

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Smart Beta
Long/Short
Factor Investing
Digital Assets
Quant/KI
Risk Premia
Markt/News

01

| 2023 | Kommentar

Anleger müssen versteckte Risiken von Factor Investments mindern

Rob Arnott | Research Affiliates

Anleger müssen versteckte Risiken von Factor Investments mindern



ROB ARNOTT Gründer und Vorsitzender von Research Affiliates

Vor fünf Jahren standen viele Factor-Investing-Strategien bei Anlegern hoch im Kurs und verbuchten erhebliche Mittelzuflüsse, obwohl sie überbewertet waren. Heute können wir mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit sagen, dass diese Gelder vorerst nicht mehr fließen werden. Dabei werden viele von diesen Strategien weitaus billiger gehandelt als in der Vergangenheit und können daher in den kommenden Jahren wahrscheinlich außergewöhnlich gute Ergebnisse erzielen. Investoren, die bereit sind, sich dem Trend zu widersetzen und kaufen, was gerade billig ist, sollten ihre Lehren aus diesen Jahren ziehen. Wir bezeichnen Anlageverluste gerne als „Lehrgeld“, das wir alle von Zeit zu Zeit zahlen. Daher ist es schade, wenn wir uns entscheiden, die Lehren nicht zu ziehen, für die wir dieses hart verdiente Lehrgeld bezahlt haben.

Investoren unterschätzen in diesem Zusammenhang häufig und in erheblichem Maße die Bedeutung einer sehr einfachen Reihe von Fragen:

1. Ist eine Strategie, gemessen an den derzeitigen fundamentalen, relativen Bewertungsmultiplikatoren ihres Portfolios, im Vergleich zum Markt (historisch betrachtet) günstig oder hoch bewertet?
2. Lässt sich ein bedeutender Teil der vergangenen Rendite darauf zurückzuführen, dass die relativen Bewertungen in der für die Performancemessung gewählten Zeitspanne gestiegen oder gefallen sind?

»Elemente der Risikokontrolle mindern das Risiko einer anhaltenden Underperformance von Factor Investments.«

3. Besteht ein Zusammenhang zwischen den relativen Bewertungsmultiplikatoren und der späteren Strategie-Performance?
4. Zeigt sich für die relativen Bewertungsmultiplikatoren der Strategie eine Tendenz zur Mean Reversion, so dass steigende relative Bewertungen eine ungewöhnlich gute Wertentwicklung vorhersagen können, bzw. umgekehrt?

Es sollte uns nicht überraschen, dass die relative Bewertung einer Strategie tatsächlich hilft, die künftige Wertentwicklung genauer vorherzusagen. Bezüglich dessen gibt es mehrere versteckte Risiken des Factor-Investing, die zur Enttäuschung bei den Anlegern führen: Erstens neigen Investoren dazu, die mit dem Factor-Investing verbundenen Renditen zu überschätzen, was zum Teil auf das Data-Mining zurückzuführen ist. Zweitens unterschätzen sie oftmals die Risiken starker Rückschläge und

längerer Phasen unterdurchschnittlicher Performance. Und schließlich verlassen sich die Anleger zu sehr auf die Diversifizierung, um das Risiko zu verringern. Wenn diversifizierte Faktorkörbe dann starke Drawdowns und längere Phasen der Underperformance erleben, verlieren sie naturgemäß die Geduld.

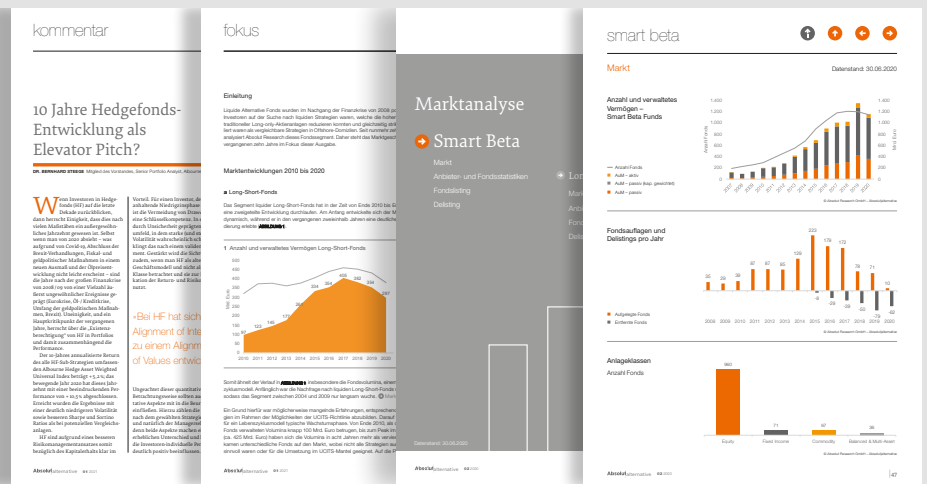
Diesen Risiken kann man jedoch begegnen. Zentral dabei sind Elemente der Risikokontrolle, wodurch sich das Risiko einer anhaltenden Underperformance wirksam mindern lässt – wie auch unsere jüngsten Forschungsergebnisse zeigen. Anleger können zur Steigerung der risikobereinigten Renditen auf unterschiedliche Techniken zur Steuerung der Faktorportfolio-Volatilität zurückgreifen. Basierend auf den Erkenntnissen unserer Forschung bietet ein Optimierungsansatz, der sowohl Volatilitäts- als auch Korrelationsinformationen erfasst, in Verbindung mit einem neuartigen zweistufigen Prozess zur Steuerung der Volatilität im Zeitverlauf die besten risikobereinigten Renditen. Ferner lässt sich hierdurch ein attraktiver Kompromiss zwischen Performanceverbesserung und Portfolioumschlag erzielen. So kann es Anlegern gelingen, die manchmal holprige Fahrt in ihren Faktorenportfolios zu glätten.

In dem heutigen schwierigen Umfeld sind Anleger, denen es gelingt, das Risiko in ihren Portfolios im Griff zu behalten, gut positioniert, um von den sich bietenden Möglichkeiten im Bereich (des derzeit ungeliebten) Factor Investing zu profitieren.

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

➔ **Kommentare**

➔ **Performance Review/ Im Fokus**

➔ **Fachbeiträge**

Fachbeiträge renommierter Branchenexperten zu aktuellen Themen des Kapitalmarkts



www.absolut-research.de/registrierung

*Um die Beispielausgabe zu erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Online-Plattform.