

# Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien  
für institutionelle Investoren

Absolut Research GmbH

## Liquid Alternatives

Markt | Fonds | Asset Manager | Top Quartile

05

2017

Fachbeitrag aus  
Ausgabe 05|2017

### Kommentar

«Zu viel des Guten:  
Crowding bei  
Faktorstrategien»

Von Ralf Lochmüller



# Zu viel des Guten: Crowding bei Faktorstrategien

**N**iedrige Zinsen, enge Risikobudgets und verbindliche Renditeziele zwingen Anleger dazu, nach Alternativen Ausschau zu halten. Die sehen viele Marktteilnehmer derzeit in faktorbasierten Smart-Beta-Strategien. Doch hier sollte man genau hinschauen, denn nur solche Strategien bieten nachhaltige Ertragschancen, die auch echte Risikoprämien vereinnahmen.

Risiken wie „Small Size“, Volatilität oder Illiquidität. Eine der bedeutendsten alternativen Risikoprämien ist die „Low-Beta“ Prämie, die in praktisch allen Märkten zu finden ist.

Die steigende Nachfrage nach Smart-Beta-Strategien hat Sorgen über ein mögliches Crowding aufkommen lassen. Anleger haben in großem Stil Faktor-ETFs gekauft, wobei

»» Optionsbasierte Strategien sind eine Alternative, um die Low-Beta-Risikoprämie abzuschöpfen. ««



**Ralf Lochmüller**

Gründungspartner und Sprecher  
Lupus alpha

Lupus alpha unterscheidet drei Gruppen von Renditetreibern: Alpha, Anomalien und Risikoprämien. Alpha ist die Überrendite gegenüber einem Vergleichswert und entsteht in erster Linie aus Managementgeschick, aus Informationsineffizienzen und teilweise schlicht aus Zufall. Anomalien wiederum treten in Form von zumeist zeitlich befristeten Preiseffekten auf, ohne dass ein ökonomisches Risiko übertragen wird. Der Faktor Momentum ist ein prominentes Beispiel für eine solche Anomalie. Echte Risikoprämien sind hingegen die Entschädigung für die bewusste Übernahme eines ökonomischen Risikos. Der mathematische Nachweis einer Risikoprämie allein bringt hingegen wenig. Man läuft Gefahr, Scheinkorrelationen aufzusitzen.

Neben dem traditionellen Beta, d.h. der Kompensation für die Übernahme eines unternehmerischen Risikos durch den Kauf einer Aktie oder einer Anleihe, bezeichnet alternatives Beta die Prämie für die Übernahme systematischer

vor allem Low-Volatility-Konzepte große Zuflüsse verzeichneten. Dabei konzentrieren sich die Investments auf relativ wenige Titel, was die Gefahr einer Überhitzung birgt und letztlich die Renditechancen schmälert. Bei einsetzenden Gewinnmitnahmen respektive Mittelabflüssen könnte es sogar zu einer deutlich negativen Wertentwicklung kommen.

Eine Alternative können optionsbasierte Strategien, beispielsweise auf globale Aktien bieten, mit denen die Low-Beta-Risikoprämie abgeschöpft werden kann. Diese Strategien haben nicht nur in der Vergangenheit bessere risikobereinigte Ergebnisse erzielt als Low-Volatility-Strategien über einzelne Aktien, auch mögliche Crowding-Risiken werden systematisch vermieden. Investoren kommen nicht umhin, ihre Faktor-Investments regelmäßig kritisch zu prüfen, denn nicht jede Strategie adressiert echte Risikoprämien und ist nachhaltig. ♦

# Alternativen gesucht? Alternativen gefunden!



Einzigartige  
Analysepublikation  
in Europa

Haben Sie die Lösungen für Ihre Anlagestrategie gefunden oder sind Sie auf der Suche nach Alternativen, die sich von klassischen Anlageprodukten abheben? Finden Sie die für Ihr Anlageziel passende Strategie mit dem Absolut|alternative, der einzigen Analysepublikation zu liquiden alternativen Anlagestrategien.

Mehr Informationen: [info@absolut-research.de](mailto:info@absolut-research.de)

[absolut-research.de](http://absolut-research.de)

**Absolut**  
research

Neue Perspektiven  
für institutionelle  
Investoren

# Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



## Inhalt Absolut|alternative 05 2016

- ➔ **Kommentar**  
Zu viel des Guten:  
Crowding bei Faktorstrategien  
Ralf Lochmüller  
Lupus alpha
- ➔ **Performance Review**  
Performance aktueller Monat –  
Alle Strategien auf einen Blick
- ➔ **Gastbeitrag**  
Absolute Return Fixed Income:  
Tschüss Beta – Hallo Alpha  
Dr. Heinz Kasten  
Mercer Deutschland GmbH
- ➔ **Im Fokus**  
Positives Marktumfeld für  
Event-Driven-Strategien

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen  
Absolut|alternative 05/2016 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  
0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg