

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Fachbeitrag aus
Ausgabe 06|2019

Kommentar

» Inflation im
„Factor Zoo“? «

Von Dr. Wolfgang Mader

Smart Beta
Long/Short
Factor Investing
Markt
News

06

Sind **Faktor-Strategien** tot? | **Alternative Risikoprämien** | Kommentare:
Suhail Shaikh, Fulcrum und **Dr. Wolfgang Mader**, finccam | Der **Value-Faktor** – langfristig erfolgreich? | **Stabile Wertentwicklung** bei Long/Short-
und Smart-Beta-Fonds

Inflation im „Factor Zoo“?



DR. WOLFGANG MADER Partner, finccam

Der Trend zu Investitionen in Alternatives hält bei institutionellen Anlegern weiter an. 2019 war ein außergewöhnlich gutes Jahr für traditionelle Risikoprämien wie Aktien, Zinsen und Credits, dennoch sind Alternatives wichtig, um auch in Zukunft stabile Renditen generieren zu können. Auf diesem Weg müssen Anleger die relevanten Risiko- und Renditequellen verstehen und unnötige Komplexität vermeiden.

Insbesondere bei liquiden Alternatives steigt die Anzahl und die Komplexität der Anlagestrategien stetig an. Somit nimmt der bereits recht undurchsichtige Dschungel an verschiedenen Faktoren und Strategien kontinuierlich zu. Dieses Wachstum wird zum einen durch eine große Anzahl an akademischen Forschungsarbeiten, insbesondere für aktien- und creditbasierte Strategien, befeuert. Zum anderen führt über alle Assetklassen hinweg eine Vielzahl an Handelsideen von Banken zu neuen Strategien und Faktoren, die als potenzielle Investments in Frage kommen.

Um etwas Ordnung in den sogenannten „Factor Zoo“ zu bringen, ist eine Systematik erforderlich, die die jeweiligen Renditequellen identifiziert, kategorisiert und deren Zukunftsfähigkeit beleuchtet. Dieser Herausforderung haben wir uns im Rahmen der Idee des „Puristic Investing“ gestellt, mit dem Ziel die wesentlichen Einflussfaktoren auf das Ergebnis der institutionellen Kapitalanlage aufzudecken.

Zur Identifikation von Risikoprämien aus dem „Factor Zoo“ haben wir vier grundlegende Kriterien identifiziert. Die wichtigste Rolle spielt die ökonomische Begründung einer Risikoprämie. Es sollte eine positive Vergütung für die Übernahme eines nachvollziehbaren Risikos vorliegen. Die Motivation der Gegenpartei sollte dabei nicht auf der „Greater Fool Theory“ aufbauen, sondern klar verständlich und sinnvoll sein. Als Beispiel kann hier die Volatilitätsrisikoprämie genannt werden, die als Versicherungsprämie für den Verkauf von Absicherung gegen Marktschwankungen

realisiert werden kann. Neben dem ökonomischen Grund ist die Robustheit der Risikoprämie ein weiteres wichtiges Kriterium, um insbesondere die Überoptimierung von Backtests und stark negative Effekte durch Crowding in einer Strategie auszuschließen. Eine Risikoprämie sollte zudem weitgehend unabhängig von anderen Prämien sein und möglichst losgelöst von ungewollten Risikofaktoren kosteneffizient investiert werden können.

Unsere Kategorisierung einer großen Anzahl an Faktoren, aktiven Strategien, Long/Short Trades und Hedgefonds-Strategien führt zu einer überschaubaren Anzahl wirklicher Risikoprämien. Bei der Portfoliokonstruktion können darüber hinaus weitere, sich nicht als Risikoprämien im engeren Sinn qualifizierende, Prämien, wie beispielsweise Style Premia, einen wertvollen Beitrag liefern – nicht als zentraler Renditetreiber, aber als Komponenten im Rahmen der Umsetzung der Risikoprämien. Die Fundamente eines institutionell bewirtschafteten Portfolios sollten über wirkliche Risikoprämien dargestellt werden. Hier sehen wir insbesondere Aktien, Credit und Zinsen als traditionelle sowie Illiquiditätsprämien und Prämien für die Übernahme von Tail-Risiken als alternative Risikoprämien. Diese Renditequellen sollten den Kern des Portfolios zur Renditegenerierung und Risikodiversifikation bilden.

»Risikoprämien sollten das Fundament des Portfolios zur Renditegenerierung und Risikodiversifikation darstellen.«

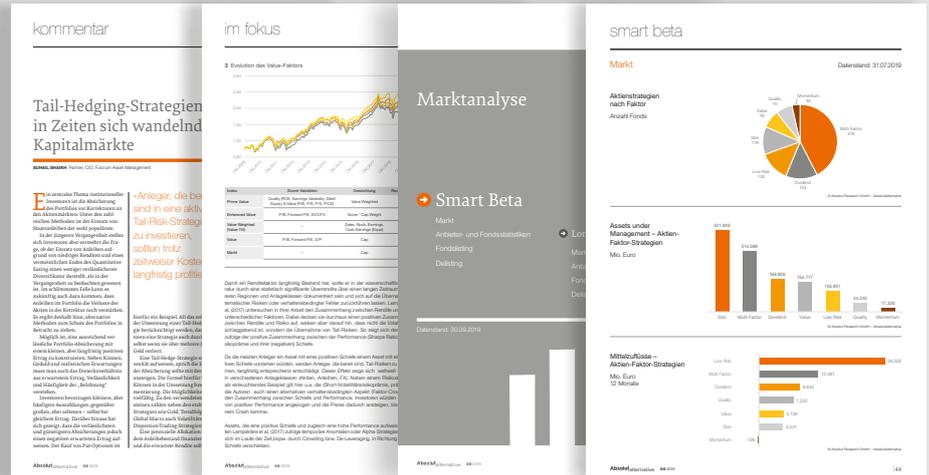
Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren



redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

Absolut|alternative
06 2019

- ➔ **Kommentare**
Suhail Shaikh, Fulcrum
Dr. Wolfgang Mader, Inccam
- ➔ **Performance Review**
Stabile Wertentwicklung bei Long/Short- und Smart-Beta-Fonds
- ➔ **Im Fokus**
Der Value-Faktor – langfristig erfolgreich?
- ➔ **Fachbeiträge**
Sind Faktor-Strategien tot?
Mark Fitzgerald,
Vanguard Asset Management
- Alternative Risikoprämien
Dr. Lars Jaeger,
GAM Investment

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen Absolut|alternative 06/2019 als **kostenloses** 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