

dpn

DEUTSCHE PENSIONS
& INVESTMENTNACHRICHTEN

DRITTE SONDERAUSGABE
BETRIEBLICHE
ALTERSVERSORGUNG
№ 3 / 2017 / 8,- €

HERAUSGEGEBEN IN
KOOPERATION MIT
LEITERbAV

PENSIONSVERMÖGEN:

BONDS &
BEYOND



A publication from the **Financial Times**

SPOTLIGHT

ATTRAKTIVE RENDITECHANCEN: Factor Investing mit flexiblen Risikobudgets

Mit dem UI-Factor-Return-Ansatz erweitert Universal-Investment das regelbasierte Produktangebot um eine innovative Strategie mit einer integrierten Steuerung des Investitionsgrades. Dr. Markus Brechtmann, Senior Portfoliomanager Quantitatives Portfoliomanagement bei Universal-Investment, erklärt, wie das Ausnutzen verschiedener Faktorisiken stabile Renditen in jedem Marktumfeld bringen kann.

Das quantitative Portfoliomanagement von Universal-Investment verfügt im Factor Investing über eine jahrelange Erfahrung mit der Bottom-up-Selektion von Aktien. Value-, Momentum-, Low-Risk- und Size-Strategien sind in der empirischen Kapitalmarktforschung ausführlich analysiert und von Universal-Investment als Faktor-, Risikoprämien- oder Smart-Beta-Strategien in individualisierten Strategieportfolios umgesetzt worden. Mit dem neuen UI-Factor-Return-Ansatz wird das Denken in Faktorisiken von der Bottom-up- auf die Top-down-Ebene erweitert – aus der festen Überzeugung heraus, dass der Total-Return-Gedanke gerade in diesem Marktumfeld die richtige Antwort ist.

KOMBINATION VON BOTTOM-UP-FAKTOREN FÜHRT ZU EINEM BESSER DIVERSIFIZIERTEN PORTFOLIO

Mit dem Factor-Return-Ansatz setzt Universal-Investment auf vier klassische Faktoren im Aktienbereich. Der **Value-Faktor** setzt auf günstig bewertete Aktien; der **Momentum-Faktor** bevorzugt Aktien, die in jüngster Vergangenheit am besten performt haben; der **Low-Risk-Faktor** konzentriert sich auf Aktien mit einer möglichst geringen Schwankungsbreite, und der **Faktor Size** berücksichtigt Aktien mit niedrigerer Marktkapitalisierung stärker als marktwertgewichtete

Aktienindizes, in dem er auf eine Gleichgewichtung der Titel des Auswahluniversums setzt. Die Gleichgewichtung der vier Faktor-Portfolios ergibt das Bottom-up-Portfolio.

Die empirischen Analysen von Universal-Investment zeigen, dass alle Faktoren über einen Zeitraum der vergangenen 18 Jahre den marktwertgewichteten Aktienindex schlagen konnten. Alle Faktor-Strategien konnten also eine positive alternative Risikoprämie erwirtschaften. Das Bottom-up-Portfolio vereinnahmt die aufgezählten Faktor-Prämien und ist dem allgemeinen Aktienmarktrisiko ausgesetzt. Die empirischen Analysen zeigen, dass das Bottom-up-Portfolio aufgrund der zusätzlichen Faktorprämien im Durchschnitt eine höhere Rendite erwirtschaftete. Aufgrund der hohen Diversifikation zwischen den Faktor-Prämien ist es mit weniger Risiko behaftet als der entsprechende marktwertgewichtete Aktienindex.

TOP-DOWN-FAKTOREN STEuern DIE AKTIENQUOTE

Im Bottom-up-Portfolio dominiert das allgemeine Aktienmarktrisiko. Es gilt, über eine Top-down-Steuerung dieses Risiko zu managen. Durch die quantitative Auswertung diverser Top-down-Faktoren werden – transparent und strikt regelbasiert – Signale erzeugt. Das



KONTAKT

Thorsten Schneider
Leiter Sales Institutionelle
Investoren

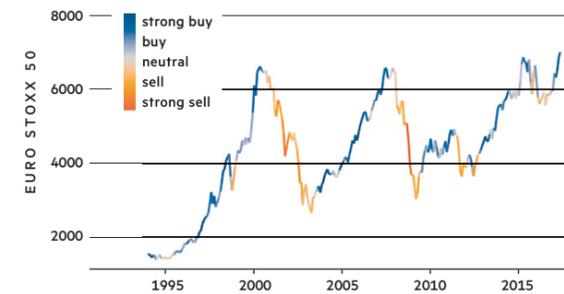
**Universal-Investment-
Gesellschaft mbH**
Theodor-Heuss-Allee 70
60486 Frankfurt

Telefon:
+49 69 / 710 43-164

E-Mail:
Thorsten.schneider@universal-
investment.com
www.universal-investment.com

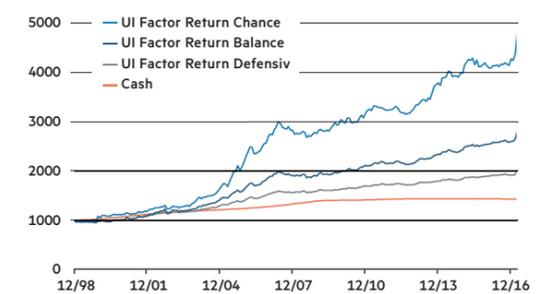
Dr. Markus Brechtmann (l.)
Thorsten Schneider (r.)

Hohe Prognosegüte des faktorbasierten Top-down-Ansatzes



QUELLE: Datastream und eigene Berechnungen; Stand 31.03.2017

Stabile und positive Renditen durch die UI-Factor-Return-Strategie



QUELLE: Datastream; Backtesting 31.12.1998 bis 31.03.2017

Aktienmarkt-Exposure wird daraufhin in Abhängigkeit von spezifischen Faktorsituationen auf monatlicher Basis festgelegt. Auch wenn der Aktienmarkt nicht mit absoluter Genauigkeit prognostiziert werden kann, sollten sich so attraktive Renditen erwirtschaften lassen.

Das Besondere ist: Die Kriterien anhand derer die monatliche Einschätzung der verschiedenen Aktienmärkte erfolgt, berücksichtigen sowohl technische als auch fundamentale, makroökonomische und Sentiment-getriebene Faktoren. Bei der systematischen Auswertung dieser Indikatoren wird die ökonomische Ratio nie aus den Augen verloren, denn im Factor-Return-Ansatz werden Aktienmarktrisiken eingegangen, wenn folgende Faktorausprägungen vorliegen:

- Bewertung des Aktienmarkts ist günstig
- Gewinne und Gewinnrevisionen wachsen
- Makroökonomische Frühindikatoren steigen
- Sentiment für risikobehaftete Assets ist positiv
- Aktienmarkt befindet sich in einem Aufwärtstrend

Je mehr Faktoren für eine positive Entwicklung des Aktienmarktes sprechen, desto höher fällt das Aktien-Exposure aus. Als Kennzahl dient unser Aktienbarometer, das die Auswertung aller Indikatoren in einem Wert zusammenfasst. Anhand des Aktienbarometers kann die Marktmeinung transparent und prägnant in nur einer Zahl abgelesen werden. In der Grafik oben links ist das Aktienbarometer (von strong sell bis strong buy) für den Euro Stoxx 50 im Zeitablauf farblich markiert. Die Umsetzung des TAA-Signals erfolgt kostengünstig mit Futures für DAX, Euro Stoxx 50 und S&P 500. Die Aktienquote hängt von drei Komponenten ab: der Risikotragfähigkeit des Investors, der Markteinschätzung – gemessen durch das Aktienbarometer – und der aktuellen Volatilität des Aktienmarkts.

TOTAL RETURN DURCH RISIKO-ADJUSTIERTES INVESTIEREN IN DREI VARIANTEN

Die defensive Variante des UI-Factor-Return-Ansatzes weist aufgrund eines niedrigeren Risikobudgets eine historisch niedrigere

Volatilität als die eines Investments in deutschen Staatsanleihen auf. Die ausgewogene Variante »Balance« trägt ein mit einem Renteninvestment vergleichbares Risiko, während die offensive Variante »Chance« langfristig die Rendite eines Aktieninvestments erreichen soll – mit geringeren Risiken und geringeren Drawdowns.

Wie gut dies in der Praxis funktioniert hätte, zeigt die Grafik mit der Wertentwicklung von drei Euro-land-Varianten (siehe oben rechts). Alle drei Varianten erzielten im betrachteten Backtesting-Zeitraum stabile und positive Renditen. Die Korrelation zum Aktienmarkt ist zwar positiv, aber niedrig, und der Maximum Drawdown fiel in allen drei Varianten wesentlich geringer aus als bei einem Long-only-Investment am Aktienmarkt.

ATTRAKTIVES RENDITE-RISIKO-PROFIL

Durch den diversifizierten Mix aus Markt- und Faktorisiken erreichten alle drei Varianten des UI-Factor-Return-Produkts ein äußerst attraktives Rendite-Risiko-Profil. Das Konzept bietet Investoren die Möglichkeit, durch die Partizipation an verschiedensten Aktienrisikoprämien eine aktienbasierte Anlage mit Total-Return-Charakter zu erhalten, die auch in Niedrigzinsphasen noch auskömmliche Renditen liefern kann.

Disclaimer: © 2017. Dieser Artikel richtet sich ausschließlich an professionelle oder semi-professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe an Privatanleger bestimmt. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Artikel dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Angaben zu historischen Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf Wertentwicklungen in der Zukunft. Der Verfasser oder dessen Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieses Artikels oder dessen Inhalt. Vervielfältigungen, Weitergaben oder Veränderungen dieser Veröffentlichung oder deren Inhalts bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis von Universal-Investment. EURO STOXX 50 ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.





DRITTE SONDERAUSGABE
BETRIEBLICHE ALTERSVERSORGUNG
 № 3 / 2017

| | |
|-------------------------|--|
| Chefredakteur | Michael Lennert (ML), Frankfurt am Main |
| E-Mail | michael.lennert@ft.com |
| Telefon | +49 (0) 69 / 15 68 51 17 |
| Redaktion | Pascal Bazzazi (PBA, LEITER BAV UND dpn), Berlin |
| E-Mail | pascal.bazzazi@ft.com |
| Telefon | +49 (0) 178 / 660 0130 |
| Art Director & Layout | Hartmut Friedrich , Berlin |
| E-Mail | hf@kwer-magazin.de |
| Herausgeber | Eduardo Llull , London, UK |
| Anzeigen | Eve Buckland , London, UK |
| E-Mail | eve.buckland@ft.com |
| Telefon | +44 (0) 20 / 77 75 63 24 |
| Illustration | Jacopo Pfrang , Berlin |
| Fotografie (Roundtable) | Nastassja Zinsmeister , Köln |
| Copyright | © Financial Times Limited, 2016. »dpn« und »dpn brief« sind Warenzeichen der Financial Times Limited. »Financial Times« und »FT« sind eingetragene Warenzeichen und Dienstleistungszeichen der Financial Times Limited. Alle Rechte vorbehalten. Kein Auszug aus dieser Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung des Chefredakteurs reproduziert oder in irgendeiner Form für Werbezwecke verwendet werden. Wir übernehmen keine Haftung für Verluste, die Dritten dadurch entstehen, dass sie als Ergebnis von Informationen, die in dieser Veröffentlichung erschienen sind, gehandelt oder nicht gehandelt haben. Spezielle Fragen sind immer mit dem entsprechenden Berater zu besprechen. The Financial Times Limited ist in England und Wales eingetragen: Nummer 227590. |
| Chefredaktion | Grüneburgweg 16–18, 60322 Frankfurt/Main |
| Telefon | +49 (0) 69 / 15 68 51 17 |
| Fax | +49 (0) 69 / 15 68 51 55 |
| Verlag | Financial Times Limited One Southwark Bridge London SE1 9HL Großbritannien |
| Abonnement | Bestellungen im Internet unter: www.dpn-online.com/subscribe oder schicken Sie eine Mail an: dpn.subscription@mup-pv.de oder per Tel.: +49 (0) 89 / 139 28 42 35 |
| Aboservice | Bei Adressänderungen, Änderungen von Bezugspersonen, Abbestellungen usw. schicken Sie eine Mail an: dpn.subscription@mup-pv.de oder per Tel.: +49 (0) 89 / 139 28 42 35 |
| Erscheinungstermin | Juni 2017 |
| ISSN | 1476-3028 |
