

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Absolut Research GmbH

Liquid Alternatives

Markt | Fonds | Asset Manager | Top Quartile

09

2018

Fachbeitrag aus
Ausgabe 09|2018

Kommentar

» Liquid Alternatives –
zentraler Baustein in
Multi-Asset-Portfolios«

Von Jörg Schmidt



Liquid Alternatives – zentraler Baustein in Multi-Asset-Portfolios

Liquid Alternatives – alternative Anlagestrategien im liquiden UCITS-Mantel – erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Während oftmals das Niedrigzinsumfeld als Treiber hierfür herangezogen wird, gibt es strategische Aspekte, die – unabhängig vom Zinsniveau – die Implementierung solcher oftmals auch als Absolute-Return-Strategien bezeichneten Anlagen in einem Multi-Asset-Portfolio sinnvoll erscheinen lassen.

M. Barton Waring und Laurence B. Siegel¹ definieren Absolute-Return-Strategien als Anlagekonzepte, die keinerlei strukturelle

Hervorragende Diversifikation: Ist die Marktneutralität gegeben, ergeben sich hochinteressante Implikationen für die Konstruktion eines Portfolios aus diversen Liquid-Alternatives-Strategien. Das Fehlen eines gemeinsamen verbindenden Risikofaktors (Beta) eröffnet signifikantes Diversifikationspotenzial. Werden viele unabhängige Liquid-Alternatives-Fonds (Korrelation = 0) kombiniert, erhöht sich bei positiver Ertragserwartung das Sharpe-Ratio des Multi-Strategie-Portfolios nahezu linear bei Ergänzung neuer Fonds. Der limitierende Faktor in einem solchen Portfolio ist somit nicht die Anzahl der Fonds sondern deren Korrelationseigenschaften.

» Investoren sollten den Zugang über ein risikoparitästisches Portfolio marktunabhängiger Strategien suchen. «



Jörg Schmidt

Senior Portfolio Manager
Multi Asset und Head of
Manager Selection
Union Investment

Betas gegenüber traditionellen Risikofaktoren (z. B. Aktienmarkt, Credit-Spread) aufweisen. Somit verbleiben Alpha (Titelselektion in einem betaadjustiert marktneutralen Long-/Short-Portfolio) und temporäres Beta (taktische und somit nicht strukturelle Betas gegenüber traditionellen Risikofaktoren) als Ertragsquellen. Aus dieser Sichtweise lassen sich zwei zentrale Erkenntnisse ableiten:

Strukturelle Marktneutralität: Die faire Benchmark für ein solches Anlagekonzept ist die Kasse inklusive deren Verzinsung, also der Geldmarkt. Denn läge strukturelles Beta vor (z. B. 0,5 zu Aktien), müsste dieses Beta in der Benchmark berücksichtigt werden (z. B. 50% MSCI World) und es würde sich per Definition nicht mehr um eine Absolute-Return-Strategie handeln. Diese Sichtweise sollte auch Kern jedes quantitativen Screenings sein. So kann mittels Multifaktorenmodellen oder Sensitivitätsanalysen gegenüber Verlustphasen traditioneller Risikofaktoren (z. B. Aktienmarkt) Marktneutralität verifiziert werden.

Investoren sollten den Zugang zu Liquid Alternatives daher über ein Multi-Strategie-Portfolio suchen, das marktunabhängige Strategien idealerweise risikoparitästisch kombiniert. Da ein solches Portfolio bei diesem Vorgehen frei von strukturellen Betas ist, sind auch dessen Diversifikationseigenschaften mit einem traditionellen Multi-Asset-Portfolio sehr vorteilhaft.

Diese Zusammenhänge sind aus unserer Sicht bedeutsamer, um die Vorteilhaftigkeit von Liquid-Alternatives-Anlagen zu erklären als der bloße Verweis auf das Niedrigzinsumfeld – zumal die Grundverzinsung des Geldmarkts ohnehin bei solchen Anlagekonzepten gegeben ist, wie die Ausführungen zum Benchmarking gezeigt haben. Daher sehen wir Liquid-Alternatives-Anlagen in Form eines Multi-Strategie-Portfolios als zentralen Baustein der strategischen Asset Allocation. ♦

Fußnote

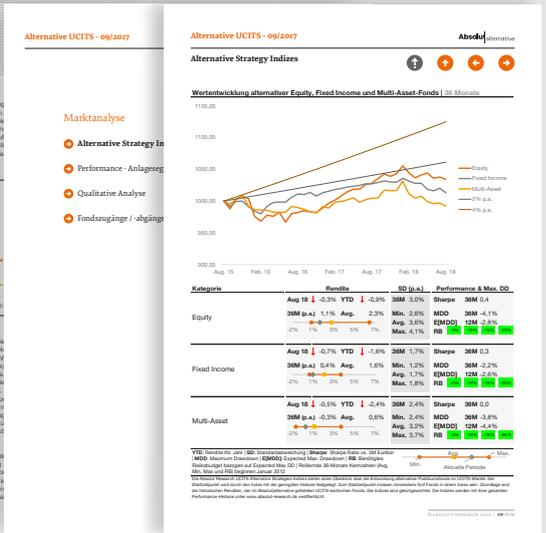
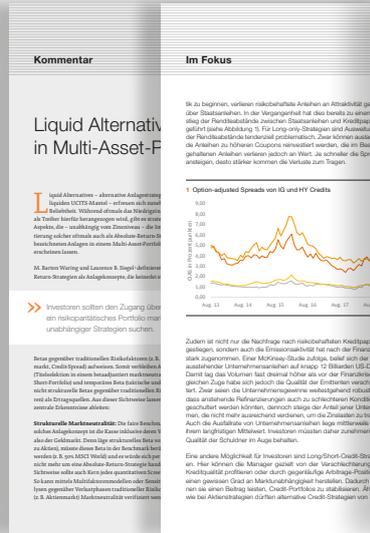
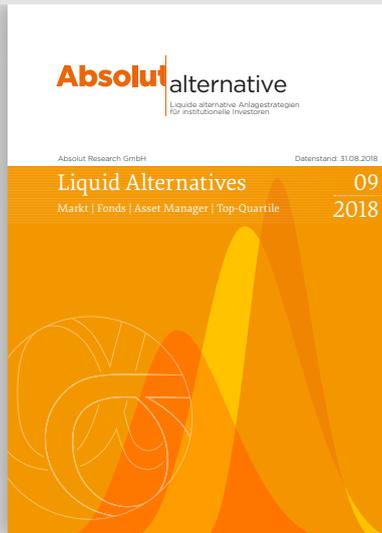
1. „The Myth of the „Absolute-Return Investor“, M. Barton Waring | Laurence B. Siegel (2006), Financial analysts Journal, Volumen 62, Number 2, S. 14–21.

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

Absolut|alternative

09 2018

- ➔ **Kommentar**
Liquid Alternatives – zentraler Baustein in Multi-Asset-Portfolios
Jörg Schmidt
Union Investment
- ➔ **Performance Review**
Performance aktueller Monat – Alle Strategien auf einen Blick

- ➔ **Fachbeitrag**
Marktneutral statt Long-only
Kerstin Hottner
Vescore
- ➔ **Im Fokus**
Fixed-Income Credit Long/Short

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen Absolut|alternative 09/2018 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