

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Fachbeitrag aus
Ausgabe 03|2019

Kommentar

»Aktienfaktoren und
Bondportfolios«

Von Dr. Ulrich Neugebauer

Smart Beta | Long/Short | Factor Investing | Markt | News

03

- ➔ **Risk-on-Risk-off** ist wieder da ➔ Kommentare: **Deborah Zurkow**, Allianz Global Investors und **Dr. Ulrich Neugebauer**, Deka Investment GmbH ➔ Verbesserung der Anlageergebnisse mit **Advanced Beta** ➔ **Hedgefonds**: ethisch und ertragreich zugleich?
- ➔ **Low-Risk-Aktienstrategien** – Asymmetrische Renditeprofile bei Long-only-Anlagen

Aktienfaktoren und Bondportfolios



DR. ULRICH NEUGEBAUER Leiter Quantitatives Asset Management & ETF, DEKA Investment GmbH

Faktoren haben offenbar Momentum: Vor allem bei institutionellen Investoren hat sich auf der Aktienseite in den vergangenen Jahren das faktorbasierte Investieren bereits als ein erfolgreicher Ansatz etabliert. So ist es kaum überraschend, dass sich die Idee in jüngster Zeit auch zunehmend auf der Rentenseite wiederfindet. Doch lassen sich die Ansätze auf den Anleihebereich übertragen? Und wenn ja: Wo liegen die Gemeinsamkeiten und wo die Unterschiede?

Obwohl auch in der wissenschaftlichen Literatur fast ausschließlich Faktoren an Aktienmärkten untersucht wurden, kann das Konzept ebenso für Unternehmensanleihemärkte angewendet werden.

Konkret heißt das: Es geht darum herauszufinden, welche Charakteristika zu positiven Risikoprämien und zu einem besseren Risikoprofil im Anleihebereich führen. Der Trend geht zurzeit verstärkt in Richtung des expliziten Ausnutzens verschiedener Faktorprämien bei gleichzeitiger Erhöhung der Diversifikationsvorteile im Vergleich zu klassischen kapitalisierungsgewichteten Indizes. Ein wichtiges Ergebnis der derzeitigen Forschung ist, dass sich die üblichen Faktoren wie Value, Momentum, Investment, Qualität, Low Volatility und Size auch für den Anleihebereich eignen und damit ertragreiche und Risiko-kontrollierte Portfolios erfolgreich managen lassen. Gleichzeitig diversifizieren die Strate-

gien sehr gut gegenüber traditionellen Ansätzen.

Eins zu eins lässt sich der Einsatz der Faktoren auf ein Bondportfolio jedoch nicht übertragen. Aktie und Unternehmensanleihe hängen zwar von den gleichen Fundamentalfaktoren ab,

»Ein wichtiges Ergebnis der derzeitigen Forschung ist, dass sich die üblichen Faktoren auch für den Anleihebereich eignen.«

sind aber doch zwei Seiten einer Medaille. Deshalb können Aussagen, die auf der einen Seite gelten, sich auf der anderen komplett umdrehen. Zum Beispiel das Preis-Momentum: Weist eine Anleihe ein starkes Momentum auf, dann fällt deren Rendite. Im Verhältnis zu anderen Bonds kann sie damit unattraktiv werden. Oder für den Faktor Size: Während dies bei Aktien die Marktkapitalisierung ist, bemisst es sich auf der Anleiheseite aus der Summe der ausstehenden Bonds.

Damit aber können für Investoren hohe Risiken einhergehen. So kann beispielsweise ein Unternehmen nur eine ausstehende Anleihe haben, aber dennoch hoch verschuldet sein. Deshalb ist es wichtig, auf die Gesamtverschuldung eines Unternehmens zu schauen. Darüber hinaus haben klassische Aktienfaktoren bei Titeln aus dem Investment-Grade-Bereich eine geringere Erklärungskraft als bei Hochzinspapieren, da diese stärker an idiosynkratischen Risiken hängen. Das heißt, man muss bei den jeweiligen Anleihe-segmenten die passenden Faktoren nutzen.

Die Faktoren selbst diversifizieren. Sie verhalten sich in den jeweiligen Marktphasen unterschiedlich. Dadurch profitieren insbesondere Multi-Faktor-Ansätze, die auf ein diversifiziertes Set an Faktoren abstellen. Durch ein solches Multi-Faktor-Portfolio kann im Anleihenmarkt eine signifikante, risikoadjustierte Outperformance gegenüber Marktindizes erzielt werden. Aktuell sind diese Ansätze noch relativ neu im Markt, aber die zunehmende Nachfrage lässt ein vergleichbares Potenzial wie im Aktiensegment erwarten.

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

Absolut|alternative

03 2019

- ➔ **Kommentare**
Deborah Zurkow, AGI
Dr. Ulrich Neugebauer, Deka
- ➔ **Performance Review**
Risk-on-Risk-off ist wieder da
- ➔ **Im Fokus**
Low-Risk-Aktienstrategien
– Asymmetrische Renditeprofile
bei Long-only-Anlagen

- ➔ **Fachbeiträge**
Verbesserung der Anlage-
ergebnisse mit Advanced Beta
Dr. Fred Dopfel und
Dr. Ashley Lester, Schrodgers
- Hedgefonds: ethisch und
ertragreich zugleich?
Jason Mitchell und Carol Ward,
Man GLG

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen
Absolut|alternative 03/2019 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