

# Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien  
für institutionelle Investoren

Fachbeitrag aus  
Ausgabe 02|2019

## Kommentar

»Weniger Long,  
mehr Effizienz«

Von Frank Umlauf

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

# 02

➔ Liquid Alternatives im **ersten Quartal 2019** ➔ **Factor Investing:** Abgrenzung, Bestandsaufnahme und Ausblick ➔ **Alternative Risk Premia funds:** Liquide, kostengünstig und unkorreliert? ➔ Kommentare: **Frank Umlauf**, tajdo und **Dr. Christian Jasperneite**, Warburg ➔ Globale Long/Short-Strategien im **Fixed-Income-Segment**

# Weniger Long, mehr Effizienz



**FRANK UMLAUF**, Geschäftsführer, tajdo consulting

**W**as für ein Start in das Jahr an den globalen Aktienmärkten. Gemischte Mandate sind bereits nach etwas mehr als zwei Monaten auf einem Ertragsniveau angekommen, das die meisten institutionellen Investoren im Durchschnitt auf Jahressicht benötigen. Seit Anfang Dezember letzten Jahres, als der S&P 500 Index in etwa auf einem ähnlichen Niveau stand, ist einiges passiert: das globale Wachstum wurde nach unten revidiert, die Erwartungen in Bezug auf die Gewinne von US-Unternehmen befinden sich im Sturzflug, eine Belebung in den chinesischen Wirtschaftsdaten ist bisher nicht zu sehen und die Fed auf hold bedeutet im Umkehrschluss kein QE. Selbst wenn wir ein unverändertes globales Wachstum unterstellen, ist es möglich, dass die US-Gewinne dieses Jahr stagnieren oder sogar fallen, bedingt durch weiter steigende Löhne und einem damit verbundenen Druck auf die Margen. Wenn sich die Anzeichen dafür mehren, gepaart mit den nur zweimal höheren langfristigen Bewertungsniveaus, dann dürfte der S&P 500 stärker unter Druck geraten. Die Luft für Aktien ist bereits wieder dünn und Investoren sollten ihre traditionellen Aktieninvestments überdenken, zumal das Bewertungsargument auch für Private-Equity-Anlagen gilt. Früher hätte man sein Aktieninvestment über Anteilsverkäufe oder den Einsatz von Derivaten reduziert. Seit einiger Zeit

»Gerade langfristig agierende Aktieninvestoren können mit Long/Short-Strategien die Effizienz ihrer Aktienportfolios erheblich steigern.«

steht aber auch deutschen Investoren ein weiteres Instrument zur Verfügung – der Einsatz von L/S-Aktienstrategien. Damit lässt sich das Beta im Aktienportfolio nicht nur reduzieren, sondern man bekommt einen neuen Werttreiber ins Portfolio, denn Beta-Risiken werden in titelspezifische Risiken getauscht. Man ist weiterhin im Aktienmarkt investiert, aber die Erträge sind nun weniger von der Richtung der Märkte abhängig. Entscheidender ist die Fähigkeit des Managers, die richtige relative Einschätzung zwischen Aktien auf der

Long- und Short-Seite zu haben. Der Vorteil ist, dass dieser zusätzliche Werttreiber nicht überbewertet ist und wenn wir uns die letzten 10 Jahre ansehen, vermutlich sogar über Aufholpotenzial verfügt. Das Spektrum im UCITS-Bereich an L/S-Equity-Strategien ist dabei sehr vielfältig. So können Investoren zwischen L/S-Fonds mit Aktienbetas zwischen 0,8 und 0 wählen und damit ihr gewünschtes Niveau festlegen. Ebenso gibt es Strategien, die ihr Beta variabel anpassen und damit eine zusätzliche Timing-Komponente aufweisen. Ein wichtiger Hinweis sei erlaubt: während man Aktienbeta nicht stark zu diversifizieren braucht (ein globaler ETF reicht), sieht das bei den titelspezifischen Erträgen anders aus – vier bis fünf unterschiedliche L/S-Aktienstrategien sollten es schon sein, um das managerspezifische Risiko zu reduzieren. Wer jetzt immer noch denkt „Egal, Aktien muss man langfristig halten.“, dem sei gesagt: Seit dem Jahr 1990 hat sich der S&P 500 in etwa verachtfacht, L/S-Equity-Ansätze (ausgedrückt durch den HFRI Equity Hedge Index) haben um das 21-fache zulegt mit nur 60 % des Risikos vom S&P 500 und entsprechend doppelt so hoher Sharpe Ratio.

# Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



## Inhalt Absolut|alternative 02 2019

- ➔ **Kommentare**  
Frank Umlauf, tajdo consulting  
Dr. Christian Jasperneite,  
M. M. Warburg & CO
- ➔ **Performance Review**  
Liquid Alternatives  
im ersten Quartal 2019
- ➔ **Im Fokus**  
Globale Long/Short-Strategien im  
Fixed-Income-Segment

- ➔ **Fachbeiträge**  
Factor Investing:  
Abgrenzung, Bestandsaufnahme  
und Ausblick  
Georg Elsässer  
Invesco Quantitative Strategies
- Alternative Risk Premia funds:  
Liquide, kostengünstig  
und unkorreliert?  
Trudi Boardman und Tomas Kmetko  
Cambridge Associates LLC

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen  
Absolut|alternative 02/2019 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