



(Bitte in **Blockschrift**)

*Name und Vorname* .....

*Firma und Abteilung* .....

### Zertifikatsprüfung

# Fit for Finance *Advanced*

Prüfungsdatum:	<b>06.12.2016</b>
Zeit:	<b>10.15 – 11.45 Uhr</b>
Maximale Punktzahl:	<b>80 Punkte</b>
Bearbeitungszeit:	<b>90 Minuten</b>

#### **Hinweise:**

1. Es sind alle Hilfsmittel zulässig (ausser die Arbeit in Gruppen und kommunikationsfähige, elektronische Geräte).
2. Prüfen Sie bitte vor Beginn der Bearbeitung, ob alle Blätter der Prüfung vollständig vorliegen (11 Seiten inklusive Deckblatt).
3. Achten Sie auf eine den Aufgaben entsprechende Verwendung Ihrer Zeit.

## 1. Einführung und Refresher

(10 Punkte)

(4 Punkte)

a) Nennen Sie drei Schwierigkeiten bei der Umsetzung der Portfoliotheorie und erläutern Sie kurz einen der drei Punkte genauer.

b) Welche der folgenden Aussagen sind richtig, welche falsch? (je 2 Punkte)

(6 Punkte)

Richtig

Falsch

Das Aktienprämien Rätsel besagt, dass für eine normale, unter Investoren zu beobachtende Risikoaversion die Aktienrenditen in der Vergangenheit zu niedrig waren.

In der Praxis wird jede zusätzliche Assetklasse in einem Portfolio einen neuen effizienteren Rand generieren.

Das Aktienprämien Rätsel besagt, dass für eine normale, unter Investoren zu beobachtende Risikoaversion die Aktienrenditen in der Vergangenheit zu niedrig waren.

## 2. Asset Pricing

(10 Punkte)

(2 Punkte)

a) Nennen Sie **vier** mögliche Faktoren in Mehrfaktormodellen.

(4 Punkte)

b) Nennen und Beschreiben Sie eine Anwendungsmöglichkeit der Investment-Style-Analyse nach Sharpe.

(4 Punkte)

b) Welche der folgenden Aussagen sind richtig, welche falsch? (je 2 Punkte)

Richtig    Falsch

Der Nachteil der 1/N Allokationsregel ist die komplizierte Schätzung von Inputparametern.

Alternative Risikoprämien haben auch während der Finanzkrise Diversifikationseffekte generiert.

### 3. Performance

(10 Punkte)

a) Definieren Sie die Masszahl der Sharpe Ratio für die Performance Messung von Investmentfonds. Beschreiben Sie eine Schwäche der Sharpe Ratio als Performancemass. Was ist der konzeptionelle Unterschied der Sharpe Ratio im Vergleich zur Treynor Ratio?

(6 Punkte)

b) Welche zwei grundsätzlichen Fähigkeiten eines Fondmanagers gibt es, um Alpha für den Investor zu generieren? Beschreiben Sie kurz diese beiden Fähigkeiten.

(4 Punkte)

#### 4. Index Investing

(10 Punkte)

(6 Punkte)

a) Welche der folgenden Aussagen sind richtig, welche falsch? (je 2 Punkte)

Richtig

Falsch

Die durchschnittliche jährliche Rendite einer Marktanomalie erhöht sich signifikant nach ihrer Veröffentlichung in einer akademischen Zeitschrift.

Im Durchschnitt erhalten die besten Investmentfonds im Jahr  $t-1$  die höchsten Geldzuflüsse von Investoren im Jahr  $t$ .

Tracking Errors für illiquide Indizes sind bei der physischen Replikation generell niedriger als bei der synthetischen Replikation.

(4 Punkte)

b) Ist die Performance eines aktiv-geführten Aktienfonds im Jahr  $t-1$  ein guter Indikator für die Performance desselben Fonds im Jahr  $t$ ? Geben Sie ein theoretisches Argument für ihre Aussage (z.B. basierend auf dem Modell von Berk and Green, 2004).

## 5. Asset Allocation

(10 Punkte)

a) Welche der folgenden Aussagen sind richtig, welche falsch? (je 2 Punkte)

(6 Punkte)

Richtig

Falsch

Bei einer Buy & Hold Strategie wird zu Beginn der Vermögensanlage die Strategische Asset Allokation implementiert. Danach erfolgen keine Umschichtungen - unabhängig davon, wie sich die einzelnen Anlagekategorien entwickeln.

Bei einer Produktlösung lassen sich die individuellen Anlagevorgaben eines Investors am besten umsetzen (z.B. Investition in SPI unter Ausschluss der Aktien von Roche und Novartis).

Die Anlagekategorie Private Equity kann passiv / indexnah investiert werden, da sie als effizient zu charakterisieren ist und eine Vielzahl von passiven Anlageinstrumenten zur Verfügung steht.

(4 Punkte)

b) Ein Portfolio besteht lediglich aus einer Aktien- und einer Obligationenallokation. Der Wert der Aktien steigt um 10%. Dadurch überschreitet die Gewichtung der Aktienallokation des Portfolios die obere Bandbreite der Anlagekategorie Aktien, wodurch - falls in der jeweiligen Strategie vorgesehen - Portfolioreallokationen ausgelöst werden. Im Anschluss sinkt der Wert der Aktien wieder zurück auf den Ausgangswert. Der Wert der Obligationen bleibt währenddessen unverändert. Beschreiben Sie die Entwicklung des gesamten Portfoliowertes, wenn der Investor eine (1) Buy & Hold Strategie, eine (2) Rebalancing Strategie oder eine (3) CPPI Strategie verfolgt. Erläutern Sie, welche Transaktionen jeweils im Portfolio stattfinden.

(Zusätzlicher Platz für Lösungen)

## 6. International Investments

(10 Punkte)

a) Welche der folgenden Aussagen sind richtig, welche falsch? (je 2 Punkte)

(8 Punkte)

- | Richtig                  | Falsch                   |  |
|--------------------------|--------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Wenn die aus der Vermögensanlage zu bedienenden Verpflichtungen eines CHF-basierten Investors (z.B. Pensionskasse) ebenfalls in CHF denominiert sind, kann auf eine Absicherung des in der Vermögensanlage enthaltenen Fremdwährungsexposures verzichtet werden. |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Der Anteil des Währungsrisikos am Gesamtrisiko ist bei Obligationen wesentlich ausgeprägter als bei Aktien. Folglich sollten Obligationen stärker abgesichert werden als Aktien.   |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Nutzt man zur Prognose der zukünftigen Wechselkursentwicklung die historische Wechselkursentwicklung über die vergangenen 10 Jahre, so ist zukünftig von einer Abwertung des CHF gegenüber allen Hauptwährungen auszugehen.                                      |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | Die Zinsparität basiert auf der Annahme, dass in einem «perfekten Markt» kein Unterschied bestehen sollte, in welcher Währung «etwas gekauft» wird.  |

(2 Punkte)

b) Nennen Sie drei mögliche Ursachen, weswegen die effektiv beobachtbaren Wechselkurse von den durch die Kaufkraftparität implizierten Kursen abweichen?



## 7. Assetklasse Immobilien

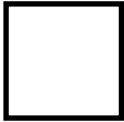
(10 Punkte)

a) Welche drei wesentlichen Investmentstile kennen Sie im Rahmen der Immobilien Asset Allocation? Wie unterscheiden sich diese hinsichtlich der Investmentstrategie, der Rendite und des Risikos?

(6 Punkte)

b) Diskutieren Sie kurz den Unterschied zwischen bewertungs- und transaktionsbasierten Immobilienindizes.

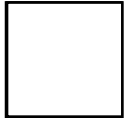
(4 Punkte)



## 8. Assetklasse Rohstoffe

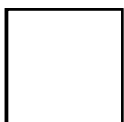
(10 Punkte)

Sie arbeiten als Anlageberater bei der Vermögensverwaltung BestInvest. Ihr sehr vermögender Privatkunde Herr Sutter möchte sein Portfolio, das bereits aus Aktien, Renten und Festgeld besteht, weiter diversifizieren. Er hat von seinem Freund Herr Brunner erfahren, dass hierfür u.a. Rohstoffe berücksichtigt werden sollten. In einem Beratungsgespräch richtet Herr Sutter folgende Fragen an Sie:



a) Herr Sutter möchte zunächst wissen, welche die Ertragsquellen von einem Investment in Commodity-Futures-Indizes sind. Erklären Sie Herrn Sutter, warum der physische Erwerb von Rohstoffen nicht zu empfehlen ist?

(5 Punkte)



b) Herr Sutter interessiert sich für einen Commodity Exchange Traded Fund (ETF), der einen Excess Return abbildet. Er möchte nun genauer wissen, wie der Roll Return zustande kommt. Erklären Sie Herrn Sutter den Unterschied zwischen Backwardation und Contango. Welchen Nachteil weist der S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) auf.

(5 Punkte)

(Zusätzlicher Platz für Lösungen)

A large, empty rectangular box with a thin black border, occupying most of the page below the text. It is intended for providing solutions to the problems on the page.