

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Smart Beta
Factor Investing
Long / Short
Digital Assets
Markt / News

03

| 2020 Kommentar

Marktneutralität von Risikoprämien ist entscheidend

Dr. Markus Ebner Quoniam Asset Management GmbH

Marktneutralität von Risikoprämien ist entscheidend



DR. MARKUS EBNER Head of Multi-Asset, Quoniam Asset Management GmbH

Unkorrelierte Renditen stehen im Fokus von Risikoprämien-Strategien. Dies hatte ihnen in den vergangenen Jahren, nicht zuletzt vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfeldes, zu großer Beliebtheit verholfen. Im Februar 2018 wurden die Korrelationsmerkmale dieser Strategien zum ersten Mal auf den Prüfstand gestellt, als es an den Aktienmärkten zu Kursverlusten von 8 bis 10 Prozent kam. Grundsätzlich waren die Renditen der verschiedenen Risikoprämien-Strategien zwar breit gestreut, doch die Mehrheit musste deutliche Performanceeinbußen hinnehmen. Der Grund: Obgleich die meisten Strategien keine expliziten Long-Positionen in Aktien eingegangen waren, hatte sich ein Beta-Engagement in die Portfolios eingeschlichen. Die, durch die Coronavirus-Pandemie, ausgelösten Verwerfungen an den Kapitalmärkten stellen nun eine erneute Herausforderung dar.

Analysen zeigen, dass in der Year-to-date-Betrachtung die beliebtesten Risikoprämien zugleich die stärksten Performance-Rückgänge zu verzeichnen haben, beispielsweise Equity Long/Short,

FX Carry, Equity Time-Series Momentum und Short Volatility. Wiederum waren also auch Prämien betroffen, die einen Bezug zur Aktienmarktentwicklung aufweisen. Einige wenige Risikoprämien waren in der Lage, in dieser Zeit positive Renditen zu erzielen, jedoch konnten sie die Gesamtentwicklung nur leicht abfedern. Mit Blick auf die mittelfristige Entwicklung zeigt die Mehrheit der Risikoprämien positive Erträge. Untersucht man zudem die Marktphasen nach Verwerfungen in den vergangenen 20 Jahren, so erholen sich Risikoprämien-Strategien in der Regel schneller als traditionelle Anlageklassen. Während der S&P 500 nach der Finanzkrise 2008-2009 insgesamt 49 Monate benötigte, um das Niveau vor der Krise zu erreichen, erreichte der Hedge Fund Research Index – stellvertretend für verschiedene Risikoprämien-Strategien – dies in nur 20 Monaten.

Deutlicher denn je wird angesichts der aktuellen Entwicklung aber, wie groß die Marktneutralität der unterschiedlichen Strategien tatsächlich ist: Die zu beobachtenden Performance-

Unterschiede der Produkte sind groß. Der Blick auf die Details zeigt, dass die strikte Beschränkung auf jene Prämien ausschlaggebend ist, die nicht an die Performance des Aktien- oder Rentenmarktes gebunden sind. Darüber hinaus hängt viel davon ab, die Prämien auf eine Art und Weise aufzubauen, die ein „verstecktes“ Beta-Exposure vermeidet. Ein Beispiel hierfür ist die Trennung von Währungen der Industrie- und Schwellenländer bei der Anwendung von FX-basierten Prämien. Die Einbeziehung dieser Währungen in einen einheitlichen Ansatz würde das Portfolio-Exposure in Richtung der Schwellenländerwährungen verschieben, die eine höhere Sensitivität gegenüber der globalen Wirtschaftsentwicklung aufweisen. Die Definition der einzelnen Risikofaktoren sowie deren Kombination ist also entscheidend.

Immer wichtiger wird dabei auch die Berücksichtigung von unstrukturierten Daten im Investmentprozess. Gerade in jüngster Zeit wird deutlich, wie die Kapitalmärkte von den sich überschlagenden Nachrichten getrieben werden. Durch die systematische Auswertung unstrukturierter Daten – wie beispielsweise der Stimmung, die Nachrichten zugrunde liegt – kann einer solchen Entwicklung besser begegnet werden. Die Hinzunahme von Signalen aus unstrukturierten Daten bietet somit einen wachsenden Mehrwert für Risikoprämien-Strategien.

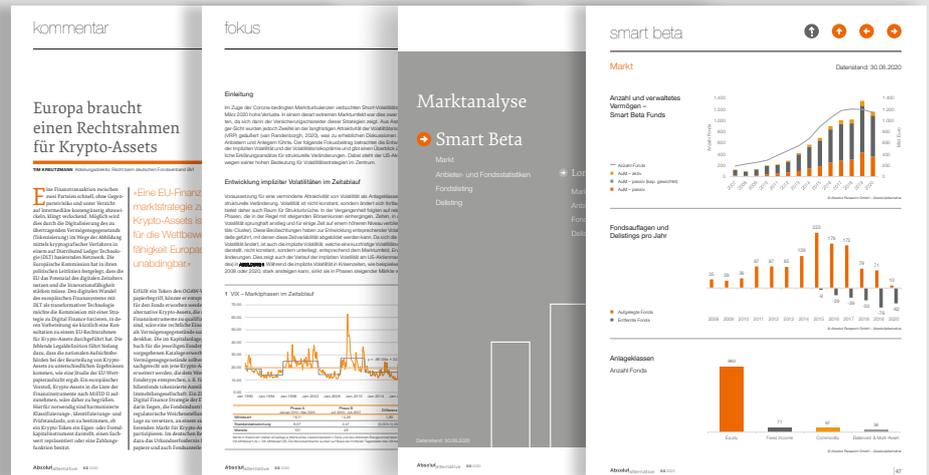
»Aktuell werden die unterschiedlichen Korrelationsmerkmale von Risikoprämien-Strategien sichtbar.«

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

Absolut|alternative

03 2020

- ➔ **Kommentare**
Tim Kreuzmann, BV
Dr. Markus Ebner, Quoniam
- ➔ **Performance Review**
Liquid Alternatives
im 2. Quartal 2020
- ➔ **Im Fokus**
Volatilitätsrisikoprämie
im Zeitverlauf

- ➔ **Fachbeiträge**
Multi-Asset-Multi-Faktor-Strategien
auf Basis ökonomischer und
statistischer Cluster
Dr. Martin Kolrep, Dr. Harald Lohre,
Erhard Radatz, Carsten Rother
Invesco
- Systematische Strategien und
Kryptoanlagen
Michael Zbinden
Crypto Fund

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen
Absolut|alternative 03/2020 als **kosten-
loses** Leseexemplar per PDF-Datei zu.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg