55%.
- FAMs Strategie: Fokus auf Relevanz und Qualität - Unternehmen, die leichten Zugang zu Staatsgeldern (Kurzarbeit, Kreditgarantien,...) und eine solide Bilanz haben. Diese werden die Corona-Krise überstehen.

High Yield - Status Quo

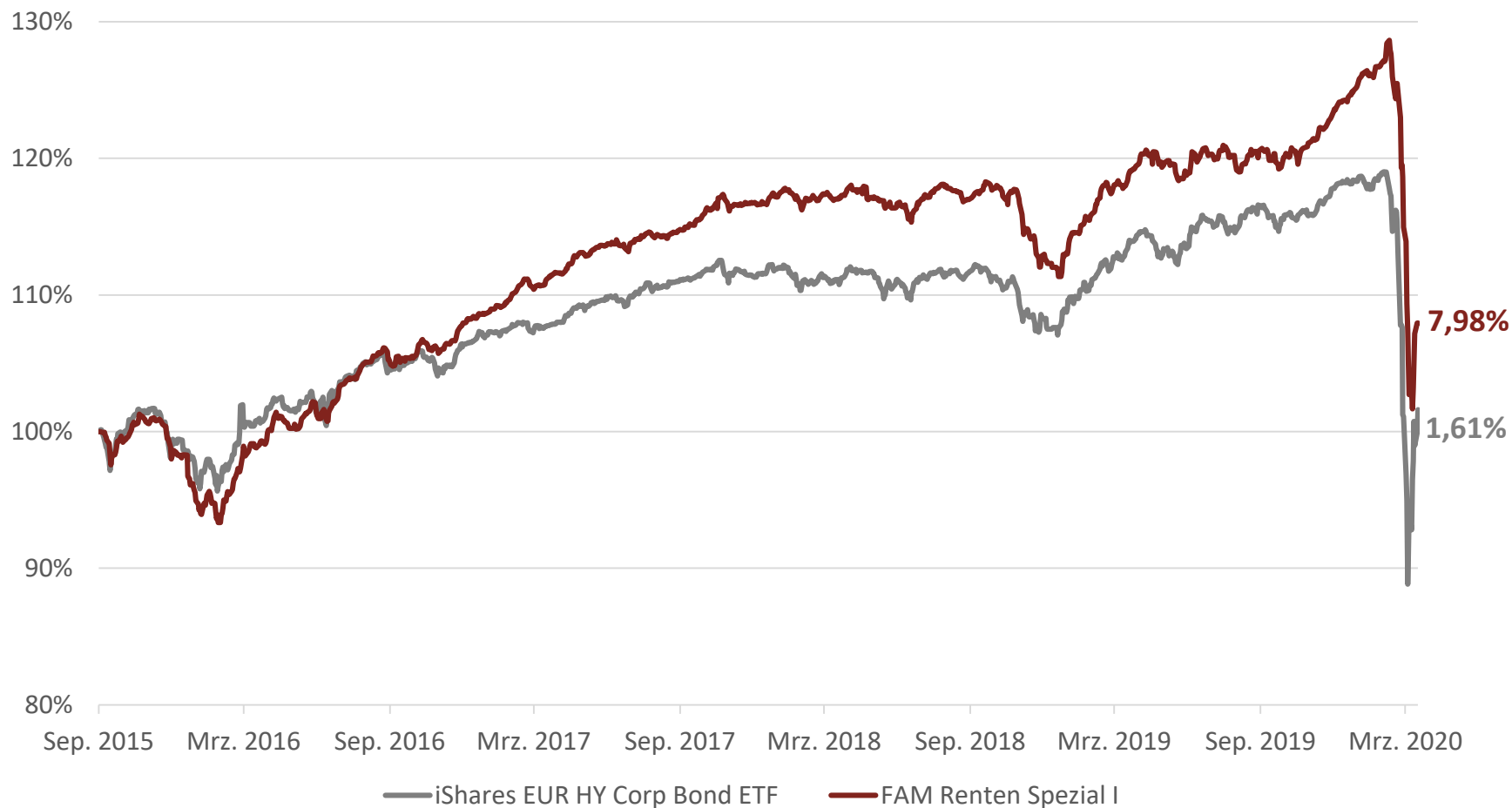
Spreads sowohl bei IG und HY weiteten sich im März stark aus



- Crash in allen Asset Klassen - inklusive Investment Grade Bonds und High Yield.
- Nachfrage und Angebotsschock mit Störungen der Lieferketten in China, Europa und jetzt den USA.
- Unmittelbar am stärksten betroffene Sektoren: Einzelhandel, Gastgewerbe und Tourismus.
- High Yield Anleihen haben jetzt sehr attraktive Renditen.

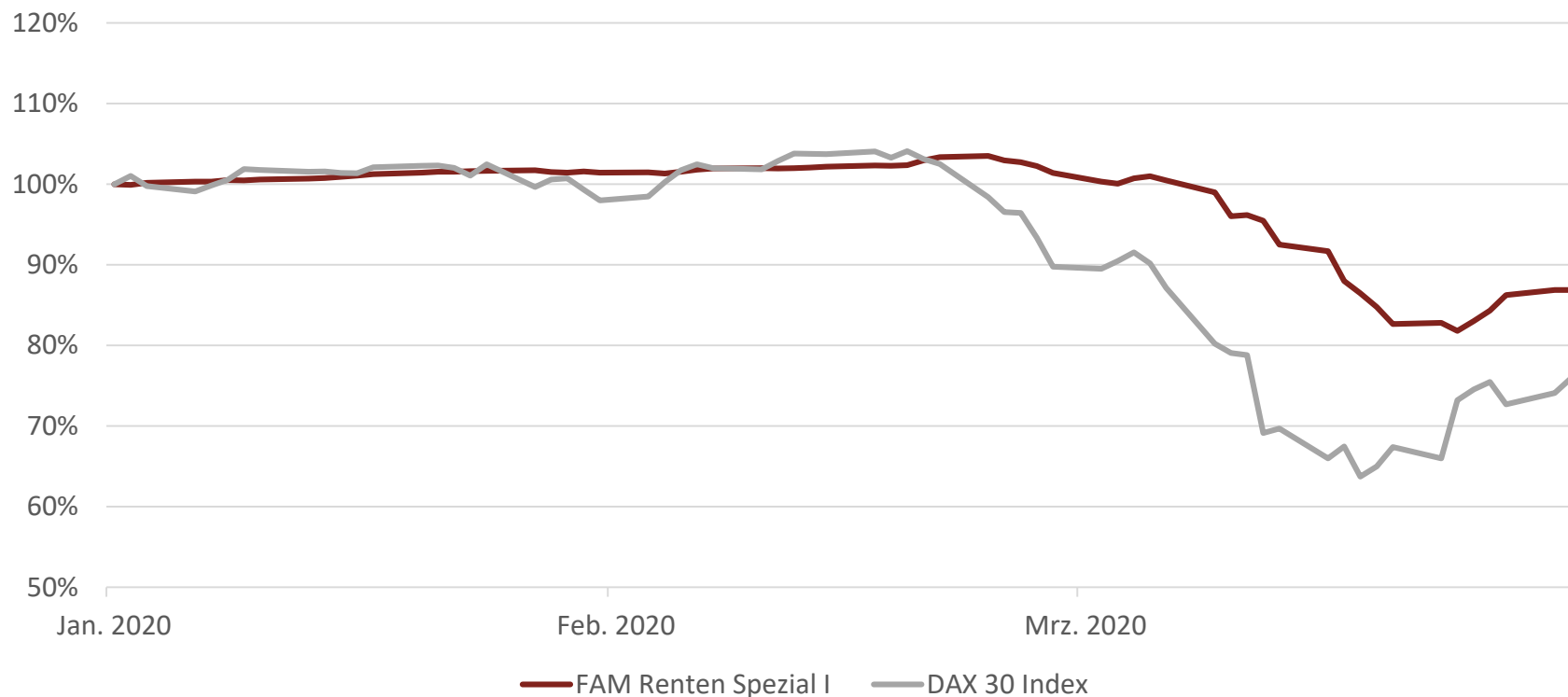
High Yield – Unsere Performance

FAM Renten Spezial vs. ETF seit Auflage



High Yield vs. Aktien

FAM Renten Spezial im Vergleich zum DAX 30 seit Jahresanfang



- Erwartungsgemäß fielen Hochzinsanleihen deutlich weniger als Aktienindizes.
- Darüber hinaus reagierten die Anleihemärkte später als Aktienmärkte.

Notenbanken & Politik als „Helfer“ für die Börse

	Finanzkrise 2008	Coronakrise 2020
Zinspolitik FED	Es dauerte ein Jahr, bis der Leitzins bei null war.	Es dauerte 2 Wochen, bis der Leitzins bei null war.
Zinspolitik EZB	Leitzinserhöhung im Sommer 2008 von 4,00% auf 4,25%.	Keine Änderung, der EZB-Einlagensatz ist weiterhin bei minus 0,5%.
Anleihekaufprogramm (QE) der FED	QE ab November 2008, Startvolumen ca. 600 Mrd. USD.	10 Anleihekaufprogramme in kürzester Zeit implementiert, in Summe mehr als 2 Billionen USD. Ausweitung möglich.
Anleihekaufprogramm (QE) der EZB	Fehlannonce.	Laufendes QE-Programm von monatl. 20 Mrd. Euro. Zusätzlich 870 Mrd. Euro bis Ende 2020. Gesamtsumme 1,05 Billionen Euro, Ausweitung laut EZB möglich.

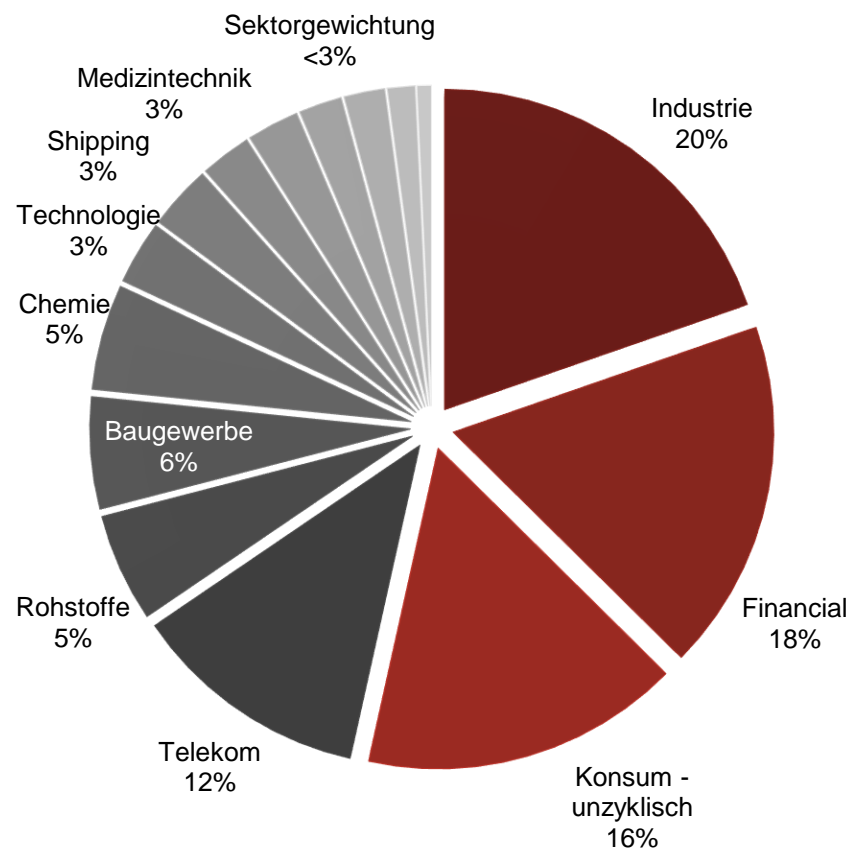
- Sehr schnelle Reaktion und unbegrenzte Kaufprogramme der EZB und Fed im Anleihemarkt.
- Politische Maßnahmen in einem noch nie dagewesenen Ausmaß – ebenfalls hohe Geschwindigkeit.
- Klar erkennbare Unterstützung für den gesamten Kapitalmarkt, Hauptprofiteur ist der Anleihemarkt.

FAM Renten Spezial - Status Quo

Kennzahlen

Performance seit Auflage	7,98%
Performance für 2020	-13,13%
Aktuelle Portfoliorendite	10,10% p.a.
Durchschnittliche Restlaufzeit	5,04 Jahre
Voraussichtlicher Zeitraum für die Wertaufholung	ca. 1,5 - 2,5 Jahre

Sektor Überblick

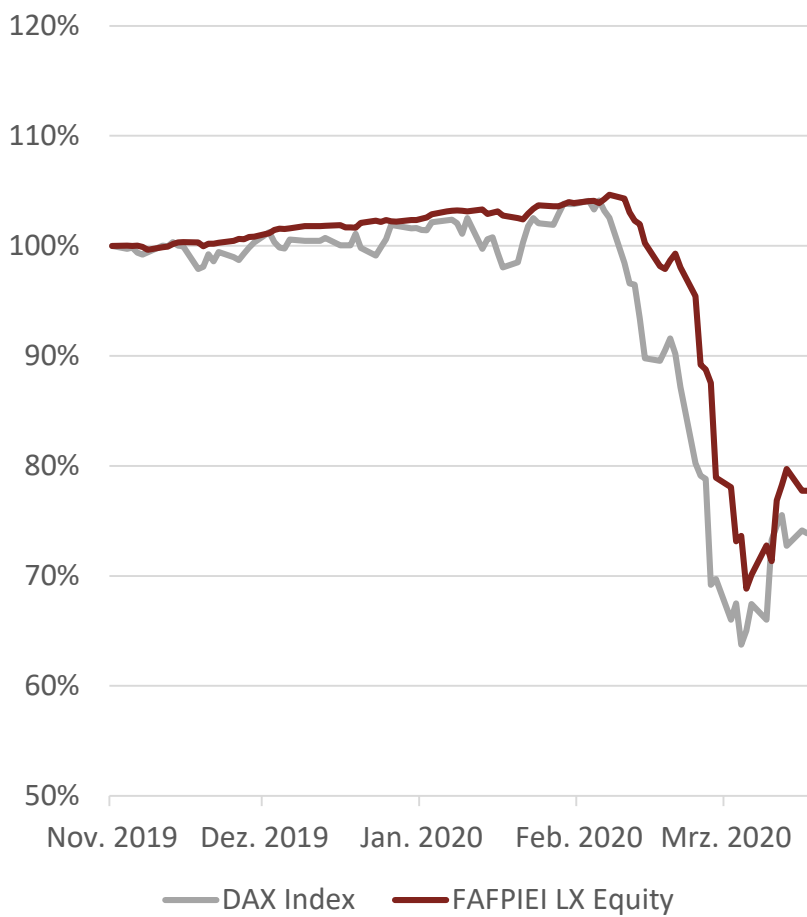


Aktuelle High Yield Opportunitäten

- Fokus auf „durchfinanzierte“ Unternehmen mit möglichst unzyklischen Endmärkten und starkem Geschäftsmodell.
- Investment-Opportunitäten in Sektoren, die nicht betroffen sind:
 - Telekommunikation – TDC mit 9% Rendite
 - Gesundheitswesen/ Pharma – Stada mit 9% Rendite
 - Energiedienstleistung – Techem 7% Rendite
- Unternehmen mit „Corporate Events“, z.B. bei zu erwartenden hohen Barmittelzuflüssen
 - Coty mit 10% Rendite
 - Thyssenkrupp mit 6% Rendite

FAM Prämienstrategie vs. Aktien

FAM Prämienstrategie im Vergleich seit Auflage



FAM Prämienstrategie - Kennzahlen

Seitwärtsrendite p.a. 16,01%

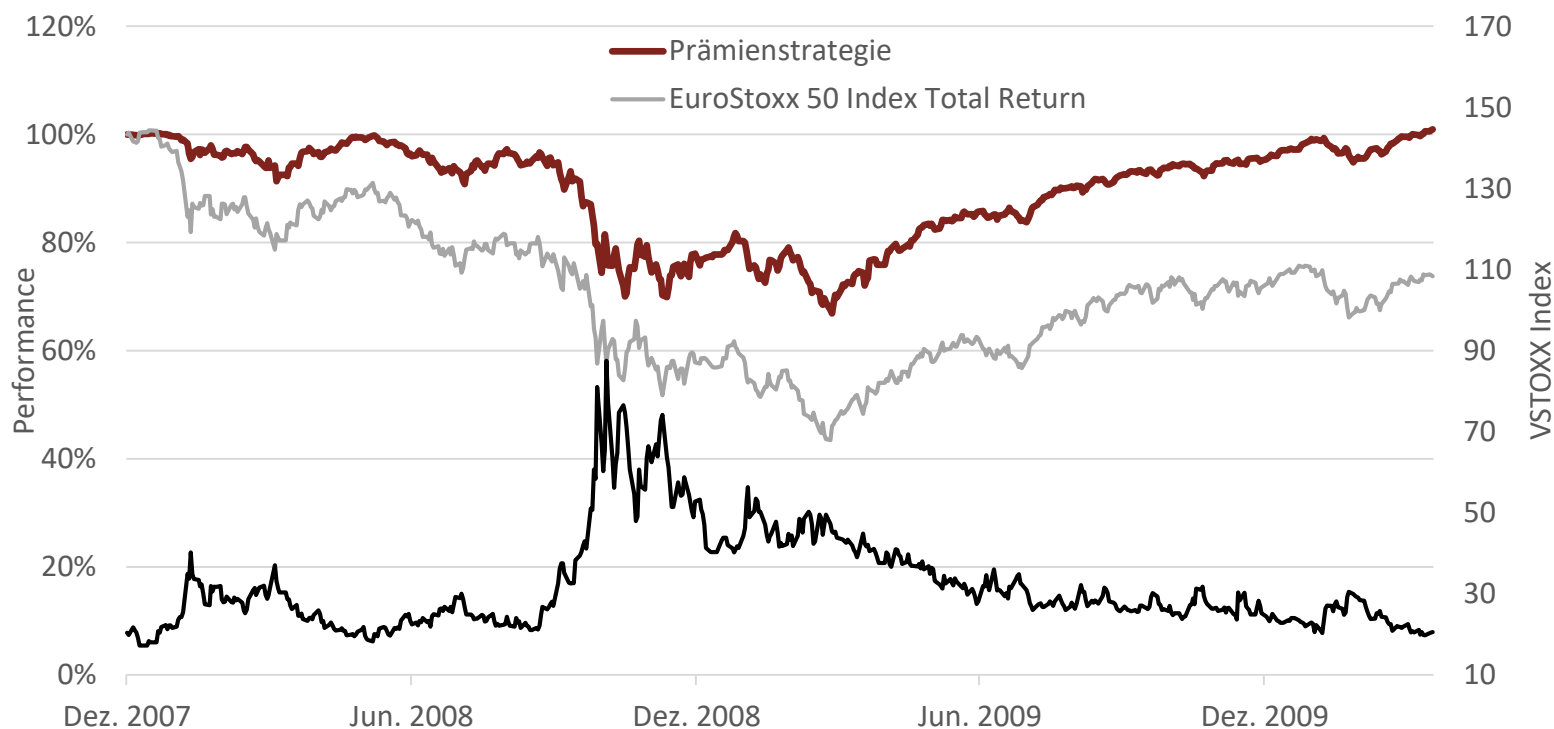
Durchschnittlicher Discount (zum Underlying) 8,09%

Durchschnittliche Restlaufzeit der Optionen 187 Tage

- „Pferdefuß“ ist der schnelle Crash
 - Implizite Volatilität und damit Rückkaufspreise für die Optionen im Portfolio schießen in die Höhe.
 - Dies führt zu buchhalterischen Verlusten.
- Stärke ist die Wertaufholung/Seitwärtsrendite
 - Neue Positionen konnten zu höheren Prämien eröffnet werden.
 - Alte Positionen erholen sich, sobald die implizite Volatilität (also die Angst im Markt) sinkt. Hierfür ist keine steigende Börse nötig.
- Voraussichtlicher Zeitraum für die Wertaufholung: ca. 1,5 bis 3 Jahre

Comeback-Qualität der Prämienstrategie

Finanzkrise: Dezember 2007 – März 2010



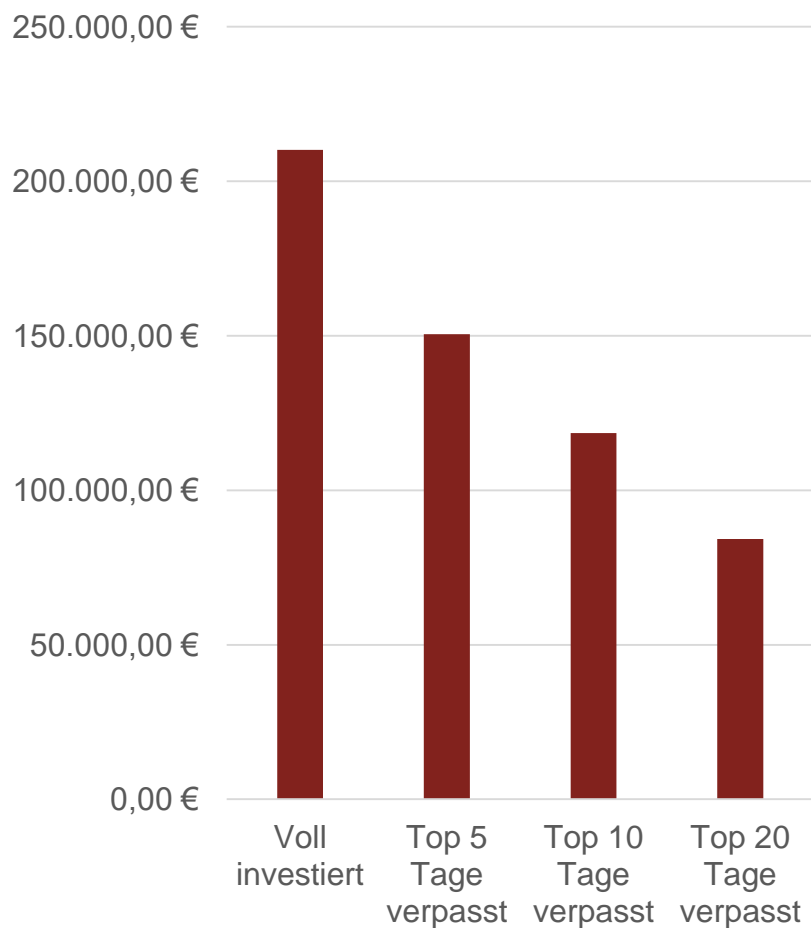
Finanzkrise	Drawdown	Tage bis zur Erholung
Prämienstrategie	-33,3%	380
EURO STOXX 50	-57,5%	2148
Differenz	24,3%	-1768

Fallbeispiel: DAX Put 9000, Laufzeit Dezember 2020

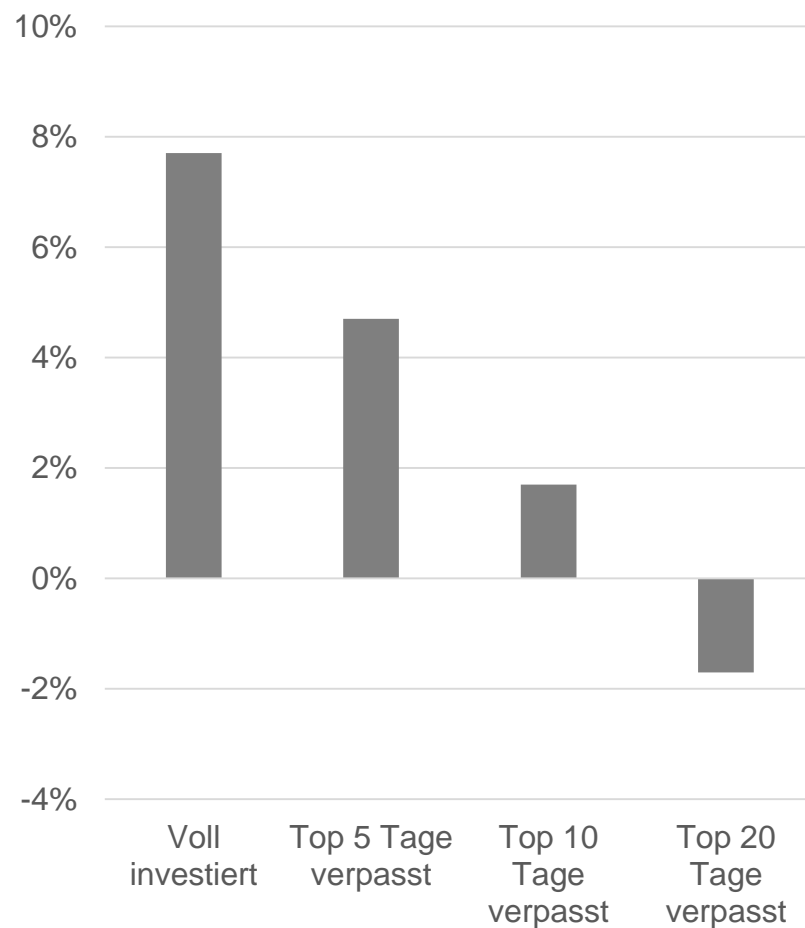
Laufzeit	18.12.2020
Basispreis	9.000,00 €
Dax-Stand am 01.04.2020	9.634,51 €
Prämie der Put Option am 01.04.2020	864,00 €
Verlustpuffer	15,55%
"Break Even" Kurs vom Dax	8.136,00 €
Seitwärtsrendite	9,60%
Seitwärtsrendite annualisiert	13,43%

Warum Timing schädlich ist

Depotwert – EUR 100.000 investiert im MSCI World Index Total Return: 2004 bis 2014



Annualisierte Rendite vom MSCI World Index Total Return: 2004 bis 2014



10-Jahres-Rendite Prognose: Jahresanfang vs. aktuell

Asset Klasse	FAM Rendite-Prognose Stand 06.01.2020	FAM Rendite-Prognose Stand 02.04.2020
Staatsanleihen	-0,5% bis +0,5% p.a.	-0,5% bis +0,5% p.a.
Investment-Grade Corporate Bonds	+0,25% bis +1,25% p.a.	+0,75% bis +1,75% p.a.
Aktien	Niedriger bis mittlerer einstelliger Ertrag p.a.	Mittlerer einstelliger jährlicher Ertrag p.a.
High Yield Corporate Bonds	Niedriger bis mittlerer einstelliger Ertrag p.a.	Mittlerer bis hoher einstelliger jährlicher Ertrag p.a. - „Pull-to-Par-Effekt“ bringt Kalkulierbarkeit
Prämienstrategie	Mittlerer einstelliger Ertrag p.a.	Mittlerer bis hoher einstelliger jährlicher Ertrag p.a.

FAM Frankfurt Asset Management AG



FAM Frankfurt Asset Management AG
Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main
www.frankfurtasset.com

Ottmar Wolf
Peter Wiederholt

Tel.: 069 244 500 505
Tel.: 069 244 500 506

E-Mail: wolf@frankfurtasset.com
E-Mail: wiederholt@frankfurtasset.com