

Kompendium

Publikation für institutionelle Investoren

Liquid Alternatives

2019 / 2020



Stürmen Sie den Himmel?

Zeigen Sie Engagement und investieren Sie verantwortungsbewusst.

Verantwortungsbewusste Geldanlagen machen den Großteil unserer Investments aus. Eine breite Palette voller Möglichkeiten. Abgestimmt auf Ihre Bedürfnisse und die der nächsten Generation.

verantwortungsbewusst.nnip.de



You matter

NN Investment Partners (NN IP) ist ein global tätiger Asset Manager, der Anleihe-, Multi-Asset- und Aktienstrategien sowie Lösungen im Bereich Private Debt anbietet. Das Thema Nachhaltigkeit/ESG spielt dabei eine zentrale Rolle, und NN IP hat in mehreren Bereichen die Top-Bewertung A+ der von den Vereinten Nationen unterstützten Principles for Responsible Investment (PRI) erhalten. NN steht für Nationale Nederlanden, eine der größten niederländischen Versicherungen. NN IP hat seinen Hauptsitz in Den Haag und verwaltet weltweit zirka 268 Milliarden Euro für institutionelle Kunden und Privatanleger. NN IP beschäftigt mehr als 1000 Mitarbeiter und unterhält in 15 Ländern in Europa, den USA, Lateinamerika, Asien und dem Nahen Osten Niederlassungen. NN IP ist seit mehr als 10 Jahren mit einer eigenen Niederlassung in Deutschland vertreten. Herausgeber: NN Investment Partners B.V., German Branch, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main. Stand: 1. September 2019



Vorwort

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen im Rahmen unserer Kompodium-Reihe mit der vorliegenden Ausgabe einen Überblick zur Assetklasse der Liquid Alternatives an die Hand geben zu können.

Ganz im Sinne der Zielsetzung dieser Publikationsreihe widmen wir uns zusammen mit zahlreichen in diesem Buch zu Wort kommenden Asset Managern Anlagemöglichkeiten, die im verstärkten Fokus der Investorenschaft stehen. Alternatives erfahren seit mehreren Jahren allgemein ein gesteigertes Interesse. Wir hatten hierauf u.a. mit einem Kompodium zum Thema Infrastruktur in 2018 reagiert.

Sowohl während unseres kontinuierlichen Austauschs mit den deutschen institutionellen Investoren, als auch speziell bei Gesprächen während unserer Investorenveranstaltungen, wie dem Wiesbadener Investorentag oder unserer in 2019 erstmalig durchgeführten Alternative Konferenz, wurden speziell auch die liquiden Alternativanlagen als gewünschtes Anlagesegment hervorgehoben.

Die Gründe liegen dabei auf der Hand. Heraus sticht natürlich der unverändert vorhandene Mangel an zinsbringenden traditionellen Anlagen mit genügend erwartbarem Renditepotential, um perspektivisch alle gewünschten Erträge generieren zu können. Je länger diese Phase andauert, um so notwendiger wird hier ein Blick über den herkömmlichen Tellerrand hinaus.

Entgegen manch anders lautenden Hoffnungsäußerungen in den letzten Jahren wird sich nach aktuell herrschender Meinung das Umfeld des historisch niedrigen Zinsniveaus noch länger hinziehen. Der deshalb vorhandene Wunsch nach geeigneten Alternativen muss durch geeignete Möglichkeiten begleitet werden können. Hier sind vor allem zwei Punkte zu nennen, die der Investorenschaft diese Möglichkeiten auch sichern. Zum einen hat sich durch die stark verbesserte Informationsgewinnungs- und -verarbeitungsmöglichkeit, die sich parallel zum Renditezerfall der letzten Jahre weiter entwickelte, die Effizienz in der Fruchtbarmachung alternativer Renditequellen signifikant verbessert. Die technische Verbesserung wurde dabei auch durch den Ausbau qualifizierten Know-hows im Humankapital der Asset Manager begleitet. Ein zweiter Punkt ist die im gleichen Zeitraum gewachsene Liquidität und somit risikominimierend die Transparenz und Handelbarkeit im Feld alternativer Anlagechancen.

Hoffnung stiftend kann daher festgehalten werden, dass die Wirkungskräfte in den Märkten über Innovation und Anpassung funktionieren. Gleichwohl bleibt es bei der Kernaufgabe jedes Investors und Asset Managers, Wirkungsgrad und Wirkungsgeschwindigkeit richtig zu antizipieren. Dass dies nur in einem engen Austausch gelingen kann liegt auf der Hand. Hierzu wollen wir auch mit dem vorliegenden Buch unseren Beitrag leisten.

Selbstverständlich stehen wir Ihnen auch weiterführend als Ihr Ansprechpartner im institutionellen Asset Management gerne zur Verfügung!



(Dr. Frank Wehlmann)

(Harald Müller)

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden

Tel. +49-611-9742-100
Fax. +49-611-9742-200
Web: www.telos-rating.de
E-Mail: info@telos-rating.de



**Sieh die Welt durch die
Augen des Investors.**

bnymellonim.com/de



Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	1
Fachbeiträge.....	5
<i>B&I Capital AG:</i>	
B&I Capital – Global in REITs mit nachhaltig wachsenden Dividenden investieren.....	6
<i>Helaba Invest:</i>	
Alternative Risikoprämien – liquide Portfolio-Diversifikation.....	10
<i>Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH (Master KVG):</i>	
HSBC INKA: „Aus einer Hand“ - Alternative Investments in einem deutschen Spezialfonds.....	15
<i>Lupus alpha Asset Management AG:</i>	
Volatilität als Anlageklasse: Unverzichtbar.....	20
<i>Metzler Asset Management GmbH:</i>	
Alternative Risikoprämien: No risk – no return.....	25
<i>Nordea Investment Management AG:</i>	
Liquid Alternatives auf Basis von Risikoprämien.....	29
<i>QC Partners GmbH:</i>	
"Volatilität ist zwar lästig, aber auch eine gute Renditequelle".....	32
<i>RAM Active Investments SA:</i>	
Focus on our Long/Short Equity Beta Neutral Approach - Our Competitive Edge, a Robust Process.....	34
<i>Unigestion:</i>	
Alternative Risikoprämien: Vorteile und praktische Erwägungen.....	39
Asset Manager und Investmentlösungen.....	52
B&I Capital AG.....	53
Bantleon.....	57
Deka Bank.....	59
Helaba Invest.....	65
LGT Capital Partners AG.....	67
Lupus alpha.....	75
Metzler Asset Management GmbH.....	79
Nordea Investment Management AG.....	83
QC Partners GmbH.....	89
RAM Active Investments SA.....	94
Seahawk Investments GmbH.....	98
Unigestion (inklusive TELOS Fondsrating - Kommentar).....	105
Disclaimer.....	112

TELOS

Wir bilden die Brücke zwischen Investor und Asset Manager



Consulting Services by TELOS

Wir unterstützen Sie bei der Suche nach den passenden Partnern für Ihre Kapitalanlage



Asset Manager



Master-KVG



Verwahrstellen



Nachhaltigkeit

Profitieren Sie von unserem breiten Analyse Know-how

Sie erreichen das TELOS-Team unter

TELOS GmbH - Biebricher Allee 103 - D-65187 Wiesbaden - www.telos-rating.de
Telefon: +49 (0)611 9742 100 - Fax: +49 (0)611 9742 200 - E-Mail: info@telos-rating.de

Fachbeiträge



B&I CAPITAL AG

B&I Capital AG

B&I Capital – Global in REITs mit nachhaltig wachsenden Dividenden investieren

1. Was sind REITs? Grundsätzliche Charakteristika, Entstehung, Funktion

REITs sind eine vergleichsweise junge Anlagekategorie und bilden seit 31. August 2016 einen eigenen Sektor innerhalb der GICS Aktienmarktsektor-Kategorisierung. In Deutschland sind sie seit 2007 im REIT-Gesetz verankert. In den Vereinigten Staaten existieren REITs seit Anfang der 1960er und in Australien seit Anfang der 1970er. Asien hat mit Japan, seit 2000, den inzwischen zweitgrössten REIT Markt der Welt.

Inzwischen ist es ohne weiteres möglich, ein global diversifiziertes Portfolio zu managen:



Quelle: NAREIT, B&I. Juli 2019

Wie in Deutschland sind REITs weltweit streng reguliert, um a) Investoren zu schützen und um b) den Status als steuerbefreites Unternehmen zu erhalten.

Die Vorschriften und Gesetze beziehen sich dabei in der Regel auf die Pflicht zur Dividendenaus-schüttung, die beim Investor steuerpflichtig ist, von mindestens 90% aller ordentlichen Erträge aus Vermietung und Verpachtung, auf die maximale Fremdkapitalfinanzierung (selten mehr als 35-40% der Bilanzsumme), die Beschränkung der Immobilienentwicklung als riskantem Geschäftsfeld sowie auf Vorschriften zur Investorendiversifikation innerhalb des Aktionariats.

Im folgenden beziehen wir uns ausschliesslich auf an regulären Börsen notierte sogenannte «Equity REITs», welche im Unterschied zu sogenannten «Mortgage REITs», in Immobilien investieren, diese aktiv verwalten, finanzieren und bewirtschaften, und ggf. wieder veräussern.

Wir wollen an dieser Stelle kurz auf zwei Möglichkeiten des Managements von REITs hinweisen, ohne eine explizite Wertung vornehmen zu wollen, da beide ihre spezifischen Stärken und Schwächen haben. REITs in den USA sind typischerweise intern gemanagt, d.h. die Geschäftsführer und Vorstände sind Angestellte, wie die Manager anderer Grossunternehmen auch. In den jüngeren, aber stark wachsenden Märkten vor allem in Asien werden REITs oft extern gemanagt, wobei der börsennotierte REIT einen Managementvertrag mit einer externen Managementfirma, welche eine hohe Expertise in

allen für einen REIT relevanten Fähigkeiten ausweisen sollte, hat. Ab einer bestimmten REIT-Grösse macht in die Internalisierung des Managements durchaus Sinn, wie dies z.B. in Australien 1998/1999 stattgefunden hat oder wie das Link REIT in Hong Kong als grösster REIT der Region bereits hat.

REITs sind also streng regulierte, börsennotierte und damit stets handelbare, aktiv verwaltete, in ihren jeweiligen Märkten und Sektoren hoch spezialisierte «Immobilienbestandsbesitzgesellschaften», welche durch die Pflicht zur Ausschüttung relativ hohe Dividendenrenditen bei gleichzeitig interessantem Wachstum der Dividenden pro Aktie bieten.

2. Diversifikation nach Regionen, Sektoren, Mietern innerhalb eines globalen REITs Portfolio

REITs eignen sich hervorragend zum diversifizierten Investment in Immobilien weltweit.

Die Börsennotierung ermöglicht es Investoren effizient auch schon mit kleineren Beträgen in ein Portfolio von REITs zu investieren oder Fonds spezialisierter Anbieter zu erwerben.

Die regionale Diversifikation lässt sich durch Investments in ca. 20 Länder der oben aufgeführten 39 Länder erreichen, welche heute u.E. investierbar sind. In diesen Ländern muss es eine gute Rechtsprechung, Rechtssicherheit in Bezug auf die Immobilienwirtschaft und den Immobilienbesitz sowie ein funktionierendes Börsen- und Finanzwesen geben. Je nach Reifegrad des jeweiligen REIT-Marktes ist die Auswahl an Sektoren und Nutzungsarten grösser oder kleiner.

Die USA als reifster REIT-Markt und als Land mit einer relativ hohen Aktienaffinität bietet aktuell die grösste Auswahl an Sektoren bzw. Nutzungsarten. Neben den traditionellen Nutzungsarten wie Büro-, Industrie-, Wohn- und Einzelhandelsimmobilien mit ihren jeweiligen Subnutzungsarten, gibt es in den USA Hotel-, Self-Storage-, Datenzentren-, Infrastruktur-, Gesundheits-, Mobilfunkantennen- und spezialisierte REITs, bis hin zu Gefängnis-REITs, Aussenwerbungs-REITs oder REITs, welche als Mieter nur staatliche Einrichtungen haben. Auch sogenannte «E-REITs» also REITs, welche von der Verbreitung des Internets und dessen immer intensiveren Nutzung profitieren, wie Datenzentren, Mobilfunkantennen und moderne, zentrumsnahe Logistikimmobilien bieten eine interessante Alternative zu den in den letzten Jahren zum Teil schwer gebeutelten Einzelhandel-REITs. Auch ist es möglich in sich deutlich abzeichnende demografische Trends, wie z.B. die zunehmende Alterung der Gesellschaft oder die deutlich zunehmende Berufstätigkeit von Müttern, zu investieren. Global gibt es die Möglichkeit in Alters- und Pflegeheim-REITs zu investieren, während wir in Australien einen Kindertagesstätten-REIT als interessantes Investment identifiziert haben.

REITs unterschiedlicher Sektoren unterscheiden sich stark in Ihrer Mieterstruktur und der Nachfrage nach Ihren Immobilien, diese variieren auch je nach Wirtschaftszyklus und regionalen Bedürfnissen. Ein Mobilfunkantennen-REIT hat u.U. nur drei bis Mieter, ein Hotel-REIT hat eventuell nur vier, fünf Hotelketten als Mieter, während Wohnimmobilien-REITs und Self-Storage REITs am anderen Ende der Skala oft zigtausende kleine Mieter haben. Oft sind die von den Mietern gemieteten Flächen geschäftsnotwendig und unverzichtbar, was für die Preiselastizität ein wichtiger Faktor ist.

Die Gesamtdiversifikation eines globalen REIT-Portfolios mit 35 bis 40 Einzeltiteln erstreckt sich in unserem Fall über elf Länder, sieben Sektoren und ca. zwölf Untersektoren bis hin zu über einer sehr hohen Zahl von ca. 20,000 und mehr Mietern. Diese Art von Diversifikation kann ein Investor mit Direktimmobilien-Investments, wenn überhaupt, in der Regel nur mit einem sehr grossen Investitionsvolumen erreichen.

3. Möglichkeiten des Dividendenwachstums je nach Zyklus

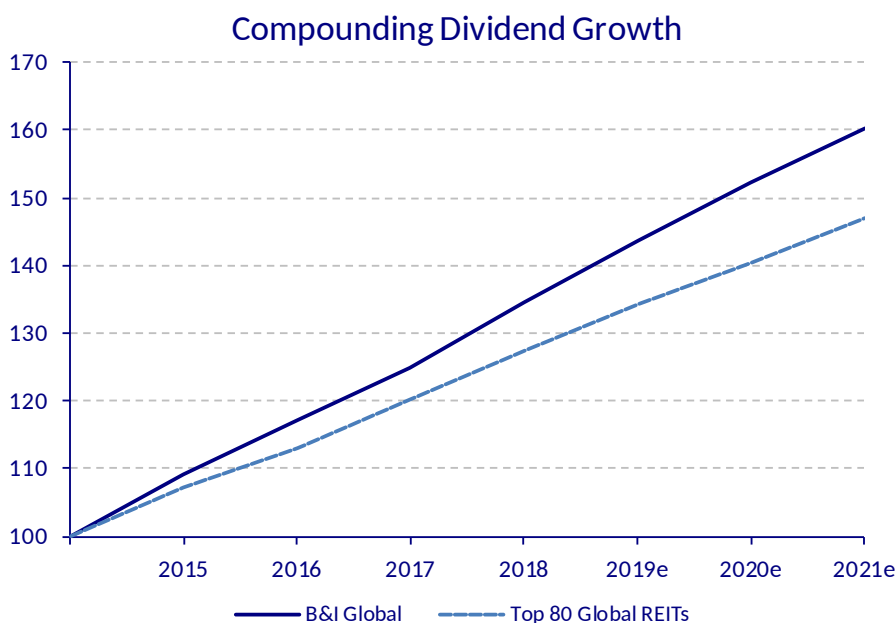
REITs haben je nach Situation im jeweiligen Immobilienzyklus verschiedene Möglichkeiten, die Dividende pro Aktie zu steigern. Gute REIT-Manager setzen die folgenden Möglichkeiten sowohl auf der Passiv- als auch der Aktivseite der Bilanz wertsteigernd für die Aktionäre ein:

- Die offensichtlichste Möglichkeit zur Einnahmensteigerung und damit zur Steigerung der Dividenden sind höhere Mieteinnahmen. Diese hängen stark von der Wirtschaftsentwicklung des jeweiligen Marktes sowie der Angebots- und Nachfragesituation des jeweiligen Sektors ab. Wobei der reine Blick auf den Anstieg und den Rückgang der aktuellen Marktmieten u.U. zu kurz gedacht ist. Denn ein REIT besitzt ein Portfolio von Mietverträgen mit unterschiedlichen Einstandsmieten und Laufzeiten bzw. Anpassungsterminen. Entscheidend ist das Niveau der Einstandsmieten, deren Auslaufen sowie die aktuell durchsetzbare Marktmiete zum Zeitpunkt des Auslaufens. Hier kann in Märkten mit steigenden Mieten und bei gut überschaubarer Angebotsentwicklung das Wachstum der Dividende pro Aktie auf Zwei- bis Dreijahressicht relativ

genau prognostiziert werden.

- Das zweite Massnahmenpaket kann man unter dem Obergriff «Asset Enhancement» zusammenfassen. Darunter verstehen wir sämtlichen Massnahmen, welche eine Verbesserung des bestehenden Immobilienportfolios umfassen. Diese reichen von Renovationen und einer damit verbundenen Steigerung der Qualität der Immobilie und daraus resultierenden höheren Mieten. Oder auch Umwidmungen von Flächennutzungen, Optimierungen von Flächen und All-gemeinflächen. Diese Massnahmen sind in der Regel mit überschaubaren Risiken und Einsatz verbunden und bieten relativ hohe Renditen bei der Umsetzung. Mögliche Mietausfälle während der Renovierungsphase werden in der Regel schnell kompensiert.
- Immobilienzukäufe können für REITs wertsteigernd sein. Hierzu muss die zu erwerbende Immobilie bzw. das Immobilienportfolio höher rentieren als der vorhandene Immobilienbestand des REITs, ansonsten werden Investoren dem REIT kein neues Kapital bei der für den Zukauf notwendigen Kapitalerhöhung zur Verfügung stellen. Dieser Mechanismus diszipliniert das REIT-Management und verhindert überbeuerte Zukäufe z.B. in einer Immobilienhausse. Im momentanen Umfeld sind wertsteigernde Zukäufe eher die Ausnahme, da Private Equity Real Estate Investoren am Markt höhere Preise bezahlen können als REITs.
- Aktuell beobachten wir, dass REITs weltweit den äusserst starken physischen Immobilienmarkt zur Veräusserung von non-core Immobilien nutzen und dabei erhebliche Erlöse realisieren, welche entweder wieder in neue Immobilien investiert werden können und zum Rückkauf eigener Aktien genutzt werden können. In der aktuellen Situation sehen wir es gerne, wenn die REITs Aktien zurückkaufen und so den Mieteinnahmenverlust aus den Verkäufen kompensieren bzw. überkompensieren.
- Kapitalmanagement betrifft die Passivseite der Bilanz und ist mindestens so wichtig wie die Aktiv- sprich Immobilienseite bei der nachhaltigen Steigerung der Dividende pro Aktie. Die weiterhin andauernde Phase sehr niedriger Zinsen weltweit ermöglicht es den REITs aktuell, sich fortlaufend günstiger zu refinanzieren. Dies wirkt sich unmittelbar positiv auf den Gewinn und damit auf die Dividende bzw. deren Wachstum aus. Im Zusammenhang mit dem oben besprochen Verkauf von non-core Immobilien, kann es zum Rückkauf und zur Löschung eigener Aktien zum Zwecke der Gewinnverdichtung kommen. Falls der Immobilienzyklus dreht oder ein REIT auf andere Weise Gelegenheit zum Kauf interessanter Objekte hat, muss es ggf. das Eigenkapital mittels einer Kapitalerhöhung erhöhen. All diese Massnahmen erfordern ein hohes Mass an entsprechender Kompetenz und Erfahrung und machen zusammen mit den Massnahmen auf der Immobilienseite den Unterschied zwischen guten und weniger guten REIT-Managern aus.

In unseren Fonds haben wir zusätzlich den Zinseszinsseffekt der stetigen Verzinsung der steigenden Dividendenzahlungen. Über längere Zeiträume betrachtet kann dies zu signifikanter Outperformance beitragen.



Source: B&I Capital, Factset, REITs. August 2019

4. Schlussfolgerung

Am 31. August 2016 wurden börsennotierte Equity REITs von S&P Dow Jones und MSCI aus dem Financial Sector in den neuen Real Estate Sector umklassifiziert. Dieser Real Estate Sector macht in den USA ca. 4% des S&P 1500 Index aus. Auch weltweit haben REITs inzwischen eine Marktkapitalisierung von um die 4% des Aktienmarktes. Damit sind REITs inzwischen wichtiger als Versorger, Telekommunikation und Materials und so ein unverzichtbarer Bestandteil eines jeden weltweit diversifizierten Aktienportfolios.

Die Risiken von REITs liegen zum einen im generellen Aktienmarktrisiko, welchem auch REITs als Substanzwerte sich nicht entziehen können. Zum anderen hat jeder REIT für sich spezifische Risiken, von der Politik, über die generelle Wirtschaftsentwicklung, hin zu Naturkatastrophen wie Erdbeben weiter zur Kraftwerksunfällen bis hin zu ganz banalen

Managementproblemen. Um diesen Risiken adäquat zu begegnen, ist es aus unserer Sicht unerlässlich, ausschliesslich gut diversifiziert zu investieren. Und darüber hinaus denken wir, dass echtes aktives Fondsmanagement im Bereich von REITs über die Zeit einen spürbaren Mehrwert bieten kann. Nur die vertiefte Analyse eines jeden einzelnen REITs kann dessen spezifischen Chancen und Risiken gerecht werden.

Die Chancen von REITs liegen in der heute mehr denn je attraktiven Dividende und den oben aufgezeigten Wachstums- bzw. den Möglichkeiten zur nachhaltigen Steigerung der Dividende in den verschiedensten Marktphasen. Zudem erscheinen REITs im globalen Vergleich zu Direktinvestitionen in Immobilien anhand verschiedenster Messgrössen, wie laufende Dividendenrendite, dem Kurs-Buchwert-Verhältnis oder dem Kurs-FFO-Verhältnis (FFO = Funds from Operations) günstig bis sehr günstig bewertet. Auch im Vergleich mit den sehr niedrigen oftmals negativen Zinsen von Staatsanleihen sind die laufenden Dividendenrenditen von REITs bzw. der Aufschlag, welche diese gegenüber Staatsanleihen bieten, attraktiv.

Helaba Invest

HELABA INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH

Alternative Risikoprämien – liquide Portfolio-Diversifikation

Risikoprämien und ihre Alternativen

Unter einer Risikoprämie wird grundsätzlich die Kompensation für das Eingehen eines Risikos verstanden. Der Ertrag eines Investments resultiert aus eingegangenen Risiken, die der Investor übernimmt. Beispielsweise übernimmt ein Anleger mit einem Aktieninvestment unmittelbar ein unternehmerisches Risiko, für das er eine Kompensation in Form von Dividenden und Kursgewinnen erwartet. Analog verhält es sich mit den Bonitäts- und Zinsrisiken, die mit einem Anleiheinvestment einhergehen. Die Entwicklung einer Assetklasse leitet sich jedoch nicht nur aus einer Risikoprämie ab, sondern wird aus vielen unterschiedlichen Faktoren und Prämienarten erklärt.

Die Portfoliostrukturen institutioneller Investoren sind in der Regel zwar breit diversifiziert, sie werden jedoch auch noch maßgeblich mit traditionellen Betarisikoprämien, wie der Aktienrisikoprämie sowie Zins- und Kreditrisikoprämie dominiert.

Infolge abschmelzender Zinsen und weit gelaufener Aktienmärkte suchen Investoren nach Alternativen. Als Folge kommt illiquiden Investments, wie Immobilien und Infrastruktur, eine immer wichtigere Rolle in institutionellen Portfolios zu. Hier profitieren Investoren von einer weiteren Risikoprämie: Illiquidität.

Liquid Alternatives

Darüber hinaus bieten Liquid Alternatives weiteres Diversifikationspotenzial. Diese Investmentstrategien zielen darauf ab, aus unterschiedlichsten Assetklassen einzelne Risikoprämien zu extrahieren und direkt investierbar zu machen, ohne dabei ein zusätzliches Betarisiko ins Portfolio zu tragen. Doch während sich traditionelle Risikoprämien langfristig mit einer Buy-and-Hold Handelsregel vereinnahmen lassen, bedarf die Isolation alternativer Risikoprämien sophistizierter Methoden und aktiver Handelsstrategien.

Die traditionelle Risikoprämie einer Aktie ist das Marktrisiko (Marktbeta). Darüber hinaus lässt sich die Rendite einer Aktie durch weitere Faktoren, wie z. B. Value, Momentum, Size und Quality erklären. Diese Prämien abseits der Marktrisikoprämie werden unter dem Namen „Alternative Risikoprämien“ subsummiert. Bei der Renditezerlegung einer Aktie haben Alternative Risikoprämien einen deutlich geringeren Einfluss als die Marktrisikoprämie. Folglich sind Alternative Risikoprämien in klassischen Multi Asset-Ansätzen noch unterrepräsentiert. Grundsätzlich kann der Risikoprämienansatz nicht nur bei Aktien eingesetzt werden, sondern auch auf andere Assetklassen übertragen werden.

Genau an diesem Punkt setzen Strategien auf Basis Alternativer Risikoprämien an. Sie isolieren einzelne Risikoprämien aus traditionellen Assets, so dass es möglich ist, die Prämien auch unabhängig von der Marktpreisrisikoprämie zu allokalieren. Die folgende Abbildung stellt die Risikoprämienstruktur beispielhaft für ein Aktieninvestment dar.

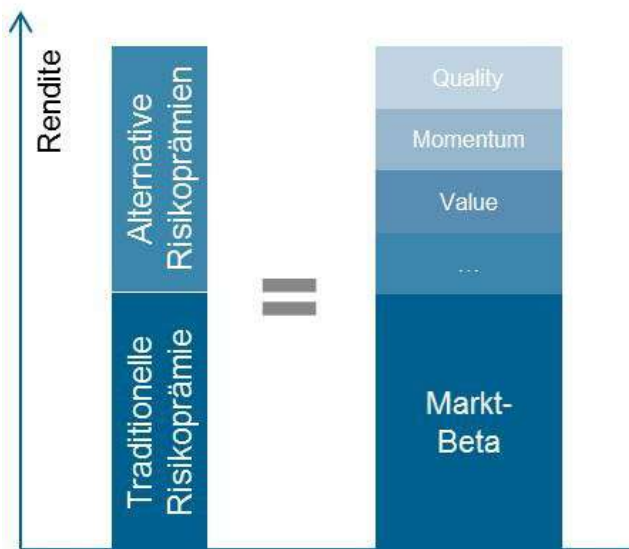


Abb. 1: Traditionelle und Alternative Risikoprämien

Das Konzept der Zerlegung der Rendite in einzelne Risikoprämien wurde im Zeitverlauf auch auf andere Assetklassen übertragen, wie z. B. die Spread/Carry Prämie für Anleihen. Ansätze für Alternative Risikoprämien sind somit nicht nur auf die Assetklasse Aktien beschränkt.

In der Regel weisen Alternative-Risikoprämien-Strategien einen Absolute-Return-Charakter auf und eignen sich als Ersatz oder Ergänzung zu traditionellen Assetklassen. In Marktphasen, in denen klassische Risikoprämien unter Druck geraten, sollten Alternative Risikoprämien ein stabiles Risiko-/Ertragsprofil ausweisen, weil sie nahezu keine traditionellen Aktien-, Credit- und Zinsrisikoprämien enthalten. Um sie jedoch in einem signifikanten Maße allokiert zu können, sollten sie aus den traditionellen Assets isoliert und in einer neuen Strategie kombiniert werden. *Liquid Alternatives* bieten hierfür einen geeigneten Lösungsansatz, um die Portfolien institutioneller Investoren von einer ausgewogenen Asset Allokation hin zu einer robusten Risikoprämien-Struktur weiter zu entwickeln. Hierbei spielen die Auswahl der Prämien, die Verfahren zur Isolierung einzelner Prämien und die abschließende Portfoliooptimierung eine entscheidende Rolle.

Auswahl der Prämien

Um eine Alternative zu zinstragenden Anlagen darstellen zu können, sollte der Fokus vor allem auf Prämienarten mit stabiler, schwankungsarmer Wertentwicklung liegen. Für die Auswahl der Prämien sind darüber hinaus noch weitere Bedingungen für eine nachhaltige Wertentwicklung notwendig.

Voraussetzung für die Investition einer Prämie ist, dass es eine ökonomische Begründung gibt. Mit Blick auf eine nachhaltige und dauerhafte Erwirtschaftung der Erträge ist es darüber hinaus wichtig, dass die Einzelstrategien auf verschiedenen fundamentalen Faktoren beruhen und untereinander diversifiziert sind. Jedoch sollte die Prämienstrategie auch im Gesamtkontext des Investors diversifizierend wirken. Als besonders robust erweist sich eine Kombination aus Volatilitäts-, Carry- und Aktienfaktorprämien.

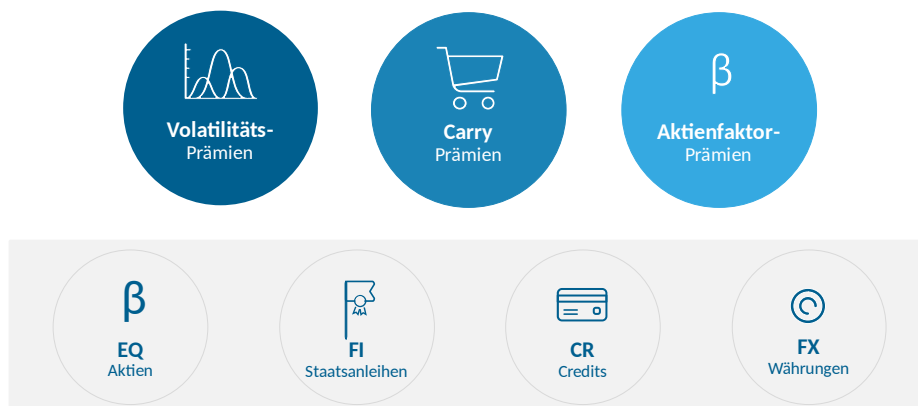


Abb. 2: Auswahl Alternativer Risikoprämien

Bei der Auswahl der Prämien sind nicht zuletzt auch die Anforderungen des Anlegers hinsichtlich Ertragserwartung und Risikobudget zu berücksichtigen. Zudem sollte die Auswahl im Gesamtportfolio-kontext erfolgen, indem ergründet wird, welche Faktor-Exposures der Anleger bereits allokiert hat und welche Faktoren einen potenziell diversifizierenden Charakter gegenüber dem restlichen Portfolio aufweisen. Somit kann für einen Anleger eher eine Allokation in Carry und Volatilitätsprämien sinnvoll sein, während für einen anderen Anleger die Allokation von Aktienprämien das Risiko im Gesamtportfoliokontext besser diversifiziert.

Fallstricke bei der Prämienkonstruktion

Hinsichtlich der Transparenz in der Umsetzung unterscheiden sich die Ansätze der Anbieter von Risikoprämienstrategien dadurch, dass einerseits Prämien bei Investmentbanken in Form eines Swaps „eingekauft“ werden. Ein anderer Weg ist, Prämien bzw. die entsprechenden Strategien eigenständig zu konzipieren und umzusetzen. Sie werden hierbei mit derivativen Instrumenten aus traditionellen Assets separiert. Der Vorteil einer eigenständigen Konzeption ist, dass zum einen das Risiko der jeweiligen Prämie besser nachvollzogen und zum anderen in der Regel die Prämie kostengünstiger umgesetzt werden kann. Die Implementierung erfolgt dann durch direkte Umsetzung der Strategie über geeignete Derivate.

Die Isolierung von Risikoprämien ist nicht mehr über eine reine Allokation von Assetklassen möglich, sondern setzt umfangreiche Methoden und Skills voraus. Während ein Aktieninvestment jeden Tag das volle Marktexposure aufweist, unterliegen beispielsweise nicht-lineare Instrumenten wie Optionen stärkeren Schwankungen. Dies ist insbesondere bei der Isolierung der Volatilitätsrisikoprämie mittels Optionsschreiber-Strategien zu beachten. Optionsverkäufer sind typischerweise zwei signifikanten Risiken ausgesetzt: Delta sowie Gamma. Während sich das Delta der Option noch täglich absichern lässt, bleibt dennoch das Nachsicherungsrisiko (Gamma), das bei einem Volatilitätsanstieg überproportionale Verluste kumuliert. Bei der Extrahierung der Volatilitätsprämie gilt es daher, die Pfadabhängigkeit zu reduzieren und die Volatilitätsprämien möglichst mit konstanten Gamma-Exposure zu isolieren.

Portfoliokonstruktion

Aber auch bei der Kombination einzelner Risikoprämien zu einem Portfolio gilt es, Fallstricke zu vermeiden: Klassische Optimierungsverfahren, wie z. B. Equal Risk Parity, berücksichtigen vor allem den Risikobeitrag einer Risikoprämie, lassen jedoch die Ertragserwartung und Tail-Risiken unberücksichtigt. Andere Konstruktionsmethoden, die extreme Ereignisse, wie „9/11“ oder „Lehman“, mit einbeziehen (z. B. eine CVaR-Optimierung) laufen hingegen Gefahr, die Portfolioallokation zu einseitig auf diese Extremereignisse auszurichten. Es ist jedoch unklar, ob bei einer nächsten Krisensituation die gleichen Wirkzusammenhänge gelten.

Der Ansatz der Helaba Invest verfolgt das Ziel, sowohl den Risikobeitrag als auch die Schiefe der Verteilung der Prämien einzubeziehen (vgl. Abbildung 3). Über mehrstufige Optimierungsprozesse wird sowohl das generelle Risikoniveau als auch die Anfälligkeit für Tail-Risiken berücksichtigt.

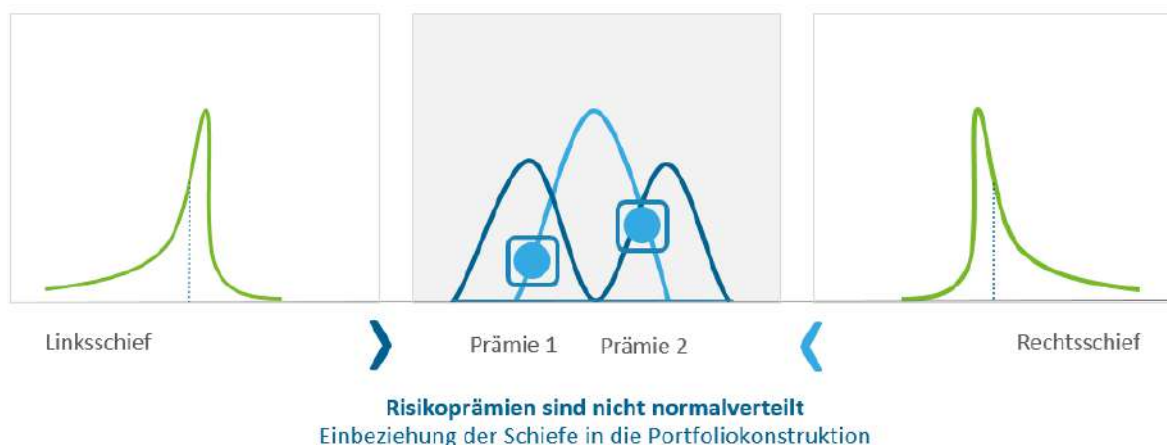


Abb. 3: Einbeziehung der Schiefe in die Portfoliokonstruktion

Aktive Bewirtschaftung von Risikoprämien

Liquid Alternatives Strategien haben naturgemäß eine starke quantitative Prägung. Eine aktive Bewirtschaftung einzelner Risikoprämien kann hier noch einen zusätzlichen Mehrwert stiften. Das bedeutet, dass neben der Risikokomponente auch die zukünftige relative Ertragserwartung einer Prämie berücksichtigt wird. Denn es stellt sich die Frage, ob z. B. bei einem Volatilitätsniveau von 10% das Tail-Risiko der Aktienvolatilitätsprämie noch adäquat entlohnt wird oder eine andere Prämie ein besseres Risiko-/Ertragsverhältnis bietet. Somit können antizyklisch Risiken reduziert und Marktchancen genutzt werden.



Abb. 4: Investmentprozess Alternative Risikoprämien der Helaba Invest

In der Vergangenheit dienten zinstragende Anlagen als Risikopuffer in schwierigen Aktienmarktphasen. Durch die Zinspolitik der Notenbanken sind die klassischen Korrelationszusammenhänge aufgehoben. Alternative Risikoprämien weisen eine geringe Korrelation zu klassischen Anlageklassen auf und können damit zur Portfoliodiversifikation beitragen.

Das aktuelle Zinsumfeld ist geprägt von Niedrigzinsen und drohenden Kursverlusten bei Zinssteigerungen. Die Credit Märkte bieten wenig Carry und die Gefahr steigender Spreads. Auch das Bewertungsniveau von Aktien ist im historischen Vergleich verhältnismäßig hoch. Alternative Risikoprämien stellen in diesem Umfeld eine sinnvolle Erweiterung von Multi-Asset-Portfolios dar. Sie bieten nicht nur eine Chance auf Vereinnahmung nachhaltig stabiler Erträge bei einer reduzierten Abhängigkeit von der Richtung der Märkte, sondern weisen auch eine geringe Korrelation zu traditionellen Assetklassen auf.

Die ausgewogene Asset Allokation traditioneller Multi Asset Portfolien lässt sich so zu einer robusten Risikoprämien-Struktur weiterentwickeln. Alternative Risikoprämien eignen sich damit als Diversifikationsquelle und eröffnen die Chance auf die Erwirtschaftung eines echten Absolute Return über mehrere Marktzyklen hinweg.

Die Helaba Invest managt in der Strategie Alternative Risikoprämien über 600 Millionen Euro. Die Spezialfondsmandate entsprechen in ihrem Risikobudget und ihrem Ertragsziel den individuellen Vorgaben und Zielen unserer institutionellen Kunden. Der institutionelle Publikumsfonds HI-Alternative Risk Premia-Fonds hat ein Ertragsziel von 3M Euribor + 300 bps bei einer erwarteten Volatilität von fünf bis sechs Prozent.



INTERNATIONALE KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH

HSBC INKA: „Aus einer Hand“ - Alternative Investments in einem deutschen Spezialfonds

HSBC INKA ist eine hundertprozentige Tochter von HSBC Deutschland und Teil von HSBC Securities Services als global agierender und erfahrener Wertpapierdienstleister. Seit über 50 Jahren entwickeln wir unser Dienstleistungsspektrum stetig weiter und stärken unsere Vorreiterrolle auch in regulatorischen Themen – seit 2008 zudem auch mit Fokus auf Alternative Investments: für Versorgungseinrichtungen, Versicherungen, CTAs, privatwirtschaftliche Unternehmen, Banken, Kirchen, Family Offices und Stiftungen. Wir verwalten rund Euro 442 Mrd. Assets under Administration – davon mehr als EUR 10 Mrd. in Alternativen Kapitalanlagen zuzüglich von ca. EUR 5 Mrd. als noch nicht abgerufene Commitments (Stand: 30.09.2019). 2019 wurde HSBC INKA als „Beste Master-KVG“ (TELOS) ausgezeichnet.

HSBC INKA Interview

Da die Nachfrage nach Investitionen in alternative Investments aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes und des steigenden Interesses an nachhaltigen Investitionen weiter wächst, rücken Alternative Investments als Assetklasse immer mehr in den Fokus. Felix von Bothmer, Head of Alternative & Structured Products und Meike Fröhlich, Head of Life Cycle Management, Alternative & Structured Products, beantworten nachfolgend wichtige Fragen zum Thema Alternative Investments, insb. mit Fokus auf die Chancen und die Herausforderungen, die mit der Administration von illiquiden Investments in einem deutschen Spezialfonds einhergehen.

Investitionen in Alternative Assets erfreuen sich immer größerer Beliebtheit. Sie beide haben die notwendigen Veränderungsprozesse bei der HSBC INKA aktiv mitgestaltet. Wie stellt sich HSBC INKA auf die steigende Nachfrage ein?

Um der ungebrochenen Nachfrage nach alternativen und komplexen Anlagen Rechnung zu tragen und auch in Zukunft den hohen Ansprüchen unserer Kunden bei dieser Assetklasse gerecht werden zu können, haben wir uns Anfang des Jahres organisatorisch neu aufgestellt und die in den letzten Jahren aufgebauten Kompetenzen in einem neuen Bereich „Alternative & Structured Products“ gebündelt. Die Mitarbeiter in diesem Bereich beschäftigen sich ausschließlich mit der Administration von alternativen und strukturierten Assets. Den Erwerb und die Abbildung von Alternative Investments über deutsche Spezialfonds ermöglichen wir unseren Anlegern bereits seit 2008 und verfügen über eine umfangreiche Kompetenz und langjährige Erfahrung, die sich sowohl mit dem stetig steigenden Volumen als auch mit der Diversität und Komplexität der Investments kontinuierlich weiterentwickelt hat. Wir sind daher sehr gut auf die steigende Nachfrage der Investoren und die damit einhergehenden wachsenden Anforderungen von Wirtschaftsprüfern und der Finanzaufsicht vorbereitet.

Sie administrieren schon seit über zehn Jahren Alternative Investments, mit welchen Strukturen haben ihre Inhouse-Spezialisten bereits Erfahrung gesammelt und welche Strukturen können von Ihnen in die Praxis umgesetzt werden?

Wir verfügen über eine große Bandbreite an umsetzbaren Strukturen und Produktmodifikationen, die wir kontinuierlich aufgrund neuer regulatorischer Anforderungen und sich verändernder Kundenbedürfnisse erweitern. Nach wie vor sind Beteiligungen in Personengesellschaften, die wir bereits seit 2008 administrieren, eine sehr gängige Zugangsform für alternative Anlagestrategien. Der Zugang zu einzelnen Strategien kann aber grundsätzlich über diverse Zugangswege jeweils direkt oder indirekt und sowohl über Eigen- als auch Fremdkapital-Strukturen erfolgen. Direkte Eigenkapitalinvestments sind,

wenn man so will, die klassischste Form von Private Equity. Echte Unternehmensbeteiligungen sind allerdings in der Administration im Vergleich zu allen anderen Zugangsformen aufgrund regulatorischer Vorgaben und durch die direkte Kommunikation mit den handelnden Personen eines operativ tätigen Unternehmens ohne zwischengeschaltete Servicedienstleister enorm aufwendig. Das mag auch der Grund sein, warum häufig indirekte Zugangswege genutzt werden. Indirekte Zugangswege können über Dachfonds (Fund of Funds), Zielfonds (Direct Funds) als auch Investitionen über Vertriebsstrukturen etabliert werden. Hier ergeben sich bspw. im Gegensatz zu direkten Unternehmensbeteiligungen deutliche Vorteile im Hinblick auf Standardisierung der Dokumentation und Professionalität der beteiligten Parteien sowohl in der Erwerbsphase als auch im Life Cycle Management. Immer häufiger setzen wir auch aufgrund steigender Nachfrage insb. bei Real Estate und Infrastruktur Projekten direkte Investments über Fremdkapital um, die i.d.R. über Notes, Listed Bonds und Loans erfolgen. Auch die Abbildung von Syndicated Bank Loans gehört zu unserem Leistungsspektrum und ist aufgrund einer hohen Automatisierungsquote mittlerweile ein Produkt, das wir standardisiert anbieten können.

Herr von Bothmer, Sie betreuen als Jurist bereits von Beginn an den Erwerbsprozess von Alternativen Investments bei der HSBC INKA. Was hat sich in Deutschland auf der regulatorischen Seite in den letzten Jahren verändert?

In 2008 war, neben einer gegebenenfalls zu beachtenden Anlegerregulierung, allein das Investmentgesetz für die Frage relevant, ob ein Produkt erwerbbar ist oder nicht. Seit Ende 2013 kam mit dem damals überarbeiteten Investmentsteuergesetz eine weitere Ebene hinzu, die Vorgaben zu zulässigen Vermögensanlagen für steuerliche Investmentfonds machte. Nicht zu den zulässigen Vermögensanlagen zählten insbesondere Anteile an gewerblichen bzw. gewerblich geprägten Personengesellschaften, die tendenziell die gebräuchlichste Form ausländischer Fondsstrukturen darstellt, um in alternative Anlagen zu investieren. Nach erneuter Reform des Investmentsteuergesetzes kann seit 2018 die strategische Asset Allocation der Anleger über ein deutsches Investmentvermögen nun auf einem neuen Fundament aufbauen.

Sind die neuen Reformen des Investmentsteuergesetzes schon spürbar?

Ja, durchaus. Die steuerlichen Einschränkungen ab Ende 2013 und das drohende Auslaufen des vorübergehenden Bestandsschutzes für Altanlagen führten dazu, dass in den Jahren 2016 und 2017 das Exposure in Alternative Investments über unsere Fonds stagnierte. Seit 2018 ist das Volumen dieser Anlageklasse aber wieder sprunghaft gestiegen und wird in diesem Jahr weiter deutlich zunehmen. Die Vorteile, die mit der umfassenden Verwaltung der Alternative Investments aus einer Hand einhergehen, sind vielfältig. Für eine fundierte Konzeption sind jedoch verschiedene Regulierungsebenen, Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), Investmentsteuergesetz (InvStG) und Anlegerregulierung (z.B. Anlageverordnung, AnIV), relevant.

Frau Fröhlich, Sie verantworten bei der HSBC INKA die fortlaufende Administration der erworbenen Investments. Welche Gründe sprechen Ihres Erachtens für eine Bündelung der Alternative Investments in einer Hand?

Bei der Strukturierung von Zugangsvehikeln stehen häufig aufsichtsrechtliche Fragestellungen oder die Möglichkeiten für einen optimalen Marktzugang im Vordergrund. Obwohl diese Überlegungen sinnvoll und notwendig sind, zeigt sich heute immer mehr, dass operative Themen viel stärker in die Investitionsentscheidung einbezogen werden sollten, da ein sinnvolles operatives Setup den laufenden Aufwand und die operationellen Risiken bei der Verwaltung von Alternativen Assets deutlich verringern kann.

Besonders deutlich werden die Vorteile bei der Bündelung der alternativen Vermögensanlagen in einem einzigen Investmentvermögen oder einer Kaskadenstruktur, bei der der Masterfonds für liquide Anlagen in ein Investmentvermögen investiert, in dem die verschiedenen alternativen Anlagestrategien abgebildet werden. Die zentrale Verwaltung in einem einzigen Investmentvermögen oder einer Kaskadenstruktur erleichtert zum Beispiel deutlich die Liquiditätssteuerung, die insbesondere bei kurzfristig auftretendem hohem Kapitalbedarf enorme Relevanz entfaltet. Zusätzlich zur deutlichen Verringerung der Frequenz und Höhe von notwendigen Anteilscheingeschäften entstehen weitere positive

Effekte aus Kostensicht, da die anhaltende Zinspolitik und die damit einhergehende Belastung der Anleger mit Guthabenzinsen die Opportunitätskosten für die Vorhaltung von Kapital stark erhöhen.

Wo ergeben sich neben der Liquiditätssteuerung weitere Vorteile?

Durch die Vereinigung der liquiden und illiquiden Kapitalanlage in einer Hand kann die Währungsabsicherung kosteneffizient erfolgen und zu einer Reduzierung des Aufwands auf Anlegerseite führen. Bislang werden die Währungsrisiken der beiden Anlagearten oftmals getrennt betrachtet und abgesichert.

Und schließlich bringt die Bündelung der liquiden und illiquiden Anlagen auch auf Reportingseite einen enormen Vorteil mit sich, da ein einheitliches Berichtswesen für liquide und illiquide Assets die Erfüllung umfangreicher interner und externer Reportingverpflichtungen vereinfacht oder überhaupt erst möglich macht. Insbesondere bei externen Anforderungen (z.B. bzgl. Solvency II) wird eine eingeschränkte Granularität der Datentiefe für Teile des Gesamtportfolios zumindest indirekt mit monetären Nachteilen einhergehen.

Die Vorteile sind nachvollziehbar und deutlich geworden. Interessant ist natürlich, unter welcher Voraussetzung diese genutzt werden können. Herr von Bothmer, Sie sprachen vorhin dazu die Beachtung verschiedener Regulierungsebenen bei der Konzeption eines Investmentvermögens für alternative Vermögensanlagen an. Um welche Ebenen handelt es sich?

Zunächst ist das Investmentsteuergesetz zu beachten. Dieses bietet eine Ausgestaltung des Investmentvermögens als Investmentfonds oder als Spezial-Investmentfonds. Geläufig sind aufgrund der Verortung der beiden Ausgestaltungen im Investmentsteuergesetz auch die Begrifflichkeiten „Kapitel-2-Fonds“ und „Kapitel-3-Fonds“. Während Ersterer keine investmentsteuerrechtlichen Anlagebeschränkungen zu beachten hat, hat der Gesetzgeber für Kapitel-3-Fonds einen abschließenden Anlagekatalog investmentsteuerrechtlich zulässiger Vermögenswerte vorgesehen, welcher Investitionen in alternative Anlagen nur sehr eingeschränkt ermöglicht. Insbesondere der Erwerb von Anteilen an geschlossenen Fonds in der Rechtsform einer gewerblichen oder gewerblich geprägten Personengesellschaft ist untersagt.

Also ist der Kapitel-3-Fonds für die Investition in alternative Vermögensanlagen ungeeignet?

Im Grunde schon, zumindest im Hinblick auf Eigenkapital oder Fondsstrukturen. Sollen aber lediglich Loans oder Private Debt Strukturen, die nicht als Unternehmensbeteiligung ausgestaltet sind, erworben werden, so kann dies auch durchaus über einen Kapitel-3-Fonds erfolgen.

Welche Aspekte spielen bei der Ausgestaltung des Fonds noch eine Rolle?

Neben einer eventuell auf Anlegerebene zu beachtenden Regulierung oder interner Vorgaben, ist die richtige Wahl der investmentaufsichtsrechtlichen Ausgestaltung natürlich ganz wichtig. Wir fokussieren uns hier auf die Ausgestaltung als offenes Investmentvermögen, da geschlossene Strukturen, die das Kapitalanlagegesetzbuch anbietet, entweder aus dem Investmentsteuerrecht rausfallen, wie die Investmentkommanditgesellschaft, oder aber aufgrund der Anwendbarkeit umfangreicher aktienrechtlicher Bestimmungen in der Praxis im Vergleich mit ausländischen Investmentvermögen gleicher Rechtsform wenig konkurrenzfähig sind, wie die Investmentaktiengesellschaft. Als Pooling-Vehikel verschiedener alternativer Anlagen in einem offenen Fonds bietet sich zum einen ein Spezial-AIF gemäß § 282 KAGB oder der bekannte Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen gemäß § 284 KAGB an.

Welche ist die in der Praxis präferierte Form der Ausgestaltung, wenn es sich um einen deutschen Spezialfonds handelt, der in Alternative Investments anlegt?

Das bislang gängige Fondsvehikel zur Bündelung verschiedener alternativer Anlagen ist der seit langem etablierte Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen gemäß § 284 KAGB. Das liegt zum einen

daran, dass eine Vielzahl der institutionellen Anleger Teile ihrer Kapitalanlage bereits in einem oder mehreren sogenannte Masterfonds investiert haben und damit bereits über ein Pooling-Vehikel verfügen. Weitere begünstigende Aspekte sprechen zumindest bei einer limitierten Beimischung zum liquiden Portfolio für diese Ausgestaltung.

Auf welche Aspekte beziehen Sie sich hier konkret?

Zum einen auf die Tatsache, dass der Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen von der Konsolidierung nach HGB ausdrücklich befreit ist. Erfolgt die Bündelung alternativer Anlagen über die gängigen Fondsstrukturen im Ausland, zum Beispiel einer Luxemburger SCS oder einer SA, oder über einen Spezial-AIF gemäß § 282 KAGB, besteht gegebenenfalls eine Konsolidierungspflicht, wenn diese Strukturen keine Vergleichbarkeit mit dem Spezial-AIF gemäß § 284 KAGB aufweisen. Hinzu kommt, dass die Vergütung der Verwaltung eines Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen von der Umsatzsteuer befreit ist. Ob die Vergütung der Verwaltung eines Spezial-AIF gemäß § 282 KAGB ebenfalls von der Umsatzsteuer befreit ist, kann zumindest bezweifelt werden. Unseres Wissens nach wird dies zwar mit einigen Finanzverwaltungen aktuell diskutiert, ist aber längst noch nicht gesichert.

Neben der etwaigen Konsolidierungspflicht, wodurch zeichnet sich der Spezial-AIF gemäß § 282 KAGB noch aus?

Anders als der Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen, der zu nur maximal 20 Prozent seines Fondsvolumens in nicht notierte Unternehmensbeteiligungen investieren darf, ist dem Spezial-AIF gemäß § 282 KAGB per Gesetz kein abgeschlossener Anlagekatalog vorgegeben. Er kann folglich, ein funktionierendes Liquiditätsmanagement vorausgesetzt, unbeschränkt in alternative Vermögensanlagen investieren. Da es sich bei dem Spezial-AIF gemäß § 282 KAGB um ein offenes Investmentvermögen handelt, muss die Zusammensetzung der Vermögensgegenstände des Spezial-AIF im Einklang mit den eingeräumten Anteilsrückgaberechten für Anleger stehen. In der Praxis wird diesem sogenannten Kohärenzgebot dadurch Rechnung getragen, dass anders als bei den üblichen offenen Wertpapierfonds kein tägliches Rücknahmerecht eingeräumt wird, sondern Rücknahmefristen vereinbart werden. Diese ermöglichen es der Kapitalverwaltungsgesellschaft, auch umfangreicheren Anteilsrückgaben nachzukommen.

Die richtige Wahl der investmentaufsichtsrechtlichen Ausgestaltung scheint nicht so einfach zu sein. Bei beiden Ausgestaltungen sind Vor- und Nachteile abzuwägen. Wie soll der Anleger zu dem Schluss kommen, welche Variante für ihn die richtige Wahl ist?

Wir lassen unsere Anleger bei der Wahl der Ausgestaltung natürlich nicht allein und betrachten mit ihm gemeinsam, wie die Zusammensetzung des Portfolios in der Zukunft aussehen soll. Die Entscheidung des Anlegers muss nicht zwingend nur auf die Wahl einer der beiden Ausgestaltungen hinauslaufen, sondern kann durchaus auch eine Kombination der beiden Ausgestaltungen sein, um deren Vorteile sinnvoll zu ergänzen. In diesem Fall würde der Anleger nur den Masterfonds gemäß § 284 KAGB auf seiner Bilanz halten, welcher nicht konsolidiert werden muss. Auf dieser Ebene können bereits Alternative Investments, z.B. innerhalb der 20 % Grenze für nicht notierte Unternehmensbeteiligungen, erworben werden. Zur Bündelung weiterer Alternative Investments kann dann der Masterfonds einen Zielfonds gemäß § 282 KAGB erwerben. Dieser gilt investmentaufsichtsrechtlich als offenes Investmentvermögen und belastet daher keine Anlagegrenzen auf Ebene des Masterfonds. Dadurch, dass dieser Zielfonds nur mittelbar über den Masterfonds gehalten wird, muss er natürlich auch nicht konsolidiert werden.

Als dritte zu beachtende Ebene sprachen Sie eine eventuelle Regulierung des Anlegers an. Wir vermuten, dass Sie sich vor allem auf die Vorgaben der Anlageverordnung beziehen. Ist das richtig?

Ja, das ist korrekt. Dies ist die Regulierung, die es oftmals zu beachten gilt, weil Anleger dieser von Gesetzes bzw. Aufsichts wegen oder freiwillig unterliegen. Hier gilt zu beachten, dass der Spezial-AIF gemäß § 284 KAGB unbeschränkt erwerbbar und vollständig transparent ist, das Portfolio somit der jeweiligen Quote gemäß Anlageverordnung zugeordnet werden kann. Ein Spezial-AIF nach § 282

KAGB würde grundsätzlich auf die sogenannte Alternative Quote anzurechnen sein. Eine Durchschau auf die im Fonds befindlichen Vermögenswerte wäre dann nicht zulässig. Es bestehen unseres Erachtens allerdings auch gute Argumente dafür, dass ein Fonds nach § 282 KAGB als Investmentvermögen ausgestaltet werden kann, welches der Anleger auf seine Beteiligungsquote anrechnen und somit z.B. als Bündelungsvehikel für Private Equity Fonds nutzen kann.

Ansprechpartner:



Gustel Sturz
Mitglied der erweiterten Geschäftsführung
Telefon: +49 211 910-3066
E-Mail: g.sturz@inka-kag.de



Felix von Bothmer, LL.M. (UCT)
Director | Head of Alternative & Structured Products
Telefon: +49 211 910-1957
E-Mail: f.bothmer@inka-kag.de



Meike Fröhlich
Associate Director | Head of Life Cycle Managementansatz
Telefon: +49 211 910-2065
E-Mail: m.froehlich@inka-kag.de

Lupus alpha

LUPUS ALPHA ASSET MANAGEMENT AG

Volatilität als Anlageklasse: Unverzichtbar.

Effektive Portfoliodiversifikation ist mehr denn je eine Herausforderung für Investoren. Erodierende Erträge aus Anleihen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld, sinkende Erwartungen an Aktienrenditen in der Spätphase des Konjunkturzyklus, immer weniger verlässliche Korrelationen zwischen den klassischen Anlageklassen Aktien und Anleihen: Wer Renditeziele mit vertretbaren Risiken erreichen möchte, muss Alternativen in Betracht ziehen.

Institutionelle Investoren wenden sich bei ihrer Suche nach auskömmlichen Renditen alternativen Anlageklassen zu. Standen dabei zunächst illiquide Anlagen wie Infrastruktur oder Private Equity im Fokus, gewinnen in den letzten Jahren zunehmend Investmentstrategien aus dem Bereich Liquid Alternatives an Bedeutung. Dazu gehören auch Volatilitätsstrategien.

Ein Grund für das gestiegene Interesse an Volatilität als Anlageklasse sind ihre Korrelationseigenschaften gegenüber Aktien und Anleihen. In institutionellen Portfolios können Volatilitätsstrategien zur effektiven Portfoliodiversifikation eingesetzt werden und einen Beitrag zur Verbesserung und Verstärkung von Portfoliorenditen leisten.

Die Volatilitätsrisikoprämie ist dabei mit einer Versicherungsprämie vergleichbar, die Marktteilnehmer zu zahlen bereit sind, um sich gegenüber einem Risiko (unerwünscht hohe Volatilität) abzusichern. Wie bei einer Versicherung ist die Schadenssumme im Mittel geringer als die Summe der Prämien. Die Volatilitätsrisikoprämie bewegt sich folgerichtig seit Jahrzehnten im Mittel auf konstant positivem Niveau. Mit geeigneten Strategien lässt sie sich einfach und effizient vereinnahmen. Die Summe aus begründbarer Risikoprämie und attraktiven Korrelationseigenschaften macht Volatilität zu einer Anlageklasse für sich.

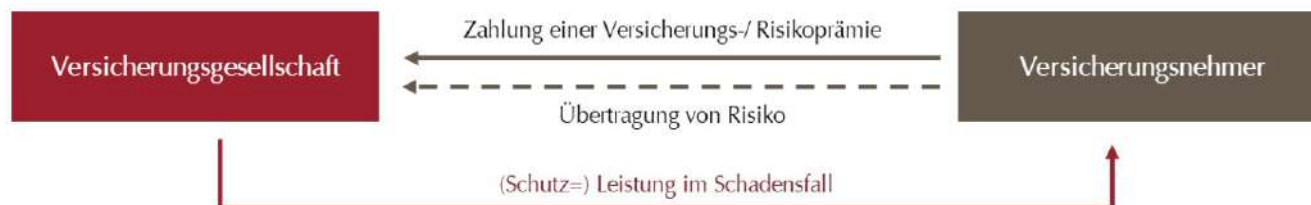
Volatilitätsrisikoprämien sind Versicherungsprämien

Wer als Investor Volatilität in seine strategische Allokation in Form einer eigenständigen Größe einbeziehen will, sollte sich zuallererst mit der ökonomischen Begründung auseinandersetzen. Eine eigenständige, begründbare und nachhaltige Risikoprämie ist Grundlage jeder Anlageklasse. Bei Aktien erhalten Investoren für die Übernahme eines unternehmerischen Risikos eine Prämie. Bei Volatilität als Anlageklasse tritt an diese Stelle die Volatilitätsrisikoprämie.

Doch warum gibt es überhaupt eine Volatilitätsrisikoprämie? Sie existiert nachhaltig, weil sie auf Erträgen nach dem ökonomischen Vorbild einer Versicherung beruht. Eine Versicherungsgesellschaft bietet Versicherten die Absicherung im Schadensfall an. Wenn Hausbesitzer zum Beispiel eine Feuerversicherung abschließen, tun sie dies, um bei einem Brand eine Leistung zu erhalten.

Genauso ist das bei Anlegern, die ihre Portfolios beispielsweise mit Put-Optionen gegen unerwünschte Auswirkungen von Marktschwankungen absichern wollen. Gegen Zahlung einer Prämie erhalten sie eine Leistung bei zu starken Schwankungen. Diese Prämie ist die Volatilitätsrisikoprämie. Sie fließt dem zu, der das Volatilitätsrisiko übernimmt. Die Volatilitätsrisikoprämie ergibt sich wie eine Versicherungsprämie so, dass langfristig die Summe der vereinnahmten Prämien die Zahlungen im Schadensfall übersteigt. Das macht den Gewinn für den Verkäufer der Versicherung aus – in dem Fall für den Anleger, der anderen Marktteilnehmern Volatilitätsrisiken abnimmt (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Das ökonomische Prinzip der Volatilitätsrisikoprämie



Die Volatilitätsrisikoprämie ist aufgrund dieser Eigenschaft langfristig nachhaltig. Denn diese Prämie kann beim Handel von Volatilität eingefordert werden. Marktteilnehmer sind in ihrem Verhalten in der Regel risikoavers und möchten sich daher tendenziell gegen potenzielle Risiken absichern. Dafür sind sie bereit, eine Prämie zu zahlen, die Verkäufer dieser Versicherung vereinnahmen können. Am Markt gehandelt werden kann Volatilität über Derivate mit fester Laufzeit – liquide und reguliert zum Beispiel über Optionsgeschäfte. Was bei der Versicherung das mathematische Modell ist, das Versicherer zur Berechnung von langfristig auskömmlichen Prämien zugrunde legen, ist beim Handel von Volatilität das jeweilige finanzmathematische Modell zur Berechnung von Optionspreisen. Die Volatilitätsrisikoprämie ist übrigens völlig unabhängig von dem konkret eingesetzten finanzmathematischen Modell. All diese Eigenschaften machen deutlich: Die Volatilitätsrisikoprämie sorgt für regelmäßige und nachhaltige Erträge – systematisch ganz wie diejenigen, von denen Versicherer profitieren.

Am Kapitalmarkt erhält der Käufer von (einer Versicherung gegen) Volatilität ein asymmetrisches Auszahlungsprofil: Verluste sind im Gegensatz zu Gewinnen begrenzt (die Volatilität kann nicht niedriger als null sein). Der Käufer befindet sich somit in einer „angenehmen“ Position. Die Position des Verkäufers von Volatilität (also des „Versicherers“) ist hingegen „unangenehm“. Um überhaupt bereit zu sein, eine solche Position einzugehen, muss der Verkäufer für das Risiko mit einer Prämie entschädigt werden, die höher ist als die mittleren Schadensfälle. Genau diese Kompensation drückt sich in der Volatilitätsrisikoprämie aus.

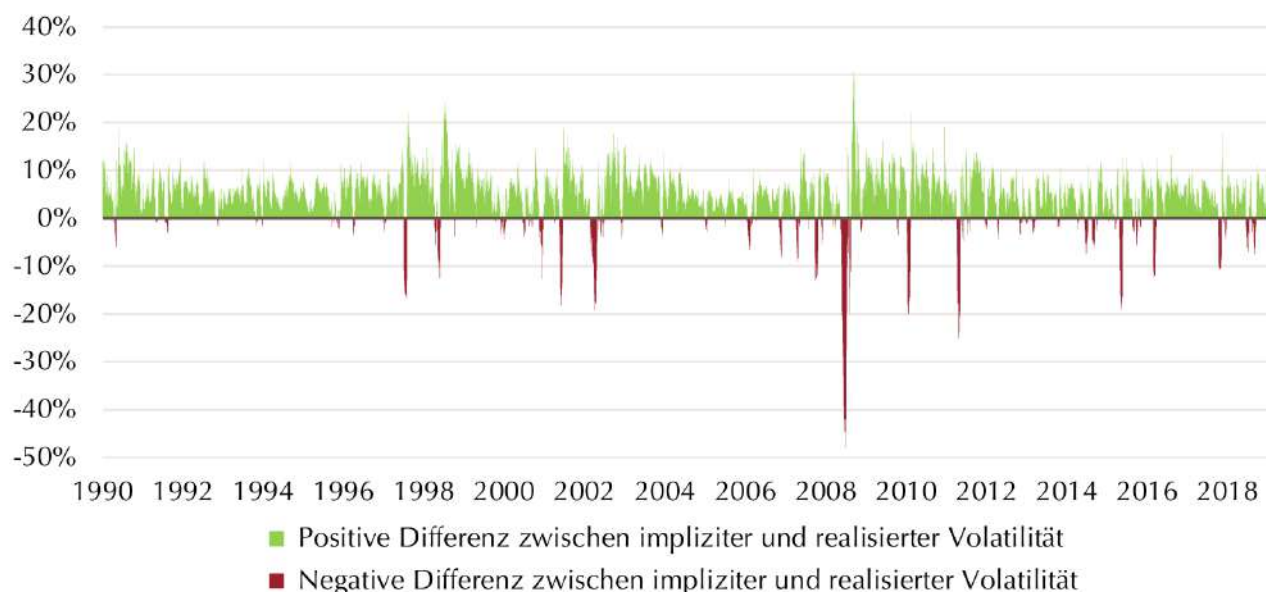
Implizite Volatilität übertrifft realisierte

Wie hoch sind die Erträge in der Anlageklasse Volatilität? Diese basieren grundsätzlich auf der Volatilitätsrisikoprämie. Deren Höhe errechnet sich aus der Differenz zwischen der impliziten und der realisierten Volatilität. Die realisierte Volatilität ist historisch messbar. Die implizite Volatilität spiegelt die Erwartung der Marktteilnehmer für die Zukunft wider. Sie ist an der Entwicklung der Optionspreise eines Basiswerts ablesbar. Der Unterschied zwischen den beiden Größen ist also vergleichbar mit dem Unterschied zwischen der Wettervorhersage und dem tatsächlichen eintretenden Wetter.

Interessant für Investoren ist nun, dass die tatsächliche Volatilität in der Regel überschätzt wird. Die implizite Volatilität ist im langfristigen Mittel systematisch höher als die realisierte. Das heißt: Im Mittel wird eine höhere Volatilität erwartet, als sie dann tatsächlich auftritt. Übertragen auf das Wetter: Viele tragen einen Regenschirm umsonst mit – denn es bleibt dann doch trocken.

Über lange Zeiträume besonders gut belegt ist die Differenz zwischen impliziter und realisierter Volatilität am Aktienmarkt: So liegt die implizite Volatilität für Aktienmärkte, etwa beim EURO STOXX 50 oder beim S&P 500, typischerweise im Mittel bei etwa 4 % über der realisierten. Diese Differenz hat sich über lange Zeiträume als stabil erwiesen. Sie ist die Basis, auf der Volatilitätsstrategien skalierbare Erträge für Anleger erzielen können. In extremen Marktsituationen kann diese Differenz zwar kurzfristig ins Negative drehen, im Mittel und langfristig bleibt es aber dabei. Beides lässt sich an Abbildung 2 ablesen. Mit der Konstanz in der Höhe steht die Volatilitätsrisikoprämie im Gegensatz zu anderen Anlageklassen, deren Renditeerwartung schon seit einiger Zeit abwärts tendieren.

Abbildung 2: Volatilitätsrisikoprämie – Langfristig positiv



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen Lupus alpha (Variance Swap Replikation, 50%/50% SXP/SX5E mit Handelskosten, 1M Laufzeit Hauptverfall, 15% Gamma, 3m EURIBOR Zins). Betrachtungszeitraum April 1990 bis Juni 2019.

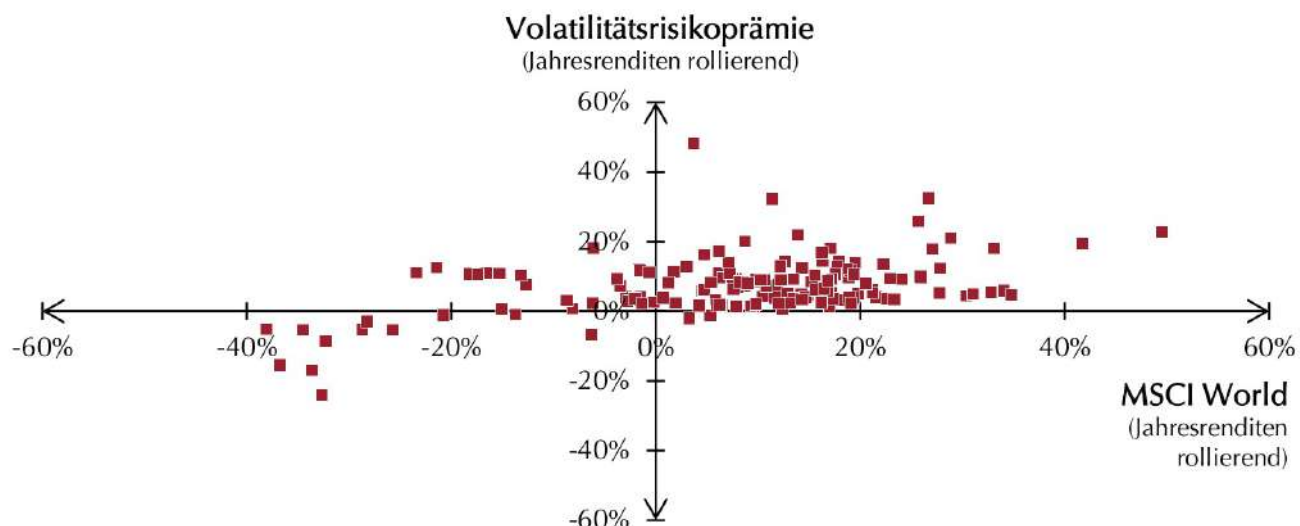
Weniger Stress in Stressphasen

Kräftige Rückschläge an den Aktienmärkten können Portfolios unter Druck bringen. Das gilt insbesondere dann, wenn die Korrelationen zu anderen Anlageklassen stärker in Richtung 1 gehen und Diversifikation nicht mehr effektiv gewährleistet ist. Oft gewähltes Beispiel: die globale Finanzkrise im Jahr 2008. Aktienmärkte rund um die Welt verzeichneten scharfe Rückschläge und brauchten Jahre, um sich wieder zu erholen. Das Bild bei der Volatilitätsrisikoprämie ist ein anderes. Aus Risikosicht zeichnete sie sich in den größten Stressphasen durch moderatere Rückschläge im Vergleich zu großen Aktienmärkten aus – und vor allem durch eine schnellere Erholung. Das lässt sich in Bezug auf die „Krisenjahre“ 2008 und 2011 auch an Abbildung 2 gut ablesen. Der Grund: Bei heftigen Aktienmarktbrüchen müssen Optionen zwar bedient und Zahlungen geleistet werden. Der Versicherer gegen Volatilität muss also Leistungen erbringen. Gleichzeitig sind solche Szenarien aber auch Renditetreiber für die Strategie: Die Unsicherheit unter den Marktteilnehmern nimmt dann typischerweise zu. Wie bei einer Versicherung, die nach einem Schadensereignis die Prämien erhöht, sind sie daher bereit, höhere Prämien für eine Absicherung gegen weitere Volatilitätsrisiken zu bezahlen. Ein Hochschnellen der impliziten Volatilität ist die Folge. Das kommt der Differenz zur realisierten Volatilität in aller Regel zugute. Es kann eine höhere Volatilitätsrisikoprämie vereinnahmt werden. Daher wird die Verlustzone vergleichsweise schnell durchschritten. Die Praxis hat jedenfalls gezeigt: Kurzfristig kann es bei deutlichen Marktschwankungen im positiven wie im negativen Bereich zwar zu Verlusten kommen, doch nach einigen Monaten sind diese Verluste im Normalfall wieder aufgeholt.

Geringe Korrelationen zu klassischen Anlageklassen

Um ihre Portfolios noch weiter zu diversifizieren, schauen sich institutionelle Investoren nach geeigneten Anlageklassen um. Hier kann Volatilität als Anlageklasse wertvolle Beiträge leisten. Die Korrelationen zu Aktien und Anleihen als den klassischen Anlageklassen, die viele Portfolios noch immer dominieren, sind attraktiv. Die Volatilitätsrisikoprämie hat sich über lange Zeiträume als weitgehend unabhängig von globalen Aktien wie auch von Anleihen erwiesen. Abbildung 3 zeigt am Beispiel des MSCI World, dass die Abhängigkeit zur Aktienmarktentwicklung gering ist. Besonders interessant für Investoren: Gerade bei seitwärts tendierenden Aktienmärkten konnte die Volatilitätsrisikoprämie positive Renditebeiträge leisten. In Marktphasen, in denen Aktien also ihre Rolle als Renditequellen für das Portfolio nicht ausfüllen, kann die Volatilitätsrisikoprämie zur Verstetigung der Portfoliorenditen beitragen.

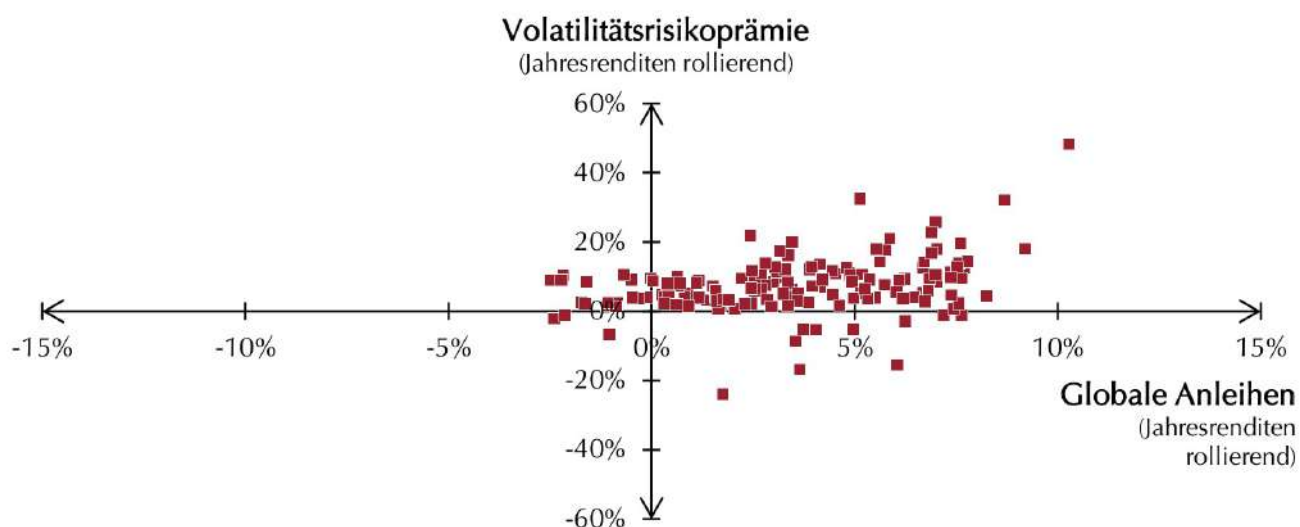
Abbildung 3: Volatilitätsrisikoprämie – attraktiv gegenüber Aktien



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen Lupus alpha; Betrachtungszeitraum Dez. 2005 bis Juni 2019; verwendeter Index: MSCI Daily Net TR World Euro.

Durch die Unabhängigkeit gegenüber Anleihen konnte die Volatilitätsrisikoprämie in der Vergangenheit ihre Vorzüge besonders in vielen kritischen Zeiträumen ausspielen, in denen Anleihen ihre Funktion als Portfoliostabilisatoren nicht erfüllten. In rollierenden Jahreszeiträumen, in denen Anleihen Verluste hinnehmen mussten, konnte die Volatilitätsrisikoprämie durch positive Renditen zur Kompensation beitragen. Abbildung 4 macht dies am Beispiel globaler Anleihen deutlich.

Abbildung 4: Volatilitätsrisikoprämie – attraktiv gegenüber Anleihen



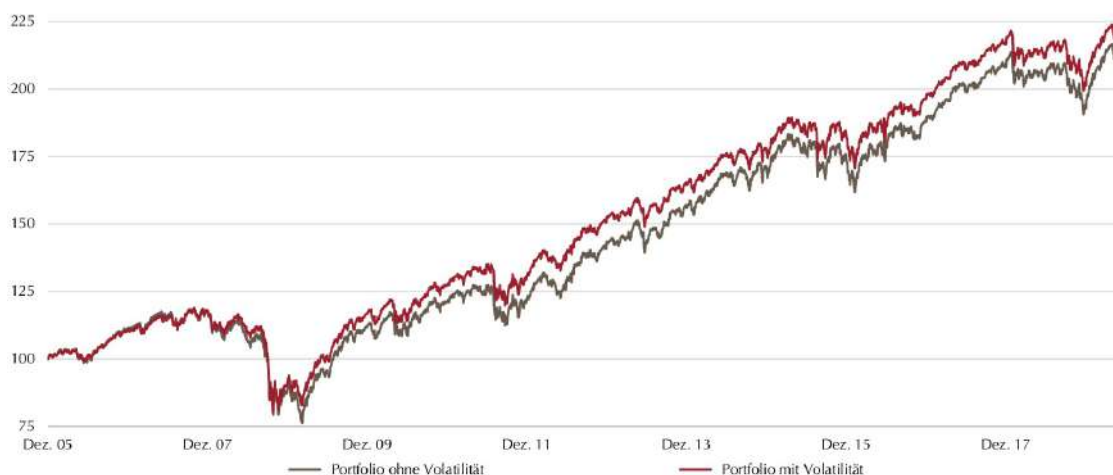
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen Lupus alpha; Betrachtungszeitraum Dez. 2005 bis Juni 2019; verwendeter Index: Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index Value Euro Hedged.

Mit Volatilität Portfolios diversifizieren

Aufgrund der Korrelationseigenschaften der Anlageklasse kann Volatilität das risikoadjustierte Ergebnis von Portfolios deutlich verbessern. Auch hierzu ein Beispiel, bei dem der risikobehaftete Teil eines exemplarischen Portfolios institutioneller Investoren betrachtet werden soll: Ausgangspunkt ist ein gemischtes Portfolio, das zu je 50 % aus Anleihen und Aktien besteht, wobei die Aktien je zur Hälfte auf US-amerikanische und europäische Werte und die Anleihen je zur Hälfte auf europäische Unternehmens- und globale Schwellenländeranleihen entfallen. Dies wird mit einem Portfolio verglichen, dem Volatilität als weitere Anlageklasse beigemischt ist. Die vorgenannten Aktien und Anleihen sowie Volatilität sind gleichgewichtet zu je 20 % enthalten (siehe auch Abbildung 5).

Das Ergebnis: Langfristig übertrifft die Portfoliovariante mit Allokation der Anlageklasse Volatilität die Renditen des Ausgangsportfolios. Auch bei den wesentlichen Risikoparametern konnte das Ausgangsportfolio durch die Berücksichtigung von Volatilität in der Allokation verbessert werden: Die Volatilität des Portfolios konnte reduziert, die Sharpe Ratio um ca. 20% verbessert und der Maximalverlust vermindert werden.

Abbildung 5: Ergänzung einer Portfolioallokation um Volatilität



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen Lupus alpha. Betrachtungszeitraum Dez. 2005 bis Juni 2019.

Fazit

Die Anlageklasse Volatilität als Teil institutioneller Portfolios bietet unverzichtbare Vorteile:

- langfristig attraktive Performance-Beiträge durch die Vereinnahmung einer zusätzlichen und nachhaltigen Risikoprämie
- geringere Drawdowns im Vergleich zu anderen riskanten Assets und besonders Aktien
- sehr schnelle Anpassung an das aktuelle Marktumfeld und damit vergleichsweise kurze Erholungsphasen nach Verlusten
- langfristig niedrige Korrelation zu Aktien und Anleihen sowie
- Potenzial auf attraktive Renditen auch in seitwärts laufenden Aktienmärkten bzw. in Verlustphasen

Für institutionelle Investoren ist es daher eine lohnende Überlegung, sich intensiver mit Volatilitätsstrategien auseinanderzusetzen, um ihre langfristigen Renditeziele mit vertretbaren Risiken zu erreichen.

Disclaimer

Es handelt sich hierbei um Werbematerial zu allgemeinen Informationszwecken. Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Für die dargestellten Informationen stellen keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Sie enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen wird keine Gewähr übernommen. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Autoren wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

METZLER

Asset Management

Metzler Asset Management GmbH

Alternative Risikoprämien: No risk – no return

Christoph Sporer, CFA, Metzler Asset Management GmbH

Alternative Risikoprämien finden zunehmend ihren Platz in institutionellen Portfolios. Die niedrigen Renditen am Rentenmarkt haben diesen Trend in den letzten Jahren unterstützt. Neben ihrer Rolle als alternative Ertragsquelle werden ihnen häufig auch positive Diversifikationseffekte zugesprochen. Dabei stehen diese beiden Ziele je nach Blickwinkel in Konkurrenz zueinander. Das ist auf die Natur von Risikoprämien zurückzuführen.

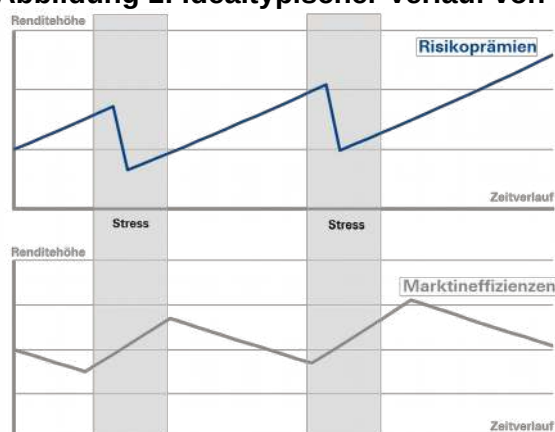
Risikoprämien basieren auf Risikoaversion

Grundlage für die Existenz von Risikoprämien ist die menschliche Risikoaversion. Eine Risikoprämie bringt die Interessen von Kapitalgebern und -nehmern in Einklang: Kapitalgeber sind bereit, Risiken einzugehen, sofern sie dafür von den Kapitalnehmern eine Prämie erhalten; Kapitalnehmer sind bereit, für die Umverteilung ihrer Risiken einen gewissen Preis zu zahlen. Wären Menschen nicht risikoavers, würden sie für riskantere Investitionen keinen Renditeaufschlag erwarten.

Allerdings ist die Risikobereitschaft von Kapitalgebern in globalen Krisen oder Rezessionen allgemein stark eingeschränkt. Das führt zu dem bekannten Phänomen zunehmender Korrelationen zwischen verschiedenen Anlageklassen in Krisenzeiten. Es ist auch nicht unüblich, dass Entscheidungen in solchen Szenarien nicht mehr rational getroffen werden oder getroffen werden können, da die verminderte Risikotragfähigkeit und Liquidierbarkeit keinen Spielraum für maßvolles Handeln mehr zulassen. Das sind die Phasen, in denen eine andere Art von Ertragsquellen ihre Stärken ausspielt – die Marktineffizienzen. Obwohl diese in der Fachpresse häufig auch als Risikoprämien bezeichnet werden, bilden sie eigentlich den Gegenpol zu Risikoprämien. Das bekannteste Beispiel einer Marktineffizienz ist vermutlich die Momentum-Anomalie, die als Basis für Trendfolge-Strategien dient.

Die Grundidee dieser Strategien ist, dass neue Informationen erst verzögert in den Marktpreisen berücksichtigt werden und schließlich auch zu Übertreibungen führen können. Diese Dynamik kann sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Kursen auftreten und lässt sich verhaltensökonomisch erklären. Marktineffizienzen wie die Momentum-Anomalie beruhen also nicht auf der risikoaversen menschlichen Natur, sondern auf nicht perfekten Märkten und irrationalem Anlegerverhalten, das wie beschrieben gerade in Krisenzeiten besonders ausgeprägt ist. Aus dem Begriff lässt sich bereits ableiten, dass Marktineffizienzen in vollkommen informationseffizienten Märkten nicht existieren würden. Das ist ein wesentlicher Unterschied zu Risikoprämien. Dagegen bieten Marktineffizienzen in Krisenzeiten höheres Diversifikationspotenzial. Denn neben den grundlegend anderen Erklärungsansätzen unterscheiden sich Risikoprämien und Marktineffizienzen auch im Performancecharakter (s. Abb. 1).

Abbildung 1: Idealtypischer Verlauf von Risikoprämien und Marktineffizienzen



Quelle: Metzler, eigene Darstellung.

Copyright © 2019 TELOS GmbH

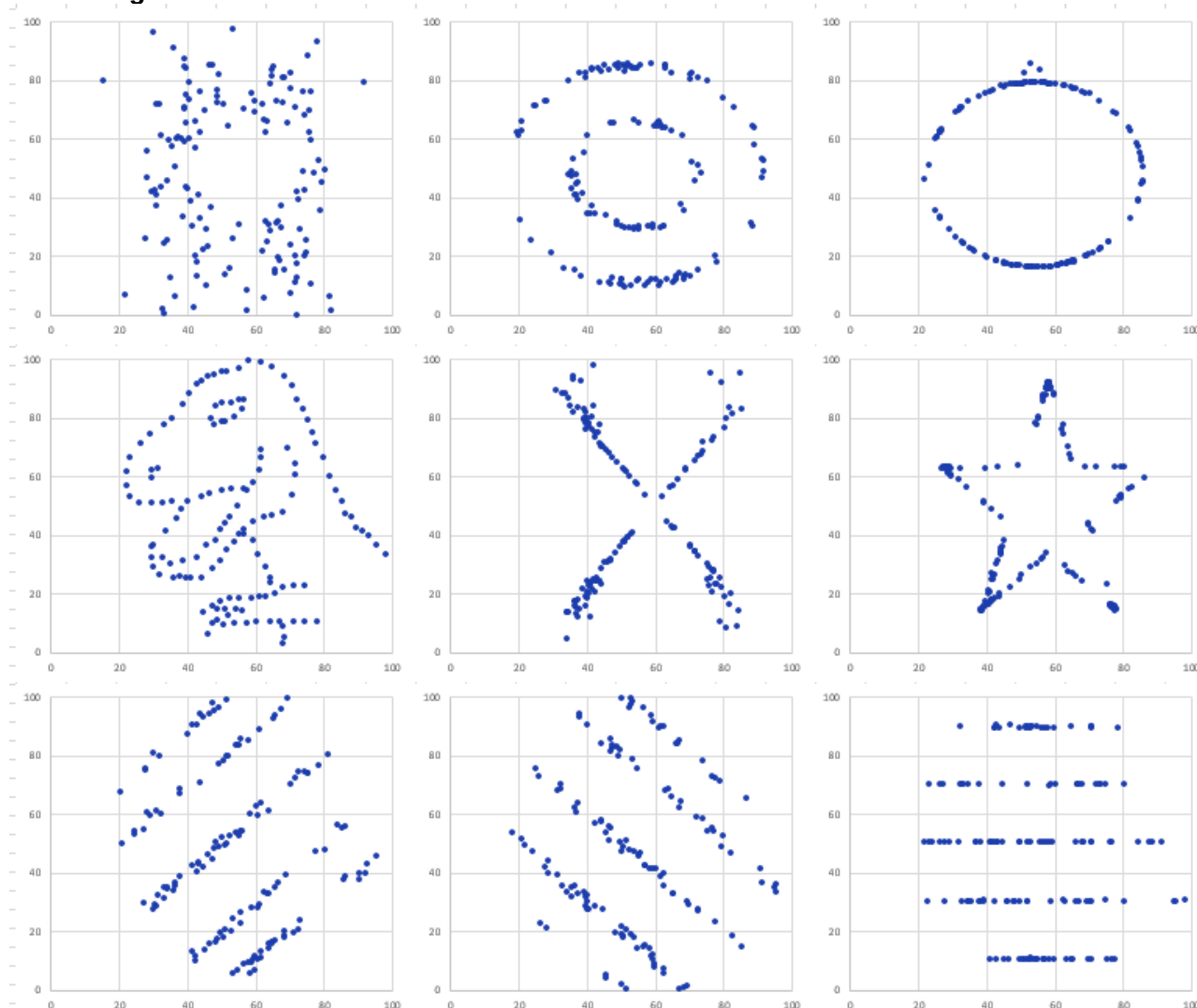
Metzler Asset Management GmbH

Ein Kennzeichen von Risikoprämien sind längere Perioden positiver Erträge, die durch kürzere und heftige Korrekturen unterbrochen werden. Dies trifft beispielsweise für Aktien-, Bonitäts-, Liquiditäts- und Volatilitätsrisikoprämien zu, wobei sich die Schwankungen dieser Risikoprämien um den dargestellten Pfadverlauf deutlich unterscheiden können. Marktineffizienzen sind dagegen deutlich zyklischer; die sich daraus ergebenden Renditen sind nur phasenweise sehr hoch. Die Zyklen können unterschiedlich lang sein. Oft spielt auch eine Rolle, ob das Nutzen einer Marktineffizienz gerade in Mode ist oder nicht. Denn wenn viele Marktteilnehmer versuchen, von einer Ineffizienz zu profitieren, verschwindet sie in der Regel. Irgendwann verlieren die Anleger dann das Interesse, und der entsprechende Markt wird wieder ineffizient. Diese Zyklen können mehrere Jahre dauern, was ein Unterscheiden von Risikoprämie und Marktineffizienz zuweilen erschwert.

Korrelation offenbart nicht das Risiko

Zur Beurteilung des Diversifikationspotenzials wird oft die Korrelation herangezogen. Diese ist jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, wie das bekannte Datasaurus-Beispiel zeigt (s. Abb. 2). Alle Datenpaare haben den gleichen Korrelationskoeffizienten von $-0,06$ und sind damit unkorreliert. (Außerdem haben die x- und y-Zeitreihe jeweils den gleichen Mittelwert und die gleiche Standardabweichung).

Abbildung 2: Korrelation hat viele Gesichter

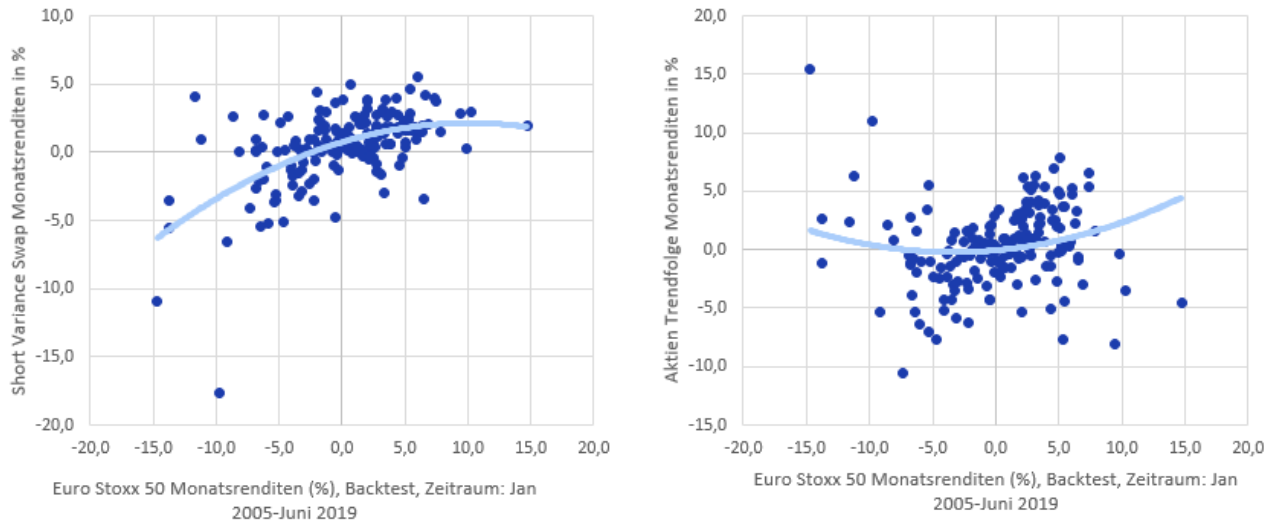


Quelle: J. Matejka, G. Fitzmaurice, "Same Stats, Different Graphs: Generating Datasets with Varied Appearance and Identical Statistics through Simulated Annealing.", <https://www.autodeskresearch.com/publications/samestats>, eigene Darstellung.

Die Unterschiede sind beachtlich, und obwohl die Korrelation nahezu null beträgt, sind die meisten Zeitreihen keineswegs unabhängig voneinander. Ähnliches trifft auch häufig auf alternative Risikoprämien zu. Dort kommt besonders häufig die sogenannte Tail-Korrelation zum Tragen – also die Korrelation im Extremfall. So haben beispielsweise Strategien, bei denen mit dem Verkauf von Optionen Volatilitätsrisikoprämien verdient werden, oft eine geringe bis negative Korrelation zum Gesamtmarkt, solange es keine starken Bewegungen gibt. Bei starken Marktschwankungen können solche Strategien

jedoch je nach Ausgestaltung zu großen Verlusten führen, was nicht selten durch hohes Leverage verstärkt wird (Abbildung 3, links). Diese Verschiebung von direkt erkennbarem Marktrisiko zu nur in Extremfällen auftretendem Tail-Risiko ist nicht ungewöhnlich für alternative Risikoprämien. Um dieses Risiko zu begrenzen, werden Absicherungsstrategien eingesetzt. Diese Versicherungen verursachen jedoch in der Regel Kosten. Eine interessante Alternative bietet daher die zuvor beschriebene Nutzung von Marktineffizienzen. Zum Beispiel stellt sich das Auszahlungsprofil von Trendfolgestrategien genau umgekehrt zu dem zuvor beschriebenen Profil von Volatilitätsstrategien dar (Abbildung 3, rechts). Trendfolger bieten damit Absicherungspotenzial und haben langfristig sogar einen positiven Erwartungswert.

Abbildung 3: Korrelation von Risikoprämien und Marktineffizienzen mit dem Aktienmarkt



Quelle: Metzler, eigene Berechnungen. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

Absolute Return durch die Kombination von Risikoprämien und Marktineffizienzen

Im Absolute-Return-Ansatz, den wir bei Metzler Asset Management in Spezial- und Publikumsfonds (z. B. im „Metzler Alternative Multi Strategy“) umsetzen, kombinieren wir die alternativen Risikoprämien Volatilität und Carry mit den Marktineffizienzen Momentum und Value. Die Risikoprämien bringen den Ertrag, und die Marktineffizienzen bieten Diversifikation in Krisenzeiten. Alle Strategien sind regelgebunden und ökonomisch fundiert. Die Strategien werden mittels liquider Derivate kostengünstig umgesetzt, und mit Short-Positionen lässt sich ein marktneutrales Profil erzeugen oder sogar von fallenden Marktkursen profitieren.

Abbildung 4: Korrelation des Metzler Alternative Multi Strategie mit dem Aktienmarkt



Quelle: Metzler, eigene Berechnungen. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

Bei der Kombination der unterschiedlichen Ertragsquellen ist es unabdingbar, die unterschiedlichen Risikocharakteristiken der Strategien zu berücksichtigen. Zum Beispiel haben Volatilitätsstrategien klassischerweise sehr starke, kurze Drawdowns (linksschiefe Verteilung), während die Verluste von Momentumstrategien oft über längere Perioden entstehen (rechtsschiefe Verteilung).

Die größte Herausforderung beim Beurteilen alternativer Investments besteht darin, den Überblick über das vielfältige und sehr heterogene Angebot zu behalten. Eine alternative Strategie im Detail zu verstehen und ihre Wechselwirkungen mit bestehenden Anlagen richtig einzuschätzen erfordert viel Sachkenntnis. Denn oft sind die Risiken alternativer Investments nicht auf den ersten Blick ersichtlich, was zu Fehleinschätzungen führen kann. Doch wenn die Risiken richtig eingeschätzt werden, bietet eine angemessene Investition in alternative Risikoprämien starke Diversifikationseffekte und – besonders auf dem aktuellen Zinsniveau – zusätzliches Renditepotenzial.

Diese Information richtet sich nicht an Privatanleger. Die Metzler Asset Management GmbH übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen



Christoph Sporer

Portfoliomanager im Team Absolute Return & Wertsicherung

Email: CSporer@metzler.com

Tel. 069 / 2104 1218

Metzler Asset Management GmbH

Untermainanlage 1

60329 Frankfurt am Main

Website: <http://www.metzler.com>



Nordea Investment Management AG



Christian W. Lehr, MBA, CAIA
Senior Product Manager - Multi Assets

Liquid Alternatives auf Basis von Risikoprämien

Wie Anleger den Widrigkeiten eines schwieriger werdenden Marktumfelds begegnen können

Die Signale des spätzyklischen Marktumfelds werden zunehmend sichtbarer und die fundamentalen Bedenken am Markt nehmen zu. Erste Anzeichen waren bereits in der zweiten Jahreshälfte 2018 sichtbar als die Anleger vorsichtiger wurden und beispielsweise Sorgen über die schärfer werdenden Töne im Handelskonflikt zwischen den USA und China und die möglichen Auswirkungen auf das globale Wirtschaftswachstum in den Fokus rückten. Die Folge waren eine ansteigende Marktvolatilität wie es beispielsweise im Februar und Dezember 2018 zu beobachten war sowie Ausverkäufe am Aktienmarkt wie zuletzt im Dezember. Aktuell sehen wir außerdem sowohl rückläufige Wachstumsprognosen der globalen Wirtschaft insgesamt, wie auch zunehmend negative Revisionen der erwarteten Unternehmensgewinne für die Jahre 2019 und 2020.

Hieraus ergibt sich Folgendes:

Zunächst kann man davon ausgehen, dass die erwarteten Renditen traditioneller Anlageklassen in den nächsten 10 Jahren deutlich niedriger ausfallen werden, als es in den vergangenen 10 Jahren der Fall war. Zweitens ist es wahrscheinlich, dass die in der Vergangenheit vergleichsweise niedrige Volatilität am Markt deutlich zunehmen wird. Erste Anzeichen hierfür ließen sich bereits in den letzten Monaten erkennen. Dies ist vor allem auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass sich die makroökonomischen Daten zunehmend verschlechtern und die Unsicherheiten am Markt weiter ansteigen. Beispielsweise seien hier der nach wie vor schwelende Handelskonflikt, der sich verlangsamende Wachstumsausblick sowie die zunehmenden Interventionen der Zentralbanken erwähnt. Im Ergebnis müssen sich Anleger somit auf ein holprigeres und unruhigeres Marktumfeld einstellen, als sie dies aus den letzten Jahren gewohnt waren.

Für Anleger wird es daher darauf ankommen, ihr Portfolio in hohem Maß zu diversifizieren, ohne auf Basis der für die Zukunft geringeren zu erwartenden Renditen zu sehr an Performance einzubüßen. Dies wird insofern nicht einfach werden, dass Anleihen im aktuellen Niedrigzinsumfeld nur sehr geringe Renditen aufweisen und dadurch deutlich an Attraktivität verloren haben.

Somit steigt das Bedürfnis der Anleger nach Investmentlösungen, die es ermöglichen, den Diversifikationsgrad auf Portfolioebene zu erhöhen und bei kontrolliertem Risiko gleichzeitig attraktive, positive Erträge erwirtschaften.

Hier kommen Liquid Alternatives ins Spiel. Mit Liquid Alternatives werden die traditionellen Grenzen zwischen Aktien und Anleihen aufgehoben und Asset Manager bekommen größere Freiheiten. Dadurch ist es möglich, flexibel an den Märkten zu agieren und das Risikomanagement auf eine neue Basis zu stellen. Die resultierenden Effekte innerhalb des Portfoliokontexts sollten sich somit durch

einen höheren Diversifikationsgrad und höhere risikoadjustierte Renditen zeigen.

Letztlich zeigt sich aber auch hier die Schwierigkeit der extrem niedrigen Zinserträge innerhalb des aktuellen Marktumfelds. Dies kann dazu führen, das Risikobudgets im Rahmen der Steuerung der Aktienquote entsprechend erhöht werden, um eine attraktive Rendite erzielen zu können. Aus Risikosicht ein schwieriger Weg. Ebenso kann der taktischen Allokationssteuerung mehr Raum gegeben werden. Aber auch dies stellt eine Ausweitung des Risikobudgets dar.

Aus diesem Grund stoßen Strategien, die die Ausrichtung ihres Portfolios ausschließlich auf Basis der traditionellen Allokation nach Anlageklassen vornehmen, zunehmend an ihre Grenzen. Stattdessen wird es in Zukunft immer wichtiger, diesbezüglich neue Wege zu gehen.

Unserer Meinung nach werden daher zukünftig vor allem solche Liquid Alternatives-Lösungen an Bedeutung gewinnen, welche ihre Allokation nicht auf traditioneller Basis anhand von Anlageklassen durchführen, sondern stattdessen ihre Allokation anhand von Risikoprämien vornehmen, d.h. anhand der hinter den einzelnen Anlageklassen liegenden Renditetreiber. Der große Vorteil ist, dass sich beispielsweise Korrelationsanalysen auf Basis von Risikoprämien sehr viel robuster durchführen lassen, als dies der Fall ist, wenn man sie stattdessen klassisch auf Basis von Anlageklassen durchführt. Der Grund ist, dass sich hinter einer Anlageklasse immer mehrere Risikoprämien „verstecken“. Zum Beispiel hängt die Performance einer Unternehmensanleihe zum einen von der Zinsentwicklung und zum anderen von der Spreadentwicklung ab; zwei Renditetreiber die typischerweise zudem negativ miteinander korrelieren. Nur die Fokussierung auf eben diese dahinterliegenden Risikoprämien lässt es zu, genauere Einschätzungen auf das Verhalten der verschiedenen Risikoprämien in unterschiedlichen Marktphasen herzuführen. Dies ermöglicht es, auf Basis eines sehr robusten Risikomanagements auch das Verhalten des Portfolios insgesamt in unterschiedlichen Marktbedingungen besser einschätzen zu können.

Ein robustes Risikomanagement bedeutet in diesem Zusammenhang, dass einzelne Renditetreiber in defensive und aggressive Renditetreiber unterteilt werden können, d.h. in Renditetreiber die in eher rezessiven Phasen funktionieren und solche, die eher in Erholungsphasen des Marktes funktionieren. Diese Renditetreiber werden dann auf Basis ihres individuellen Risikobeitrags in ausgewogener Art und Weise im Rahmen eines vorgegebenen Risikobudgets innerhalb des Portfolios allokiert, so dass sich zu jeder Zeit sowohl defensive, wie auch aggressive Renditetreiber im Portfolio befinden. Somit ist es möglich, einerseits die gewünschte Volatilitätsbandbreite des Portfolios nicht zu verletzen, sowie andererseits unabhängig vom aktuellen Konjunkturzyklus in unterschiedlichen Marktphasen positive Renditebeiträge für das Portfolio liefern zu können. Dies führt auf lange Sicht zu einer positiven und stabilen Wertentwicklung, die sich verhältnismäßig unabhängig von den einzelnen Phasen des Konjunkturzyklus zeigt und somit den Diversifikationsgrad innerhalb des Portfolios erhöht.

Ein weiterer Erfolgsfaktor dieses Risikoprämien-Ansatzes ist es, innerhalb liquider Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Währungen) sowohl traditionelle, wie auch nicht-traditionelle Risikoprämien bzw. Renditetreiber isolieren zu können. Dies erlaubt eine breite Nutzung alternativer Ertragsquellen innerhalb des Portfolios, ohne an Liquidität einzubüßen. Beispiele für traditionelle Risikoprämien innerhalb dieser liquiden Anlageklassen sind beispielsweise im Bereich Aktien das klassische Aktienmarktbeta oder bei Anleihen das sogenannte Durations-Exposure. Demgegenüber stehen gleichzeitig eine breite Auswahl an alternativen Risikoprämien innerhalb dieser Anlageklassen zur Verfügung, welche u.a. durch Marktineffizienzen oder aber auch das Verhalten von Investoren am Markt bestimmt werden. Beispiele wären hier das Ausnutzen von Momentum oder Trend-Reversals am Aktienmarkt oder aber auch unterschiedliche Carry-Strategien bei Anleihen.

Es lässt sich somit sagen, dass der Risikoprämienansatz deutliche Vorteile gegenüber eher traditionell agierenden Strategien hat und diese Vorteile in einem zukünftig schwieriger werdenden Marktumfeld eine immer größere Rolle spielen dürften. Da der Risikoprämienansatz nicht nur sehr liquide sondern zudem auch sehr skalierbar ist, lassen sich eine ganze Reihe von ergebnisorientierten Anlagelösungen mit verschiedenen Risiko-/Ertragsprofilen zusammenstellen, die so unterschiedlichen Kundenbedürfnissen gerecht werden und eine liquide alternative Anlagemöglichkeit für Kundenportfolios unterschiedlicher Natur bieten.

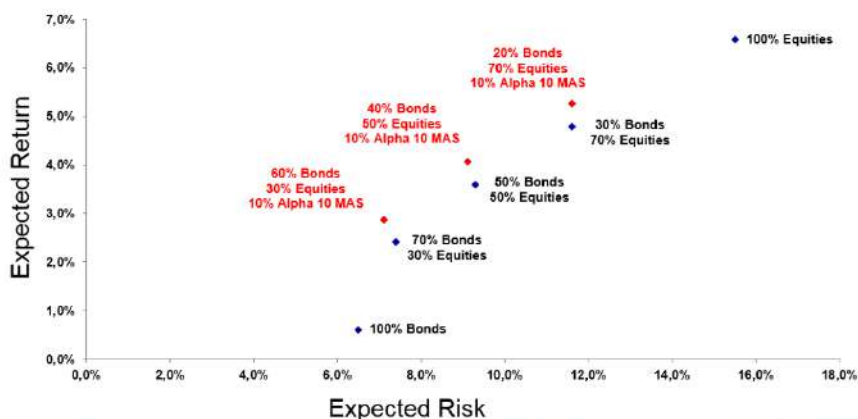
Aber eine Gemeinsamkeit bleibt: Die resultierenden Liquid Alternatives Anlagelösungen auf Basis der Allokation von Risikoprämien zeichnen sich durch eine sehr geringe Korrelation zu traditionellen An-

lageklassen aus und sind gleichzeitig imstande, attraktive Erträge bei kontrolliertem Risiko zu erwirtschaften. Somit ist es Anlegern auch in einem schwieriger werdenden Marktumfeld möglich, die Diversifikation in ihren Portfolios zu erhöhen, um die langfristigen Marktrisiken abzufedern, ohne dabei auf Rendite verzichten zu müssen.

Folgendes Schaubild zeigt diesen Zusammenhang auch graphisch anhand des Nordea 1 – Alpha 10 MA Fund. Die Beimischung dieses Fonds in ein Portfolio aus traditionellen Anlageklassen bestehend aus Aktien und Anleihen in unterschiedlicher Höhe führt in allen Fällen zu einer Reduktion der Volatilität des Portfolios sowie zu einer Steigerung der Rendite, d.h. insgesamt zu einem deutlich verbesserten Risiko-/Renditeprofil des Gesamtportfolios:

Was könnte eine 10%-ige Allokation in die Alpha 10 MA Strategie zu einer traditionellen Anlagenallokation beitragen?

Eine Änderung der Allokation von Anleihen zur Alpha 10 MA Strategie kann den Ertrag erhöhen, ohne signifikante Beeinflussung des Risikos



Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Management AB auf Basis von publizierten des Multi Asset Team für die nächsten 10 Jahre. Per 31.01.2019. Die erwarteten Erträge und Risiken der Anlagenallokation basieren auf einer fundamentalen und globale Investment grade Anleihen, während die Aktienerwartungen auf globalen Aktien basieren. Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Anlageziel, angestrebte Erträge und Ergebnisse einer Anlagestruktur erreicht werden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. Vergleiche mit anderen Finanzprodukten oder Vergleichsindizes dienen nur zur Veranschaulichung.

Zusammenfassend lässt sich daher festhalten:

- Anlagelösungen auf Basis von Risikoprämien fokussieren sich auf die Identifikation, die Analyse und die kontinuierliche Überprüfung und Weiterentwicklung von Risikoprämien innerhalb liquider Anlageklassen.
- Ein ganzheitliches Risikomanagement auf Basis vorgegebener Risikobudgets sowie eine ausgewogene und risikobalancierte Allokation der einzelnen Risikoprämien innerhalb des Portfolios bilden dabei das Rückgrat des Investmentansatzes.
- Die resultierenden Anlagelösungen aus dem Bereich Liquid Alternatives zeichnen sich durch eine sehr geringe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen aus und sind gleichzeitig imstande, attraktive Erträge bei kontrolliertem Risiko zu erwirtschaften.
- Somit ist es Anlegern im zunehmend schwieriger werdenden Marktumfeld möglich, die Diversifikation in ihren Portfolios zu erhöhen, um die langfristigen Marktrisiken abzufedern und gleichzeitig eine attraktive und auf lange Sicht verhältnismäßig marktneutrale Rendite zu erzielen.



Ansprechpartner:

Christian Tolle

Direktor – Institutionelle Kunden Germany

Tel.: +49 6174 9599153

Mail: christian.tolle@nordea.com

QC • PARTNERS

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

QC Partners GmbH



Thomas Altmann, CFA

Head of Portfoliomanagement, Partner

Über den Autor: Thomas Altmann ist Partner und Leiter des Portfoliomanagements der QC Partners GmbH. Der Portfoliomanager gilt als ausgewiesener Experte für Absolute Return- und Derivate-Strategien. Vor seiner Tätigkeit bei QC Partners arbeitete Thomas Altmann als Portfoliomanager im Asset Management von Kepler Capital Markets (heute: Kepler Chevreux) in Frankfurt am Main. In dieser Funktion entwickelte er bereits innovative Anlagestrategien, die anspruchsvolles Risikomanagement mit stabiler Rendite zu verbinden suchten. Davor hatte der Diplom-Betriebswirt (BA) und CFA-Charterholder Positionen in der Wertpapieranalyse der Sauerborn Trust AG (später UBS Deutschland AG) inne.

"Volatilität ist zwar lästig, aber auch eine gute Renditequelle"

Volatilitätsindizes wie der VDAX NEW, der VSTOXX oder der VIX standen im Juli historisch tief. Im Interview erklärt Thomas Altmann, Leiter des Portfoliomanagements von QC Partners, warum niedrige Volatilitäten keineswegs mit einem risikolosen Marktumfeld gleichzusetzen sind.

Herr Altmann, zahlreiche Volatilitätsindizes haben zuletzt sehr niedrig notiert. Gleichzeitig nehmen ökonomische und weltpolitische Unsicherheiten immer mehr zu. Wie passt das zusammen?

Thomas Altmann: Lange Zeit hatten die Anleger ein sehr stark ausgeprägtes Vertrauen, dass Politik und Zentralbanken große Themen, wie beispielsweise den Brexit, lösen werden und die Konjunktur damit am Laufen halten. Das erklärt die lange Zeit geringer Kursschwankungen. Aktuell sehen wir wieder einmal eindrucksvoll, wie schnell die Stimmung am Kapitalmarkt drehen kann. Unmittelbar vor den großen Einschlügen im ersten und vierten Quartal vergangenen Jahres standen die Volatilitätsindizes übrigens ähnlich niedrig wie noch vor wenigen Wochen. Das unterstreicht, dass niedrige Volatilitäten eben nicht mit einem risikolosen Marktumfeld gleichzusetzen sind.

Einige graue Wolken scheinen aufzuziehen, was sich unter anderem an der Positionierung der Zentralbanken, schwächelnden Geschäftsklima- und Einkaufsmanagerindizes sowie Fragezeichen bezüglich künftiger Unternehmensgewinne ablesen lässt. Wie schätzen Sie die aktuelle Stimmung ein?

Altmann: Daran, dass der aktuelle Konjunkturzyklus seinen Höhepunkt überschritten hat, gibt es keinen Zweifel mehr. Für die Börsen ist jetzt entscheidend, ob wir uns nur in einem moderaten Abschwung oder möglicherweise am Beginn einer Rezession befinden. Eine Rezession ist in den aktuellen Kursen definitiv nicht eingepreist. Von daher ist die Stimmung an den Börsen aktuell eher besser als in der Realwirtschaft.

Nach einem schwachen Dezember 2018 verbuchten die wesentlichen Aktienindizes steigende Kurse im ersten Quartal 2019, gefolgt von einigen Rücksetzern im zweiten Quartal. Sie sagen, mittels Volatilitätsstrategien lassen sich Marktchancen in allen Phasen nutzen. Können Sie uns die Funktionsweise erklären – wo kommt die Rendite her?

Altmann: Unsere Renditequelle ist die Volatilität. Um aus Volatilität Performance zu erzielen, verkaufen wir sehr defensive Put-Optionen auf Aktienindizes weltweit. Dafür erhalten wir Optionsprämien.

Diese fallen umso höher aus, je höher die Volatilitäten sind. Anschließend spielt der Faktor Zeit eine wichtige Rolle. Je kürzer die verbleibende Laufzeit der Optionen wird, desto niedriger wird die Optionsprämie. Bleiben Faktoren wie Aktienkurse und Volatilitäten konstant, verdienen wir bereits - nur durch das Vergehen von Zeit - Geld für unsere Kunden.

Sicherlich gibt es auch Risiken. Wie gehen Sie damit um?

Altmann: Viele Risiken werden bereits durch das defensive Set-Up der Strategien begrenzt. Unser Portfolio besteht zu jedem Zeitpunkt aus Optionen auf etwa zehn Indizes der Regionen Europa, Asien und Amerika. Beim Eingehen sind die Basispreise der Optionen signifikant weit vom jeweiligen Indexstand entfernt, bei unserer VolatilityIncome-Strategie liegt dieser Sicherheitspuffer beispielsweise zwischen 15 und 30 Prozent.

Hinzu kommt, dass wir in herausfordernden Marktphasen, wie etwa im vierten Quartal 2018, frühzeitig eingreifen, um die Risiken im Portfolio weiter zu reduzieren. Vor dem großen Einbruch am Aktienmarkt lagen die Basispreise der DAX-Optionen im Portfolio zwischen 8.200 und 10.200 Punkten. Während des Einbruches wurden die Basispreise auf 6.600 bis 8.400 Punkte reduziert. Trotz dieser Risikoreduzierung wurden bei den Transaktionen zusätzliche Optionsprämien und damit zusätzliches Performancpotential vereinnahmt.

Können Sie das anhand einiger konkreter Zahlen Ihrer Fondsstrategie veranschaulichen?

Altmann: Besonders deutlich wird das an der Bewegung des Fondspreises relativ zum Aktienmarkt. Durch die frühzeitig defensive Positionierung hat der QCP Funds – VolatilityIncome (WKN: A2DW0Z) bereits Mitte Januar ein neues Allzeithoch erreicht. Zum Vergleich: Der Dax-Index hat sein Allzeithoch aus dem letzten Jahr bis heute nicht wieder erreicht. Ein weiteres, schönes Beispiel ist der Mai des laufenden Jahres: Hier beläuft sich das Minus beim Dax auf 5,5 Prozent, wohingegen der QCP Funds – Volatility Income gerade mal 0,8 Prozent abgegeben hat. Beide Beispiele zeigen, wie sehr sich Volatilitätsstrategien von adversen Marktbewegungen abkoppeln können. In diesem Jahr beläuft sich das Plus des QCP Funds – VolatilityIncome bereits auf circa 14 Prozent.

Wie wichtig ist das Timing des Einstiegszeitpunkts für die Investoren?

Altmann: Für den Anleger ist das Timing von untergeordneter Bedeutung. Das Timing übernehmen wir bereits im Rahmen der Fondssteuerung. Sind Volatilitäten und Optionsprämien hoch, sprich es gibt mehr zu verdienen, wird der Investitionsgrad der Portfolios schrittweise erhöht. Sinkt die Attraktivität, wird auch der Investitionsgrad unserer Portfolios gesenkt. So wurde der Investitionsgrad während der Börsenschwäche im Mai von 90 Prozent auf 120 Prozent des historischen Durchschnittes erhöht. Mit den niedrigen Volatilitäten im Frühsommer reduzierten wir im Rahmen des aktiven Managements den Investitionsgrad dagegen auf bis zu 76 Prozent. Aktuell sind wir mit etwa 100 Prozent wieder im neutralen Bereich angekommen.

Das QC Partners Relationship Management Team freut sich auf den Austausch mit Ihnen



DIRK JUNG

DIRECTOR RELATIONSHIP MANAGEMENT

Telefon: [069/505000-674](tel:069505000674)

Mobil: [0172 657 36 66](tel:01726573666)

dirkjung@qcpartners.com



CHRISTIAN SCHNEIDER

SENIOR RELATIONSHIP MANAGEMENT

Telefon: [069/505000-682](tel:069505000682)

Mobil: [0172 748 19 72](tel:01727481972)

christian.schneider@qcpartners.com



HARTMUTH SUDE

SENIOR RELATIONSHIP MANAGEMENT

Telefon: [069/505000-677](tel:069505000677)

Mobil: [0173 666 06 37](tel:01736660637)

hartmuth.sude@qcpartners.com



JASPER GESEKUS

JUNIOR RELATIONSHIP MANAGEMENT

Telefon: [069/505000-673](tel:069505000673)

Mobil: [0172 637 82 41](tel:01726378241)

jasper.gesekus@qcpartners.com



RAM ACTIVE INVESTMENTS SA

Focus on our Long/Short Equity Beta Neutral Approach

Our Competitive Edge, a Robust Process



Systematic Bottom-Up

Compelling Market Opportunities

RAM has identified wide disparities in the way investors price value, growth and risk across regions and countries, across sectors, countries and market caps.



Large Universe

Broad Screening Capability

RAM's systematic approach allows the Firm to screen upwards of 3,000 individual securities in Europe to identify attractive yet neglected companies across sectors, countries and market caps. The result is a highly diversified portfolio that is markedly different from competitors in the space.



Alpha Generation

Active Portfolio Management

RAM engages in active portfolio management designed to be alpha generative and focusing on different factors using RAM Machine Learning Infrastructure, the resulting portfolio can have sector and country tilts which are constrained within defined limits.



Team

Experience and complementarity

A strong team of senior quant experts with no turnover since the inception of the strategy and with experience both on the hardware and software side. All our tools have been developed in-house, using the latest available technologies in order to solve for our very specific needs in the most efficient way.



Machine Learning Algorithm

Rebalancing

RAM employs a unique rebalancing technique to gradually allow the integration of new information within the overall portfolio and to reduce the impact of market liquidity during any one rebalancing period. This rebalancing method has proven to maximize expected alpha while minimizing market impact and optimizing trading costs. The Fund has generated an enviable track record, delivering top tier performance.

Experienced Team



THOMAS DE SAINT-SEINE
CEO, Partner & Senior Systematic Equity Fund Manager

- 20+ years investment experience
- Ex Fund Manager at Credit Agricole
- Graduate of University X Paris & NEOMA



THIERRY DESSINGY
Head of Quantitative Trading

- 19 years' investment experience
- Ex Avendis Group trader
- Joined RAM AI in 2008
- Graduate of EPFL and University of Lausanne (MBA)



PHILIPPE HUBER
Senior Quantitative Researcher

- 13 years' investment experience
- Ex US equity hedge fund manager
- Joined RAM AI in 2016
- PhD and MSc from University of Geneva



MAXIME BOTTI
Partner & Senior Systematic Equity Fund Manager

- 17 years investment experience
- Ex Hedge Fund Manager at Equinox
- Graduate of NEOMA business school



VALENTIN BETRIX
Senior Quantitative Researcher

- 13 years' investment experience
- Ex BNP Paribas (London)
- Joined RAM AI in 2013
- Graduate of Ecole des Mines



TONY GUIDA
Senior Quantitative Researcher

- Over 13 years' investment experience
- Ex Railpen & Unigestion
- Joined RAM AI in 2019
- Graduate from University Savoy (France)



EMMANUEL HAUPTMANN
Partner & Senior Systematic Equity Fund Manager

- 17 years investment experience
- Ex Senior Quantitative Analyst at Citigroup, Morgan Stanley (London)
- Graduate of LSE, Ecole Centrale Paris and University of Paris I



NICOLAS JAMET
Senior Quantitative Researcher

- 13 years' investment experience
- Ex Macquaire Group, Société Générale
- Joined RAM AI in 2016
- Graduate from ICHEC (Brussels) & CFA



TIAN GUO
Senior Data Scientist

- 10 years' R&D in data mining and ML
- Ex Post-doc researcher at ETH Zurich
- Joined RAM AI in 2019
- Ph.D. in computer science from EPFL

An extensive experience in managing Long/Short beta-neutral approaches

RAM has been managing equity beta-neutral funds since 2009. We have more than EUR 1 bn (as at 30th September 2019) in assets under management in this style of investing within both developed and emerging equity markets across three funds. The 3 RAM Long/Short Funds aim to exhibit a decorrelation effect to their respective investment universe (European and Emerging Market, Global developed).

RAM's investment team utilises a proprietary quantitative model to build a statistically robust strategy. The strategy's long exposure will be permanently neutralized through short positions using both index futures as well as individual lines from three short stock-picking sub-strategies to keep the overall beta of the strategy on average between -0.2 & +0.2.

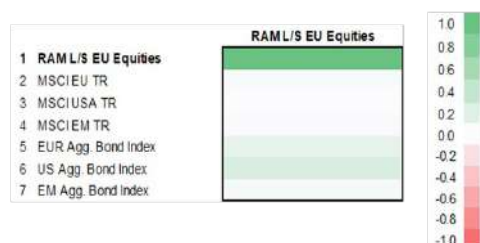
Distinct Characteristics

- Strategies that focus purely on stock selection and alpha generation have the ability to generate outperformance during periods where equity returns are more muted and exhibit higher dispersion.
- Market uncertainty calls for a highly disciplined approach. Actively managing both market exposure and downside risk is critical for successful equity investing
- Benefitting from a large universe and thus greater relative dispersion enabling us, as pure fundamental stock-pickers, to capitalize across the long and short books.
- A fund lowly correlated to number of asset classes and strategies, aiming at improving the risk/return profile of an allocation.

A True Portfolio Diversifier

- Within a portfolio context, RAM Long/Short European Equities plays the role of a true diversifier
- A marginal allocation to RAM Long/Short European Equities increases the Sharpe ratio of a portfolio composed of global equities and bonds.

CORRELATION OF RAM L/S EU EQUITIES vs INDICES



L/S EU EQUITIES ADDED TO A PORTFOLIO OF GLOBAL EQUITIES & BONDS



Source: Bloomberg, RAM Active Investments, as of 31.08.2019

- The current high dispersion observed translates into large opportunities for our strategies
- There's a strong positive asymmetry of Longs vs Shorts in our portfolios
- Our strategies are lowly correlated to traditional assets and exhibit resilience during market stress periods

Benefit from RAM's Extensive Research

Research Function At RAM

Our research function at RAM is an ongoing process. The aim is to try to ensure we never neglect any possible information source that could be integrated into our process and thus could enable us to better-capture the inefficiencies we seek to exploit. The inefficiencies we capture are typically themed around value convergence trades, low risk carry trades and momentum divergence trades. We look to capture information from as many sources as possible, enabling us to diversify our risks when exploiting these alpha sources. Our research effort can be split in two: the constant search for data that have not been used previously and finding new ways to extract information from our existing data sources. Our overall aim is to fine-tune our models through time in a smooth evolution.

Example of passed development

We are always working hard using new data sources as well as existing ones. Using the full potential of our data set, we have improved the liquidity dynamics of stocks within our Growth/Momentum engine. This research of new liquidity factors, based on the time-series dynamics of volumes traded, has enabled us to better-understand some interactions between volumes and price momentum. Our research in this space helps augment our fundamental-based momentum model.

Aside from liquidity research, we've implemented couple of years ago a Borrowing Cost factor overlay in our European Beta-Neutral Fund. This advancement in our research was possible thanks to the recent availability of databases with 10+ years of point-in-time stock lending data history over a large stock universe. We've tested borrowing cost-based factors that enable us to better understand the relationship between the alpha generated in our short stock picks and the inherent borrowing costs of these positions. The integration of the borrowing cost factor overlay in our short single names book, allows us to refine our short stock selection process. The more expensive it is to borrow a given name, the more alpha that name delivers and the larger the risk of the position. However, this relationship is not linear. We look to take advantage of this analysis in our short single names selection engine.

A new factor overlay we've integrated is relying on transactions done by senior management in their companies. Essentially, we are looking at the relationship and trends which occur when senior management at firms buy and sell stock they own. We call this new filter Management Transactions. Our research in this field revealed that the different types of transactions by differing profiles of management can indicate diverse management sentiment dynamics. The results are positive and add a different "lens" in the way we look at sentiment factors across our existing selection engines, complementing the analyst or market sentiment factors already embedded in our selection process. We have integrated this additional management sentiment factor overlay within our Value engines.

The objective with any research conducted is to help us, as researchers, better understand the inefficiencies we capture and remove some biases we have had in building strategies to capture them. Our research efforts help to both enhance our returns and diversify away our risks. The more different ways we use to exploit market inefficiencies, the better our risk adjusted return profile and the larger our capacity. It's an additional source of risk and capacity diversification.

This borrowing cost, liquidity and management transactions' research we conduct each lead to minor evolutions in the fund, but in aggregate help us enhance our strategies' returns and ensure sustainability of our alpha generation through time.

Investment research philosophy and performance objectives

Our objective, with all the research we do, is to never revolutionize our process. We seek small, incremental gains that ensure we constantly strive to provide the best possible access to market inefficiencies to our investors. These minor modifications enable us to stay in tune with both the evolution of the market, and with the information available

RAM's Approach vs Smart Beta

As fundamental investors we're often asked this question. We see smart ETFs as both an opportunity and a competitor; essentially two sides of the same coin. The opportunity set is obvious; a cheap, simple way of capturing upside profits in markets. From a passive perspective, it helps diversify an investor's passive selections away from pure market-cap weighted benchmarks. However, smart ETFs are severely limited by being too one dimensional in their focus, in neglecting the inherent risks of overcrowding and equally vulnerable to flow dynamics in the differing styles they look to capture.

Within our process we aim to be much more selective and dynamic than these standardized investment approaches, ensuring that the mechanisms that underpin our buy/sell decisions help reduce the risk of holding a name for too long where overcrowding has occurred. We have inbuilt profit-taking mechanisms in our stock picking models which are highly selective, incredibly dynamic and enable us to reduce our risks in the way we play our differing inefficiencies. We believe that this makes us a much better alternative to these smart ETFs

Machine Learning Infra to identify inefficiencies

From a technology perspective we rely on both external commercial and internally developed infrastructure which form the basis of our backtesting. The development of our Machine Learning Infrastructure also influences our research, providing a great way of quickening our backtesting process. The rapid rise in the number and availability of sources of information has shaped our research process accordingly.

We've been "automated" how we test the various combinations of the sources of information we use. Our job as analysts is to identify factors with enough predictive power and to discover how to best combine them into our alpha engines. Each of our stock selection engines, whether Value, Low-Vol/Quality or Growth/Momentum driven, relies on a wealth of valuation, quality, sentiment, momentum, risk and liquidity factors built over the last twelve years of research at RAM. Every time we find a new source of inefficiency or a factor with attractive complementary information, we go through the process of testing many ways to integrate that new factor overlay on one of our long or short stock selection engines. To remove some biases, we could have when combining these factors, and to accelerate that phase of the research process, our ML infrastructure help us to test a very large number of combinations and suggest to us the best way new factor information could be combined with the existing one. We believe this provide us with an attractive way of industrialising the process of combining

new factors into our existing alpha engines. We see machine learning as unique tool on our shelf to guide us in the factor-combination process, helping us to integrate new information faster into our alpha engines, keeping pace with the rapid development of data availability today.

At RAM we have full conviction in all the factors we use in our models, this is our edge relative to our peers. What we believe gives us a very fundamental bias is in the way we look at the information. Our understanding of the inefficiency, its dynamic and what we are capturing, is essential in what we do.

First implementation based on ML infrastructure

Benefiting from an increased number of data available, RAM have built a robust Deep Learning infrastructure and tools to integrate new information and strategies in their processes, significantly enhancing alpha potential as well as extending liquidity. The Machine Learning Strategy or ("ML") help us to capture new fundamental signals.

The strategy is essentially a long stock selection strategy that aims to capture, in the broadest manner possible, all the types of inefficiencies we aim to identify within our Value, Defensive, Garp/Momentum engines. The advantage of the ML approach, relative to our 3 core engines, is that it helps us to utilise much more information in terms of the stocks we select. The ML Strategy aims to find the most attractive alpha picks across our investable universe, making more optimal use of the information contained across the 50+ investment factors (where previously we were considering 6 to 12 of these factors in one of our engines). In particular we continue to focus on fundamentals, including factors based on financial statement, estimates, management transactions data, market databases of price, liquidity risk, stock lending, and sentiment.

Our ML Strategy utilises a wide range of factors to identify stocks that we may miss in our three engines but which are outstanding on a broader factor perspective. To identify these picks, we build artificial neural networks which combine in different layers the information contained in our investment factors to optimally predict the future excess returns of all stocks in our universe. It aims at :

- Increasing the potential alpha of our Fund while decreasing the volatility
- Increasing the Fund's stock diversification, giving access to new liquidity buckets
- Reducing trading costs thanks to a decrease in our turnover

Because we construct all the investment factors used by the ML with a strong fundamental bias, the top names predicted by the algorithm fully express our conviction as fund managers, with strong Value, Low-Risk, Growth, Momentum and positive sentiment biases.

This document has been drawn up for information purposes only. It is neither an offer nor an invitation to buy or sell the investment products mentioned herein and may not be interpreted as an investment advisory service. It is not intended to be distributed, published or used in a jurisdiction where such distribution, publication or use is forbidden, and is not intended for any person or entity to whom or to which it would be illegal to address such a document. In particular, the investment products are not offered for sale in the United States or its territories and possessions, nor to any US person (citizens or residents of the United States of America). The opinions expressed herein do not take into account each customer's individual situation, objectives or needs. Customers should form their own opinion about any security or financial instrument mentioned in this document. Prior to any transaction, customers should check whether it is suited to their personal situation, and analyse the specific risks incurred, especially financial, legal and tax risks, and consult professional advisers if necessary.

The information and analyses contained in this document are based on sources deemed to be reliable. However, RAM Active Investments S.A. cannot guarantee that said information and analyses are up-to-date, accurate or exhaustive, and accepts no liability for any loss or damage that may result from their use. All information and assessments are subject to change without notice. Subscriptions will be accepted only if they are made on the basis of the most recent prospectus and the latest annual or half-year reports for the financial product. The value of units and income thereon may rise or fall and is in no way guaranteed. The price of the financial products mentioned in this document may fluctuate and drop both suddenly and sharply, and it is even possible that all money invested may be lost. If requested, RAM Active Investments S.A. will provide customers with more detailed information on the risks attached to specific investments. Exchange rate variations may also cause the value of an investment to rise or fall. Whether real or simulated, past performance is not a reliable guide to future results. The prospectus, KIID, constitutive documents and financial reports are available free of charge from the SICAV's head office, its representative and distributor in Switzerland, RAM Active Investments SA, and the distributor in Luxembourg, RAM Active Investments SA. This document is confidential and addressed solely to its intended recipient; its reproduction and distribution are prohibited. RAM Active Investments SA is authorised and regulated in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Issued in Switzerland by RAM Active Investments S.A. which is authorised and regulated in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Issued in the European Union and the EEA by the Management Company RAM Active Investments (Europe) S.A., 51 av. John F. Kennedy L-1855 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg.

No part of this document may be copied, stored electronically or transferred in any way, whether manually or electronically, without the prior agreement of RAM Active Investments S.A.



UNIGESTION

Alternative Risikoprämien: Vorteile und praktische Erwägungen

Von Julien Malet, Head of Investment Solutions, und Dr. Florian Rehm, Head of Institutional Clients Germany & Austria, Unigestion SA.

Investments in alternative Risikoprämien (ARP) erfreuen sich seit einigen Jahren wachsender Beliebtheit, da Anleger zunehmend nach neuen Renditequellen suchen. Mit einer geringen Korrelation zu traditionellen Anlagen bieten liquide ARP-Strategien eine kosteneffiziente und transparente Diversifizierung, die die risikoadjustierte Rendite in einem ausgewogenen Portfolio verbessern kann. In diesem Artikel erläutern wir die Vorteile von ARP im aktuellen Marktumfeld und beleuchten einige Faktoren, die bei der Auswahl einer ARP-Strategie zu berücksichtigen sind.

Was genau sind alternative Risikoprämien?

Eine Risikoprämie ist eine konkrete, replizier- und verwertbare Vergütung für das Eingehen von Anlagerisiken. Während traditionelle Risikoprämien wie Aktien oder Duration in der Regel über reine Long-Investments in eine einzelne Anlageklasse erzielt werden, kommen bei ARP Methoden zum Einsatz, die eigentlich für Hedgefonds typisch sind. Diese sind zum Beispiel Portfolios mit Long/Short- und Leverage-Strategien, sowohl innerhalb einer Anlageklasse als auch über verschiedene Anlageklassen hinweg. Deshalb weisen ARP-Strategien meist eine relativ geringe Korrelation mit traditionellen Risikoprämien auf. ARP-Strategien unterscheiden sich auch recht deutlich von Smart-Beta-Ansätzen; das sind reine Long-Portfolios, die mit alternativen Gewichtungsmethoden arbeiten, aber immer noch eine relativ hohe Korrelation mit dem zugrundeliegenden Index aufweisen. Der Vorteil der ARP-Strategien ist, dass sie darauf abzielen, den Einfluss der Direktionalität der Märkte zu eliminieren, um die jeweilige Risikoprämie möglichst unverwässert zu erschließen und dadurch den Diversifizierungseffekt zu erhöhen.

Die zugrundeliegenden Konzepte sind nicht neu. Im Aktienbereich führten Eugene Fama und Kenneth French alternative Risikoprämien bereits vor 20 Jahren als Investmentansatz ein; sie ermittelten Faktoren wie Size, Value und Momentum, die heute den meisten Investoren bekannt sind. Später identifizierten Wissenschaftler und Praktiker auch in anderen Anlageklassen ähnliche Muster und entsprechende Investmentstrategien, etwa Trend-Following und Carry¹. Diese Strategien gehören alle zur ARP-Familie.

Hedgefonds, insbesondere CTAs, nutzen ARP schon seit Jahrzehnten. Wissenschaftliche Untersuchungen haben gezeigt, dass ein Großteil dessen, was bislang als Alpha bezeichnet wurde, letztlich nur durch das Ausnutzen anderer Formen (alternativer) systematischer Renditequellen im Zusammenhang mit anderen spezifischen Risiken zustande kommt. Neu sind an der jüngsten ARP-Generation vor allem drei Aspekte:

- Die Kosten sind deutlich geringer
- Die Liquidität ist weitaus größer
- Die Produkte sind viel transparenter

Zudem gibt es häufig Kombinationen unterschiedlicher ARP, wenn ein Produkt beispielsweise Equity Value, Trend-Following und Makro-Ansätze vereint; Hedgefonds spezialisieren sich hingegen traditionell nur auf einen Bereich.

¹ Kojien, Moskowitz, Pedersen (2012), Moskowitz, Ooi, Pedersen (2011)

Warum in alternative Risikoprämien investieren?

Im aktuellen Marktumfeld sind Allokationen zu ARP unserer Einschätzung nach besonders relevant. Ein Portfolio, das nur aus traditionellen Risikoprämien besteht, birgt im aktuellen Umfeld zusätzliche Risiken: Nach Jahren expansiver Geldpolitik sind die Renditen fest verzinslicher Anlagen niedrig, und die Bewertungen traditioneller Anlagen sind in einigen Bereichen überzogen. Die künftigen Renditen der Aktien- und Anleihenmärkte dürften deutlich niedriger und stärker korreliert sein, was erhebliche Auswirkungen auf die Portfoliodiversifizierung haben könnte. Zudem werden wir wohl häufiger mit Marktstress konfrontiert sein, wie dies bereits in den letzten Jahren der Fall war. Vor diesem Hintergrund wird klar, dass Anleger in ihren Portfolios auch eine Allokation zu alternativen Renditequellen brauchen.

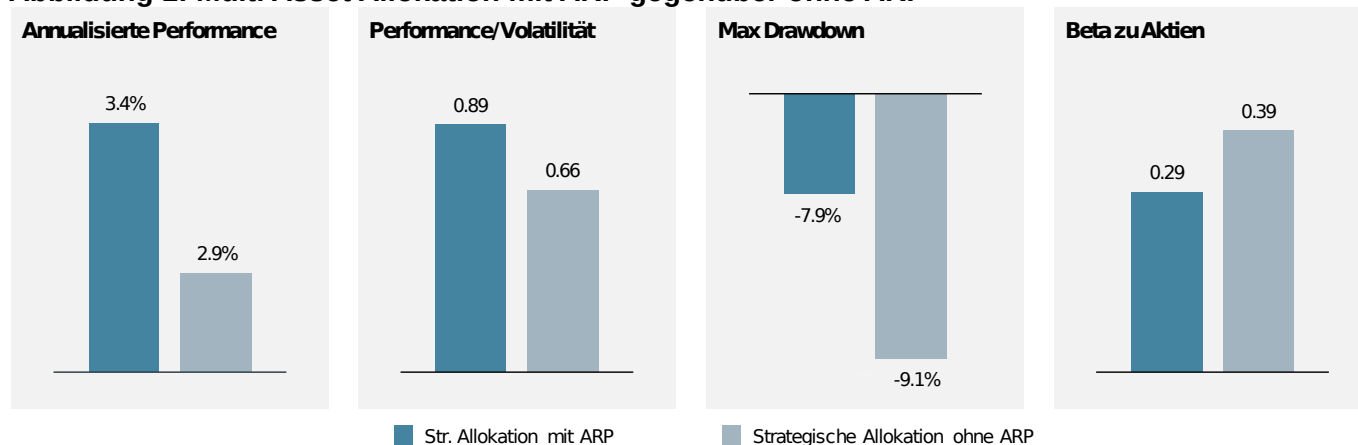
Illiquide Alternativen wie Infrastruktur oder Immobilien sind eine Lösung - und in den Portfolios institutioneller Investoren deshalb auch bereits weit verbreitet. Diese Strategien bieten derzeit zwar eine geringe Korrelation mit den traditionellen Anlageklassen, aber da wir allmählich in die Endphase der konjunkturellen Aufwärtsbewegung eintreten, ist es unter Umständen nicht sinnvoll, die Allokation in diesem Bereich weiter zu erhöhen. Höhere Kosten und die mit solchen Anlagen verbundene Illiquidität können ebenfalls problematisch sein.

Eine andere Möglichkeit sind traditionelle Hedgefonds, aber die fehlende Transparenz macht es für Investoren schwer, Risiken abzuschätzen; zudem kann auch hier ein Mangel an Liquidität ein Problem werden. Außerdem schmälern oft hohe Performance-Gebühren die Rendite, die seit der globalen Finanzkrise im Durchschnitt enttäuschend ausgefallen ist. ARP-Strategien sind hierzu eine überzeugende Alternative; sie bieten eine Portfoliodiversifizierung zu niedrigeren Kosten als Hedgefonds, typischerweise mit täglicher Liquidität und einem hohen Maß an Transparenz.

Unigestion ist der Ansicht, dass ARP bei der Ausweitung des Anlageuniversums eine bedeutende Rolle spielt. Unsere Analyse zeigt, dass ein Multi-Asset-Portfolio mit einer strategischen Allokation auf ARP langfristig sowohl bei risikoadjustierten als auch bei annualisierten Performance-Kennzahlen besser abschneidet, mit einer geringeren Sensitivität gegenüber Aktien. Wichtig ist, dass wir den Nutzen von ARP in unseren eigenen Anlageportfolios erlebt haben, und zwar nicht nur auf Basis des Backtesting-Werts.

Unser Hauptportfolio, der Uni-Global Cross Asset Navigator, hat eine strategische Allokation auf ARP von 25%. Unserer Meinung nach ist es wichtig, in ein breites Spektrum von sowohl traditionellen als auch alternativen Risikoprämien zu investieren, um ein robustes Multi-Asset-Portfolio aufzubauen, das langfristig stabile Erträge liefern kann. Die Einbeziehung der ARP in unsere Navigator-Strategie hat, wie die folgenden Grafiken zeigen, zu einer höheren Rendite geführt, mit geringerer Volatilität und einem niedrigeren Beta zu Aktien seit ihrer Einführung im Dezember 2014.

Abbildung 1: Multi Asset Allokation mit ARP gegenüber ohne ARP



Nur zur Veranschaulichung. Quelle: Bloomberg, Unigestion. Daten vom 15.12.2014 bis 31.12.2018. Die Beiträge sind brutto und basieren auf der Strategie Uni-Global - Cross Asset Navigator. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die Zukunft, der Wert der Investitionen kann sowohl sinken als auch steigen, es gibt keine Garantie dafür, dass sich Ihre ursprüngliche Investition rentiert. Die Performance wird brutto ausgewiesen, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Gebühren den Gesamtwert der Performance reduziert.

Wir integrieren ARP auch in das Anlageuniversum unserer Fixed-Income-Strategie Uni-Global - Total Return Bonds. Angesichts der historisch niedrigen Anleiherenditen und der hohen Unternehmensverschuldung ist die Diversifizierung traditioneller Anleihen Portfolios besonders wichtig. Die Einbeziehung alternativer Ertragsstrategien wie Bonds Carry und FX Carry kann zusätzliche Renditen generieren und gleichzeitig die Marktdirektionalität beseitigen.

Eine Reihe von institutionellen Investoren in Deutschland hat ARP dauerhaft als zusätzliche Komponente in ihre strategische Asset-Allokation aufgenommen. Eine Analyse dieser Investoren zeigt, dass die Nachfrage nach ARP bei weniger stark regulierten Anlegertypen größer ist, weil regulierte Investoren strengeren Auflagen für alternative Investments unterliegen, etwa für sogenannte Typ-2-Aktien nach Solvency II.

Stark regulierte Investoren haben in der Regel eine deutlich größere Allokation von festverzinslichen Anlagen als nicht regulierte Investoren; deshalb bedeuten steigende Zinsen für sie auch ein größeres potenzielles Verlustrisiko in dieser traditionellen Risikoprämie. Angesichts der geringen Korrelation zwischen der Zinsentwicklung und einer Reihe von ARP-Strategien ist eine ARP-Allokation daher überaus sinnvoll. Dies gilt aufgrund der Diversifizierungsvorteile vor allem für regulierte Investoren.

Praktische Erwägungen

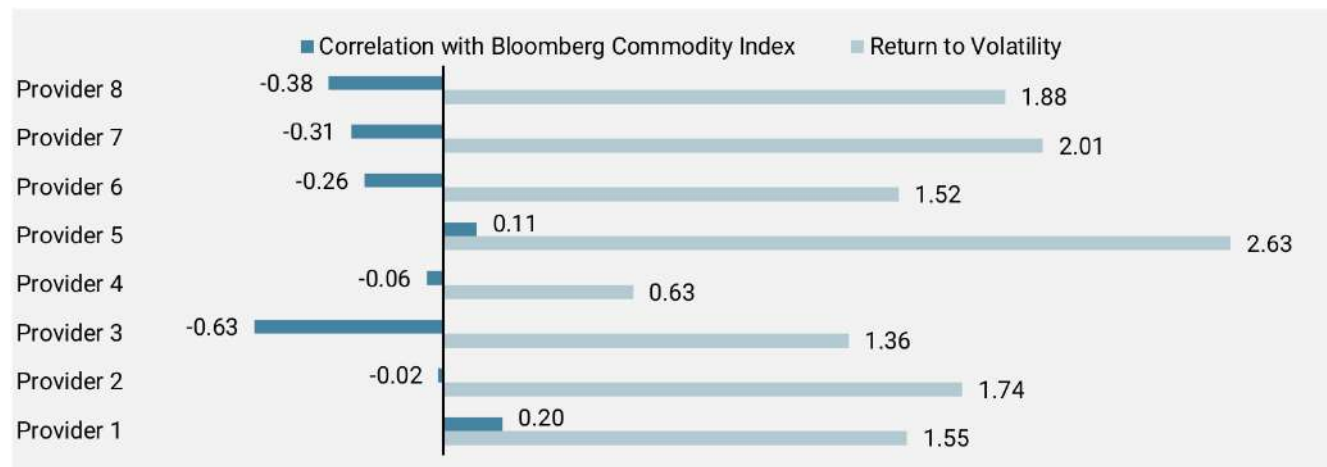
Investoren müssen bei ihren ARP-Allokationen sehr selektiv vorgehen, um das Potenzial dieser Strategien optimal auszuschöpfen. Prinzipiell sollte eine Risikoprämie regelbasiert, transparent und reproduzierbar sein, damit ein Investor über verschiedene Anlagelösungen hinweg ein einheitliches Verhalten erwarten kann. Die Ergebnisunterschiede verschiedener ARP-Anbieter zeigen aber, dass der Teufel tatsächlich im Detail steckt. Unserer Erfahrung nach sollten Investoren die folgenden Punkte sorgfältig prüfen:

1. Auswahl und Gestaltung alternativer Risikoprämien

Es ist wichtig, sich genau anzusehen, wie ein Vermögensverwalter einzelne Risikoprämien definiert. Selbst wenn eine alternative Risikoprämie bei unterschiedlichen Anbietern gleich heißt, können unserer Erfahrung nach bereits kleine Abweichungen bei der Definition und auch bei der Implementierung große Unterschiede in der Performance bewirken. Long/Short- und Leverage-Strategien können diese Unterschiede zusätzlich verstärken.

So hat zum Beispiel eine Analyse der Commodity Carry-Strategien verschiedener Anbieter, bei der wir sowohl das Risiko als auch die Korrelation mit den zugrundeliegenden Märkten verglichen haben, völlig unterschiedliche Ergebnisse zutage gefördert.

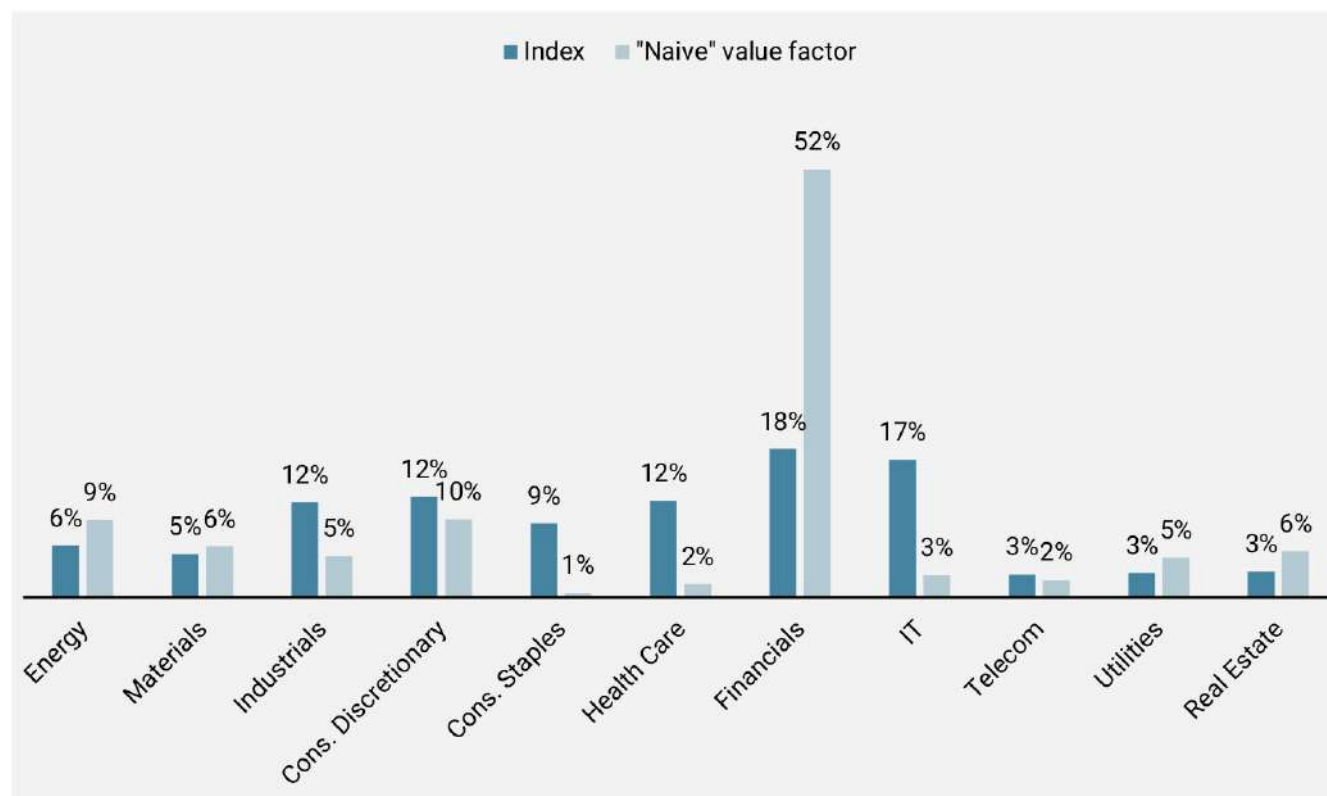
Abbildung 2: Commodity Carry-Strategie: Performance-Verteilung über 8 Anbieter hinweg



Quelle: Bloomberg, Unigestion. Auf Basis der wöchentlichen Wertentwicklungen von Januar 2015 bis Dezember 2017.

Ein weiteres Beispiel ist Equity Value. Stark vereinfachende Definitionen, die zum Beispiel auf dem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) basieren, lassen sich nicht undifferenziert auf alle Sektoren anwenden, denn manche Bereiche, etwa der Finanzsektor, haben grundsätzlich niedrigere Kurs-Buchwert-Verhältnisse als andere. Wer das KBV also als einzige Kennzahl anwendet, erhält unter Umständen stark konzentrierte Portfolios mit einer dauerhaften Übergewichtung von Finanzwerten – ungeachtet dessen, ob dieser Sektor tatsächlich ein attraktiveres Wertpotenzial bietet (siehe **Abbildung 3**). Daraus können sich für Portfolios sehr konkrete Auswirkungen ergeben, etwa in Bezug auf die Diversifizierung oder die Stabilität der Ergebnisse.

Abbildung 3: Aktienbewertungs-Allokation auf Basis des KBV



Quellen: Bloomberg, MSCI, Unigestion. Der „naive“ Bewertungsfaktor basiert auf dem MSCI World, Stand der Daten: 31.12.2017, unter Berücksichtigung des ersten Aktien-Quintils mit dem niedrigsten Kurs-Buchwert-Verhältnis.

Unigestion investiert nur in alternative Risikoprämien, die:

- nachweislich positive langfristige Renditen erzielen
- wirtschaftlich sinnvoll sind
- effizient umgesetzt werden können

Im Gegensatz zu vielen anderen Anbietern entwerfen, bauen und verwalten wir unsere alternativen Risikoprämienallokationen intern. Dies ermöglicht ein tief greifendes Bild aller Exposures im Portfolio und gibt uns ein präzises Verständnis der eingebetteten Risiken.

2. Dynamischer Ansatz bei der Asset-Allokation

Investoren interessieren sich immer häufiger für Lösungen, die mehrere ARP-Strategien kombinieren. Da die Korrelation zwischen den unterschiedlichen ARP sehr gering und in manchen Fällen negativ ist, kann dieser Ansatz bedeutende Diversifizierungsvorteile bieten. Zudem kann es kostengünstiger und effizienter sein, unterschiedliche ARP in einem einzigen Portfolio zu kombinieren, weil bei unterschiedlichen Trades mit demselben Underlying Verrechnungsmöglichkeiten (Netting) bestehen.

Abbildung 4: Langfristige Korrelation zwischen den ARP ist gering

	Equity Quality	Equity Value	Trend Following	G10 FX Value	Credit Carry	DM FX Carry	Volatility Carry
Equity Size	0.04	-0.41	0.10	-0.02	-0.01	-0.03	0.02
Equity Quality		0.02	0.04	-0.02	-0.01	-0.02	-0.01
Equity Value			-0.10	0.01	0.07	-0.02	-0.03
Trend Following				-0.06	0.01	0.04	0.01
G10 FX Value						-0.01	-0.03
Credit Carry						-0.01	-0.03
DM FX Carry							0.05

Quellen: Die Zahlen basieren auf hypothetischen Backtest-Simulationen. Daten vom 31.12.1989 bis 31.12.2018 außer: Volatility-Carry ab Mai 2004, Credit Carry ab November 2005, Dividends Carry ab August 2008. Die rückgeprüfte oder simulierte Leistung ist kein Indikator für zukünftige tatsächliche Ergebnisse. Nur zur Veranschaulichung.

Allerdings kann eine Bündelung unterschiedlicher ARP in einem diversifizierten Portfolio auch die Performance-Unterschiede zwischen den einzelnen Risikoprämien verstärken. Die genaue Ausgestaltung der einzelnen ARP-Allokationen kann in unseren Augen große Auswirkungen auf das Investmentergebnis haben.

Die meisten Anbieter richten sich beim Aufbau ihrer strategischen ARP-Allokation nach dem sogenannten ERC-Prinzip; ERC steht für Equal Risk Contribution, das heißt, jede Risikoprämie soll den gleichen Risikobeitrag leisten. Diesen Ansatz finden manche Anbieter vor allem deshalb reizvoll, weil sie dabei keine Einschätzung zur langfristigen Wertentwicklung der Strategien treffen müssen. Unserer Meinung nach ist die ERC-Methode zwar ein guter Ausgangspunkt, sie kann aber aufgrund einer zu starken Vereinfachung unter bestimmten Marktbedingungen zu einer unwirksamen Diversifizierung führen.

Langfristig korrelieren ARP zwar nicht miteinander, kurzfristig reagieren ihre Rendite- und Risikoeigenschaften unserer Einschätzung nach aber durchaus auf das aktuelle wirtschaftliche Umfeld. Unsere Analyse hat gezeigt, dass sich Konjunkturzyklen in die vier Makrophasen - stetiges Wachstum, Rezession, Inflationsschock und Marktstress - gliedern lassen, die in der Regel über alle Regionen hinweg in ähnlicher Häufigkeit auftreten. Abbildung 5 zeigt beispielhaft die Performance-Unterschiede von zwei ARP in den vier konjunkturellen Phasen: So sind zum Beispiel Trend-Following-Strategien üblicherweise in Rezessions- und Marktstressphasen erfolgreicher als bei Inflationsschocks, während Carry-Strategien bei stetigem Wachstum ein deutlich besseres Ergebnis erzielen und bei Marktstress schlecht abschneiden.

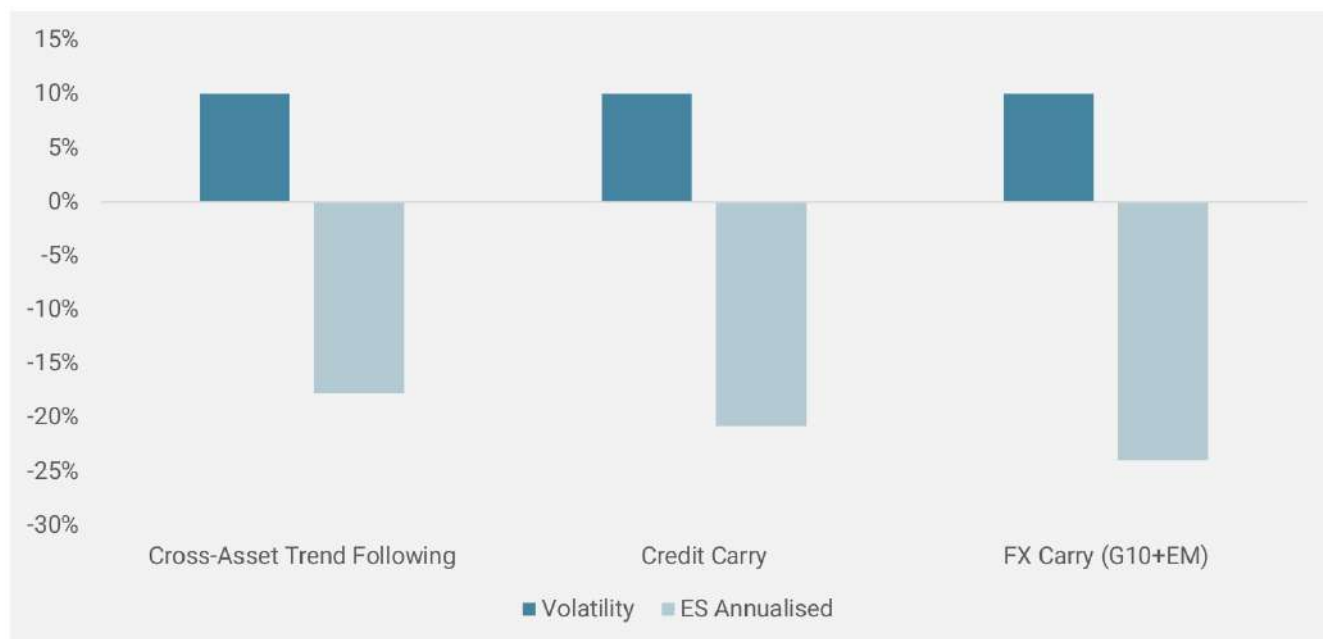
Abbildung 5: ARP-Sharpe-Ratios bei unterschiedlichen konjunkturellen Rahmenbedingungen


Quellen: Bloomberg, Berechnungen von Unigestion. Die Zahlen basieren auf hypothetischen Backtest-Simulationen vom 31.12.1989 bis 31.12.2018. Die rückgeprüfte oder simulierte Leistung ist kein Indikator für zukünftige tatsächliche Ergebnisse. Nur zur Veranschaulichung.

Wir halten es deshalb für entscheidend, die konjunkturelle Sensitivität in den Anlageansatz einzubeziehen, um das risikobereinigte Renditepotenzial von ARP-Portfolios zu optimieren. Erstens kann ein "Allwetterportfolio" zusammengestellt werden, indem wir eine strategische Anlageallokation erstellen, die eine ausgewogene Beteiligung in den verschiedenen Konjunkturphasen gewährleistet. Zweitens sind kurzfristige Prognosen zur Entwicklung von Märkten oder ARP zwar notorisch schwierig, eine dynamische Anpassung der ARP-Allokationen an das jeweilige konjunkturelle Umfeld kann aber - unter Berücksichtigung klarer Risikobeschränkungen - einen Mehrwert bringen. Die dynamische Allokation über den ARP erfolgt anhand unserer selbst entwickelten Nowcaster-Indikatoren, die eine Vielzahl von Wirtschafts- und Marktdaten aggregieren, um synthetische Echtzeit-Messungen von Wachstum, Inflation und Marktstimmung zu liefern. Wir bewerten auch jeden ARP täglich und richten unsere Portfolios auf ARP aus, die unterbewertet sind, zu Lasten der überbewerteten.

3. Risikomanagementansatz

Die Wahl der Risikokennziffer(n) kann sich beim Aufbau eines ARP-Portfolios erheblich auf den Anlageerfolg auswirken. Wir sind der Meinung, dass die Volatilität, die am häufigsten verwendete Risikokennziffer, für die meisten ARP-Strategien zu stark vereinfacht ist. ARP unterscheiden sich in ihren Eigenschaften von traditionellen Risikoprämien, denn sie sind mit einigen spezifischen Risiken verbunden, die für Long/Short-Strategien typisch sind, und ihre Renditeverteilung kann stark asymmetrisch verlaufen. Bei Strategien mit einer negativ schiefen Verteilung können Investoren höhere Verluste erleiden, als auf Basis der Volatilität zu erwarten wären, vor allem bei stark fallenden Märkten. Aus unserer Sicht sollte das Risiko anhand des potenziellen Kapitalverlusts definiert werden, der das tatsächliche Risiko der Anleger darstellt. Unser firmeneigenes Expected Shortfall-Modell, das nicht nur die Volatilität, sondern auch Schiefe, Bewertung, Tail-Risiko und Liquidität berücksichtigt, ermöglicht einen mehrdimensionalen Einblick in das Risiko. Wie Abbildung 6 verdeutlicht, können Strategien mit ähnlicher historischer Volatilität ein sehr unterschiedliches Risiko für Kapitalverluste bergen.

Abbildung 6: Volatilität vs. unserem Expected Shortfall-Modell für drei Arten von Risikoprämien


Quelle: Unigestion, Bloomberg. Statistiken auf Basis von Backtest-Serien im Zeitraum Januar 1990 bis Dezember 2018. Die rückgeprüfte oder simulierte Performance ist kein Indikator für zukünftige tatsächliche Ergebnisse. Nur zur Veranschaulichung.

Doch während die Verwendung der richtigen Risikomaße zwar entscheidend ist, müssen auch noch andere Elemente des Risikomanagements berücksichtigt werden. Unigestion verwendet strenge Kontrollen bezüglich Positionsgröße, des Gesamt-Leverage und Brutto-Exposure um das Portfoliorisiko zu steuern. Nicht alle ARP-Strategien sind marktneutral, deshalb hilft eine vorab festgelegte Beschränkung für das Marktbeta, die über Hedging-Strategien umgesetzt wird, die verbleibende Korrelation mit traditionellen Anlagen zu beseitigen.

Unigestions Alternative Risk Premia Strategie

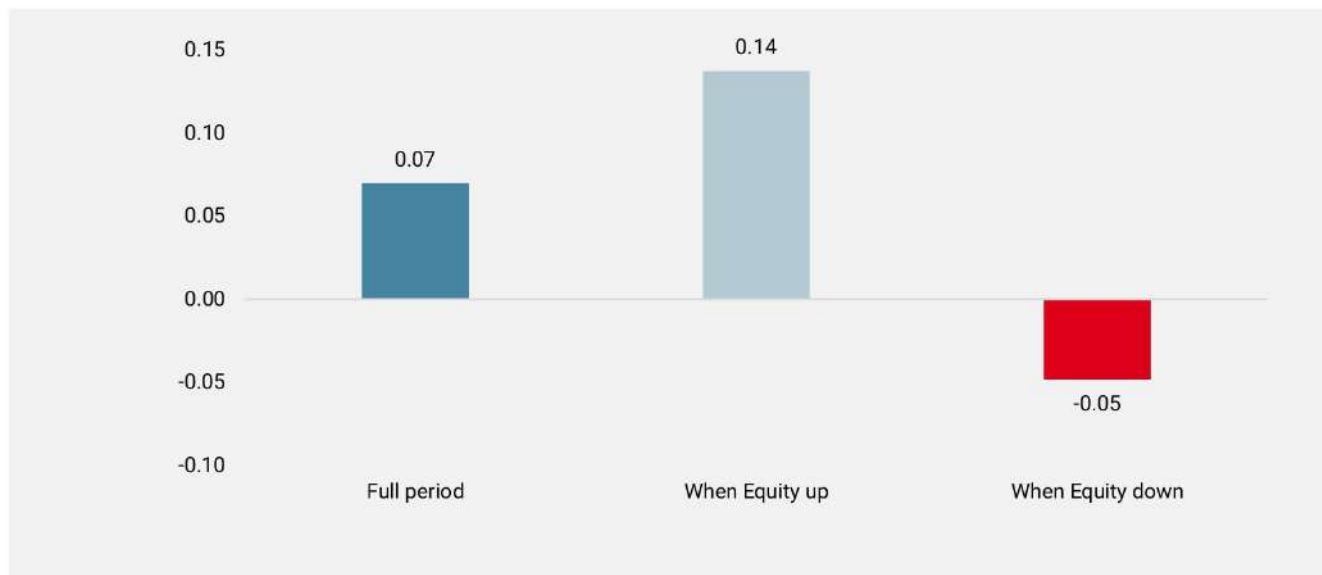
Die innovative, aktiv verwaltete „Alternative Risk Premia“-Strategie von Unigestion zielt darauf ab, über einen Anlagehorizont von drei bis fünf Jahren eine Rendite von Cash + 7% zu erwirtschaften, bei einer Zielvolatilität von 8%. Unsere Strategie weist eine geringe Abhängigkeit von den allgemeinen Marktbedingungen auf und bietet Anlegern damit eine stark diversifizierende Renditequelle, die das Kapital bei Marktabschwüngen absichern kann. Sie verteilt sich strategisch und dynamisch auf ein breites Spektrum ausgewählter alternativer Risikoprämien und verwendet dabei einen proprietären, auf Makrorisiken basierenden Anlageansatz.

Drei wesentliche Faktoren sorgen für den Vorsprung unserer Strategie:

- Fokus auf ein wirklich diversifiziertes Portfolio alternativer Risikoprämien
- Die Verwendung eigener Risikomodelle, die ein breites Spektrum an Risikomaßen beinhalten
- Dynamische Allokation auf der Grundlage eines starken makroökonomischen Rahmens

In Zeiten von Marktstress gewinnt eine verstärkte Diversifizierung und ein dynamisches Risikomanagement an Bedeutung. Seit ihrer Einführung hat die Performance unserer Strategie eine sehr geringe Sensitivität gegenüber den Aktienmärkten gezeigt, insbesondere während Marktrückgänge. Wie die folgenden Abbildungen zeigen, ist eine starke Diversifizierung vorhanden, wenn die Investoren sie am meisten benötigen.

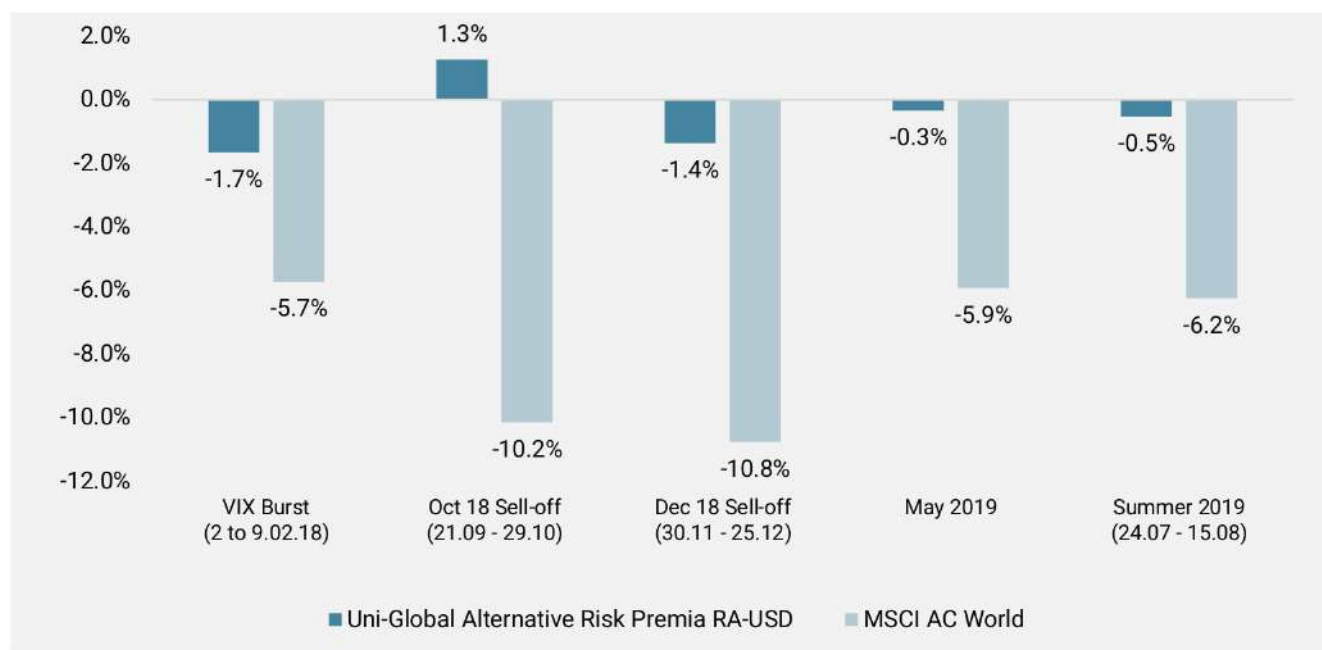
Abbildung 7: Geringe Sensitivität gegenüber Aktien¹



¹ Beta zum MSCI AC World Index

Quellen: Unigestion, Bloomberg. Daten vom 13.12.2016 bis 30.09.2019. Die Performance wird in USD brutto ausgedrückt. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Diese Informationen werden nur als ergänzende Informationen dargestellt und basieren auf Uni-Global Alternative Risk Premia RA-USD.

Abbildung 8: Starke Diversifizierung in Zeiten von Marktrückgängen²



Quelle: Bloomberg, Unigestion.

² Peak to Trough Performance, wenn Aktienkurse um mehr als 5% fallen. Die Performance wird in USD brutto ausgedrückt. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Diese Informationen werden nur als ergänzende Informationen dargestellt und basieren auf Uni-Global - Alternative Risk Premia RA-USD.

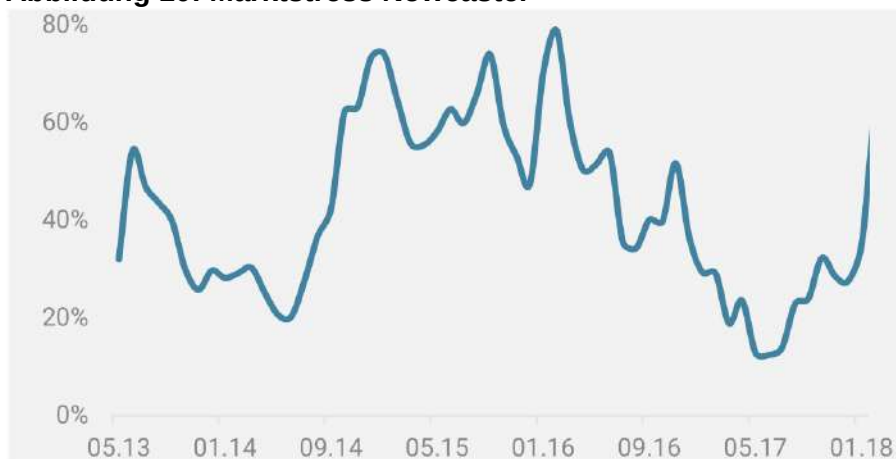
Fallstudie: Februar 2018

Die Marktschwankungen vom Februar 2018 sind ein hervorragendes Beispiel dafür, wie nützlich unsere Anlage Allokation und unser dynamischer Risikomanagement-Ansatz sind. Es war ein schwieriger Monat für die meisten Risikoprämien, sowohl traditionelle als auch alternative, wobei der MSCI World Index -4,1% und der SG Multi Alternative Risk Premia Index -3,0% nachgaben. Da sich der Volatilitätsindex VIX an einem einzigen Tag mehr als verdoppelte, wurden die Volatilitäts-Carry-Strategien besonders hart getroffen. Trotz dieser schwierigen Marktbedingungen konnten wir die Verluste für unsere Strategie Alternative Risk Premia aus verschiedenen Gründen auf -0,6% im Monatsverlauf begrenzen.

Zum einen hat unsere strategische Allokation auf defensivere Strategien unter diesen Bedingungen erwartungsgemäß gut abgeschnitten und zur Abfederung der Verluste bei Volatility Carry beigetragen. Besonders vorteilhaft war unser Exposure bei FX Value, Bonds Carry und Equity Low Risk, die positive Renditen erzielten. Dies zeigt, wie wichtig eine gut diversifizierte langfristige strategische Allokation ist, die nicht von einer bestimmten makroökonomischen Phase abhängig ist.

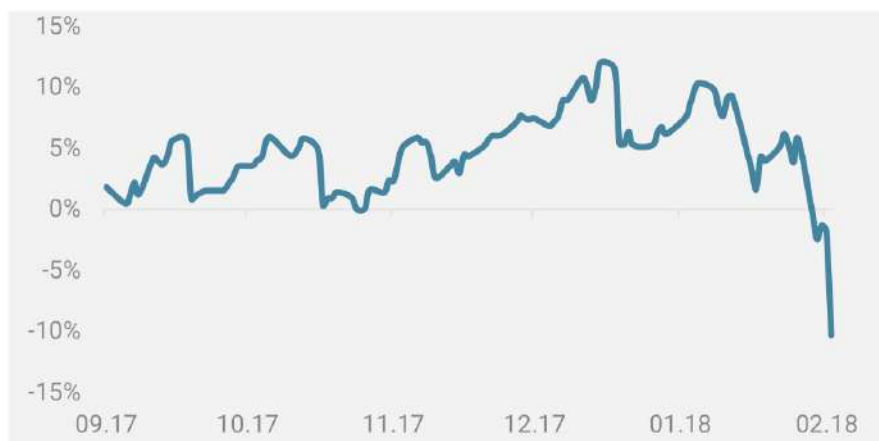
Zum anderen sorgte unser dynamischer Risikomanagementansatz, mit dem wir das Portfolio bei Bedarf täglich an die aktuellen Marktbedingungen anpassen können, für einige positive Portfolioanpassungen vor und während der Marktturbulenzen. Unser selbst entwickelter Market Stress Nowcaster-Indikator signalisierte beispielsweise Ende Januar einen starken Anstieg des Marktstress, während das implizite Carry der Volatility Carry-Strategie einbrach (wie unten gezeigt). Dies veranlasste uns dazu, das Volatility Carry schon vor der Abwärtsbewegung unterzugewichten, und so konnten wir die Verluste aus dieser Strategie begrenzen.

Abbildung 10: Marktstress Nowcaster



Quelle: Bloomberg, Unigestion's Berechnungen per 28.02.2018

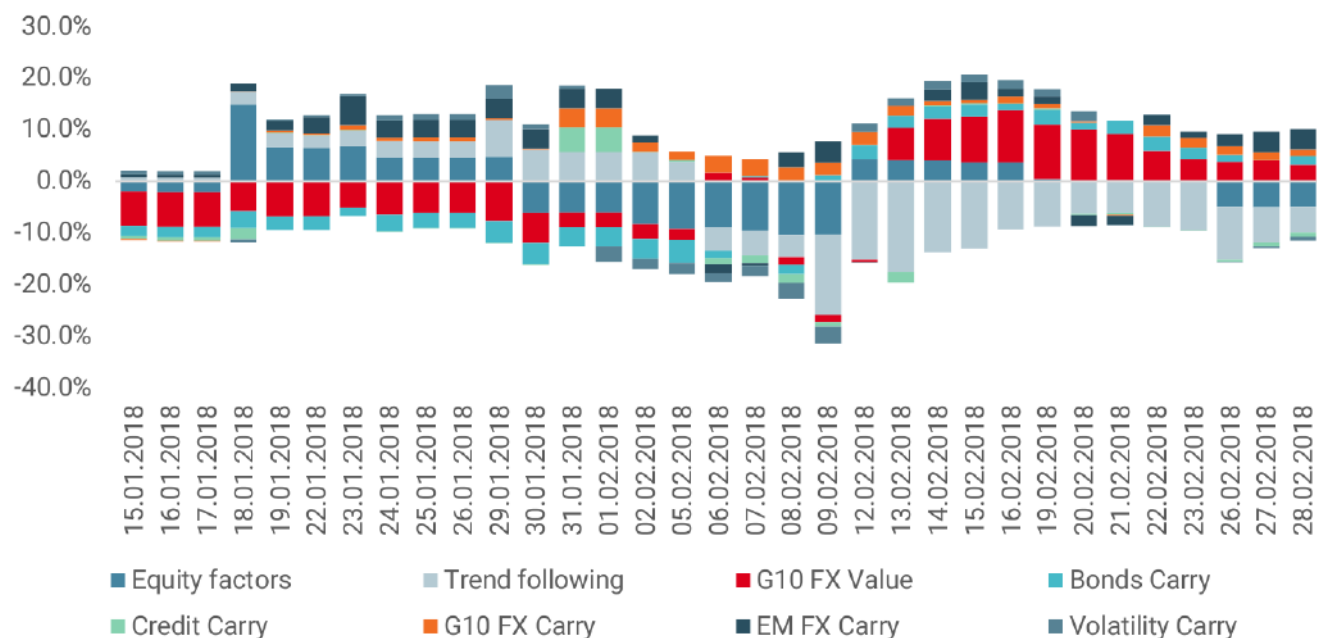
Abbildung 11: Impliziertes Carry der Volatility Carry-Strategie



Quelle: Bloomberg, Unigestion's Berechnungen per 31.01.2018

Wir konnten auch während des Abschwungs unsere Allokationen anpassen, um eine reibungslosere Portfoliorendite zu ermöglichen. Infolgedessen verlagerte sich unser Portfolio im Laufe des Monats deutlich weg von den aggressiveren Strategien wie Trend-Following, das damals in Aktien sehr Long-positioniert war, und Volatility Carry, hin zu defensiveren Strategien wie FX Value und Bonds Carry (siehe Abbildung 12). Die tägliche Anpassungsfähigkeit unseres Portfolios an die Rahmenbedingungen und die Positionierung der einzelnen Strategien ist ein wesentliches Differenzierungsmerkmal unseres Prozesses.

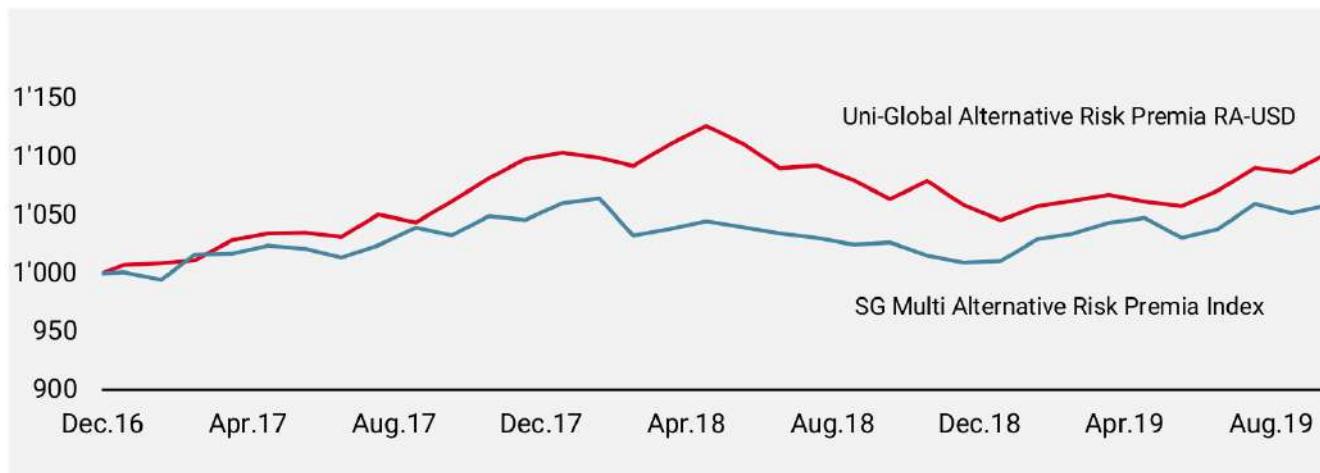
Abbildung 12: Dynamische Allokation auf Risikoprämien vom 15.01.2018 bis 28.02.2018



Source: Unigestion, Stand 28.02.2018

Schließlich setzen wir im Rahmen unserer Risikoricthlinien einige Einschränkungen um, vor allem für den ex-ante Equity Beta des Portfolios. Dieses Risk-Control-Overlay nimmt systematisch Hedging-Positionen ein, wenn sich das Gesamtportfolio-Beta zu Aktien und Anleihen außerhalb festgelegter Grenzen bewegt. Im Februar hielten wir einen Overlay aus Short-Index-Futures-Positionen, da das Beta hoch war, was vor allem auf die sehr aggressive Positionierung von Trend Following zurückzuführen ist. Die Umsetzung dieser Risikoricthlinien hat die Performance im Vergleich zu einem Portfolio ohne jegliche Beta-Kontrolle um 0,5% erhöht.

Abbildung 13: Unigestion Alternative Risk Premia Performance seit Auflage



Performance – As of 30.09.2019	MTD	YTD	1Y	SI* (p.a)	SI* Volatility
Gross of Fees	1.6%	6.1%	4.5%	4.4%	4.8%
Net of Fees	1.5%	5.5%	3.7%	3.6%	4.8%
SG Multi Alternative Risk Premia Index	0.6%	4.7%	3.1%	2.0%	3.8%

* From inception: 13.12.2016

Quellen: Unigestion, Bloomberg. Wenn die Performance netto ausgewiesen wird, beinhaltet sie Management-, Verwaltungs- und Depotgebühren. Wenn die Performance brutto ausgewiesen wird, berücksichtigt sie nicht die Verwaltungsgebühren von 0,75%. Die Performance-Daten berücksichtigen nicht die Provisionen und Kosten für die Ausgabe und Rücknahme. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Fazit

Alternative Risikoprämien sind nicht neu: Seit Jahrzehnten stehen sie im Mittelpunkt der wissenschaftlichen Forschung und werden von Hedgefonds erfolgreich eingesetzt. Unsere Analyse zeigt, dass die Beimischung von ARP zu einem traditionellen Anlageportfolio die risikobereinigten Renditen deutlich verbessern kann, und das ist angesichts des schwierigen Ausblicks für Aktien und Anleihen umso wichtiger. Auch im Vergleich zu „traditionelleren“ alternativen Anlagen wie Immobilien, Infrastruktur oder Hedgefonds bieten ARP Vorteile, insbesondere in Bezug auf Liquidität, Transparenz und Kosten.

Bei der Ausgestaltung der ARP-Allokation sollten Investoren sorgfältig prüfen, wie eine Strategie definiert, konzipiert und umgesetzt wird, denn bei zu stark vereinfachenden Ansätzen drohen unerwartete negative Überraschungen. Investoren sollten darauf achten, dass ein Ansatz (i) tatsächlich diversifiziert ist, (ii) eine dynamische Asset-Allokation vorsieht und (iii) bei Allokation und Überwachung ein breites Spektrum an Risiken abdeckt, um das Renditepotenzial zu maximieren und die Verluste in Marktstressphasen zu begrenzen.

Unigestion verwaltet seit 2014 alternative Risikoprämienstrategien und bietet eine starke Portfoliodiversifizierung, insbesondere in fallenden Märkten, sowie attraktive langfristige Erträge. TELOS hat Unigestion's Uni-Global - Alternative Risk Premia kürzlich ein AAA- Rating verliehen und somit bestätigt, dass der Fonds die höchsten Qualitätsstandards erfüllt. Das Rating ist ein Beweis für die Stärke unseres risikobasierten Investmentansatzes und unserer Erfahrung im Bereich der alternativen Risikoprämien.

Kontakt

**Unigestion SA****Julien Malet**

Head of Investment Solutions

E-Mail: jmalet@unigestion.com**Unigestion Asset Management (Düsseldorf) SA****Dr. Florian Rehm**

Head of Institutional Clients Germany & Austria

E-Mail: frehm@unigestion.com

Wichtige Informationen

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage und ihre Erträge ändern sich häufig und können fallen oder steigen. Es gibt keine Garantie, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Dieses Dokument wurde lediglich zu Informationszwecken erstellt. Seine Verteilung, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe an Dritte durch den Empfänger ist untersagt. Es ist nicht dazu erstellt oder bestimmt, von einer natürlichen oder juristischen Person verbreitet oder verwendet zu werden, die Bürger oder Einwohner eines Ortes, eines Staates, eines Landes oder einer Gerichtsbarkeit ist, in denen eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung gegen geltende Gesetze oder Vorschriften verstößt. Dieses Dokument stellt eine Werbung für die Investmentphilosophie und die Dienstleistungen von Unigestion dar und bezieht sich ausschließlich auf den Gegenstand dieser Präsentation. Es stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung dar. Dieses Dokument stellt keinerlei Angebot, Aufforderung oder Vorschlag der Eignung zur Zeichnung in den von ihm genannten Anlageinstrumenten dar. Ein Verkaufsangebot oder die Anforderung eines Kaufangebots dürfen nur über formelle Angebotsdokumente erfolgen, die u.a. ein vertrauliches Angebotsmemorandum, einen Kommanditgesellschaftsvertrag (falls zutreffend), einen Anlageverwaltungsvertrag (falls zutreffend), einen Betriebsvertrag (falls zutreffend) und zugehörige Zeichnungsdokumente (falls zutreffend) umfassen. Vor jeder Anlageentscheidung wenden Sie sich bitte an Ihren professionellen Finanzberater.

Nach Möglichkeit legen wir die hierfür relevanten Risiken in diesem Dokument offen, die auf den entsprechenden Seiten zur Kenntnis zu nehmen sind. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Überzeugungen stellen keine vollständige Beschreibung der betreffenden Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen dar. Verweise auf bestimmte Wertpapiere sind nicht als Empfehlung zu deren Kauf oder Verkauf aufzufassen. Anleger müssen ihre eigene Risikoanalyse (unter Berücksichtigung rechtlicher, steuerlicher und anderer Konsequenzen) zu einer Anlage durchführen und sollten unabhängigen, professionellen Rat einholen. Einige der Anlagestrategien, die hierin beschrieben sind oder auf die verwiesen wird, gelten als hochriskante und nicht leicht realisierbare Anlagen, die wesentlichen und plötzlichen Verlusten unterworfen sein können, einschließlich eines kompletten Verlusts des Anlagewerts. Diese Strategien eignen sich nicht für alle Arten von Anlegern.

Sofern vorliegendes Dokument Aussagen über die Zukunft enthält, handelt es sich um zukunftsgerichtete Informationen, die mehreren Risiken und Unwägbarkeiten unterliegen, einschließlich der Auswirkungen von Konkurrenzprodukten, Marktakzeptanz- und sonstiger Risiken, wobei diese Aufzählung keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Die tatsächlichen Ergebnisse könnten erheblich von den Ergebnissen in den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Zukunftsgerichtete Aussagen sind deshalb nicht als Garantie für künftige Renditen zu verstehen. Anvisierte Renditen spiegeln subjektive Annahmen von Unigestion basierend auf einer Vielzahl von Faktoren wider, darunter interne Modelle, Anlagestrategie, bisherige Performan-

ce ähnlicher Produkte (falls vorhanden), Volatilitätsmaßnahmen, Risikotoleranz und Marktbedingungen. Anvisierte Renditen sollen nicht die tatsächliche Performance darstellen und sollten nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Performance betrachtet werden.

Die Daten und grafischen Informationen in diesem Dokument dienen ausschließlich Hinweiszwecken und stammen unter Umständen aus externen Quellen. Unigestion ergreift alle angemessenen Maßnahmen, um die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen zu überprüfen, übernimmt diesbezüglich jedoch keine Gewähr. Folglich übernimmt Unigestion diesbezüglich weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Gewährleistung oder Garantie, so dass jedwede Haftung hierfür ausgeschlossen ist. Alle an dieser Stelle zur Verfügung gestellten Informationen können ohne Vorankündigung geändert werden. Sie sind nur zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung aktuell, unabhängig davon, wann der Empfänger sie zur Kenntnis nimmt. Veränderungen der Wechselkurse können dazu führen, dass der Wert der Anlagen steigt oder sinkt. Eine Investition bei Unigestion birgt Risiken wie alle anderen Investitionen, einschließlich des Totalverlustes für den Investor.

Backtesting oder simulierte Leistung: Backtesting oder simulierte Performance ist kein Indikator für zukünftige tatsächliche Ergebnisse. Die Ergebnisse spiegeln die Performance einer Strategie wider, die derzeit keinem Investor angeboten wird, und stellen keine Rendite dar, die ein Investor tatsächlich erzielt hat. Backtesting-Ergebnisse werden durch die rückwirkende Anwendung eines Modells berechnet, das auf der Grundlage historischer Daten und auf der Grundlage von in das Modell integrierten Annahmen erstellt wurde, die möglicherweise prüfbar sind oder nicht und Verluste verursachen.

Änderungen dieser Annahmen können einen wesentlichen Einfluss auf die dargestellten Backtesting-Renditen haben. Bestimmte Annahmen wurden für die Modellierung getroffen und es ist unwahrscheinlich, dass sie realisiert werden. Es werden keine Zusicherungen und Gewährleistungen hinsichtlich der Angemessenheit der Annahmen abgegeben. Diese Informationen dienen nur der Veranschaulichung. Backtested Performance wird im Nachhinein entwickelt und hat inhärente Einschränkungen. Insbesondere spiegeln rückgetestete Ergebnisse nicht den tatsächlichen Handel oder den Einfluss wesentlicher Wirtschafts- und Marktfaktoren auf den Entscheidungsprozess wider. Da Geschäfte nicht tatsächlich ausgeführt wurden, können die Ergebnisse die Auswirkungen bestimmter Marktfaktoren, wie beispielsweise fehlende Liquidität, unter- oder überkompensiert haben und nicht die Auswirkungen widerspiegeln, die bestimmte Wirtschafts- oder Marktfaktoren auf den Entscheidungsprozess gehabt haben könnten. Darüber hinaus ermöglicht das Backtesting die Anpassung der Methodik der Wertpapierauswahl, bis die vergangenen Renditen maximiert sind. Die tatsächliche Leistung kann erheblich von der rückgetesteten Leistung abweichen.

Uni-Global - Cross Asset Navigator, Uni-Global - Alternative Risk Premia und Uni-Global - Total Return Bonds sind Abteilungen des Luxemburger UniGlobal SICAV Part I, UCITS IV konform. Diese Abteilungen sind derzeit zur Verteilung in Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Norwegen, Spanien, Großbritannien, Schweden und der Schweiz zugelassen. In Italien können diese Abteilungen nur qualifizierten Anlegern im Sinne von Art.100 D. Leg. angeboten werden. 58/1998. Ihre Aktien dürfen nicht in einem Land angeboten oder vertrieben werden, in dem ein solches Angebot oder eine solche Verteilung gesetzlich verboten wäre. Alle Anleger müssen den entsprechenden Prospekt einholen und sorgfältig lesen, der zusätzliche Informationen enthält, die zur Beurteilung der potenziellen Investition erforderlich sind, und wichtige Angaben zu Risiken, Gebühren und Ausgaben enthält. Sofern nicht anders angegeben, wird die Performance ohne Gebühren in USD ausgewiesen und beinhaltet nicht die Provisionen und Gebühren, die zum Zeitpunkt der Zeichnung oder Rücknahme von Aktien berechnet wurden.

Unigestion SA ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen und reguliert. Unigestion (UK) Ltd. ist von der britischen Financial Conduct Authority (FCA) zugelassen und reguliert und bei der Securities and Exchange Commission (SEC) registriert. Unigestion Asset Management (France) S.A. ist von der französischen "Autorité des Marchés Financiers" (AMF) zugelassen und reguliert. Unigestion Asset Management (Canada) Inc. mit Büros in Toronto und Montreal ist als Portfoliomanager und/oder Freiverkäufer in neun Provinzen Kanadas sowie als Investmentfondsmanager in Ontario und Quebec registriert. Ihre Hauptaufsichtsbehörde ist die Ontario Securities Commission. Unigestion Asia Pte Limited ist von der Monetary Authority of Singapore zugelassen und reguliert.

Asset Manager und Investmentlösungen



B&I CAPITAL AG

B&I Capital AG

Adresse

Strasse + Nummer	Sihlstrasse 37
Stadt / City	Zürich
PLZ	8001
Land	Schweiz
Gründungsjahr	2007
webpage	www.bnicapital.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Götz-Bodo Druschke
Titel und Funktion	Client Relationship Manager
Telefonnummer	+41 44 215 2882
E-Mail	gd@bnicapital.com



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Charles Isaac
Titel und Funktion	CEO
Telefonnummer	+41 44 215 2887
E-Mail	ci@bnicapital.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds Global REITs UCITS, Asian REITs UCITS, Asian REITs AIF

Spezialfonds Global REITs, Asian REITs

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short REITs	Pan-Asian	26.03.2007	130/30 Asian REITs
Long-only REITs	Asien	24.09.2010	
Long-only REITs	Global	30.11.2015	

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

B&I Capital ist eine auf das Management von Fonds und Mandaten mit dem Schwerpunkt REITs spezialisierte Fondsmanagementboutique. Seit 2007 verwalten wir erfolgreich Fonds und Mandate, u.a. Spezialfonds in Deutschland und Luxemburg, für unsere institutionelle Kundschaft. Mit insgesamt 15 Mitarbeitern sind wir an den Standorten Zürich und Singapur präsent. Seit unserer Gründung 2007 ist unser verwaltetes Vermögen mit einem CAGR von 35% p.a. gewachsen. Aktuell verwalten wir knapp über eine Milliarde USD. In der Schweiz werden wir von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (www.finma.ch) und in Singapur von Monetary Authority of Singapore (www.mas.gov.sg) als Fondsmanager beaufsichtigt.

Ziel unserer Fonds und Mandate ist es, unseren Kunden die laufenden Erträge aus Immobilien in Form von Dividenden plus die Wertsteigerung des Aktienkurses der REITs zu liefern. Wichtig für unsere Investmententscheide ist das Wachstum der Dividende pro Aktie. Wir investieren vornehmlich in REITs, welche durch sehr gutes Management die Dividende pro Aktie Jahr für Jahr steigern. Über einen mittleren Investmenthorizont hat dieses Vorgehen in der Vergangenheit zu einer attraktiven Out-performance geführt. Das Ziel, stets die jeweils relevante Benchmark nach Gebühren zu schlagen und dabei positive Erträge zu generieren, ist der Schlüssel zu unserem langfristigen Erfolg und die Basis für langfristig zufriedene Kunden.

B&I Capital handelt im Auftrag und im Sinne unserer Investoren und Kunden. Wir streben ständig nach Verbesserungen unserer Produkte und Prozesse. Vor diesem Hintergrund haben wir 2019 unsere ESG Initiative gestartet. Wir planen, bis Ende 2020 komplett CO2 neutral zu sein, sowie sämtliche unsere Prozesse nach ESG Kriterien umzustellen.

Signatory of:



In diesem Rahmen hat B&I Capital 2019 die UN PRI unterzeichnet und wird im ersten Quartal 2021 den ersten verpflichtenden Bericht erstellen.



Darüber hinaus nutzen wir seit diesem Jahr als Mitglied GRESB. GRESB bietet einen globalen Standard für ESG Kriterien für börsennotierte Immobilienfirmen und REITs sowie Immobilienentwickler und Immobilienfonds zu beurteilen. Diese Daten ergänzen unser internes Research.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	B&I Global Real Estate Securities Fund (UCITS), ISIN: LI0301993643
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Global REITs, long-only
Volumen aktuell	USD 129 Mio.
Anlageuniversum	Global REITs
Währung	USD, CHF hedged, EUR hedged
Region	Global
Vehikel	UCITS
Auflagedatum	30.11.2015
Asset Manager / Anlageberater	B&I Capital AG
Internet-Info zum Produkt	www.fundinfo.com

Mit unserem B&I Global Real Estate Securities Fund (UCITS) bieten wir Investoren einen effizienten und kostengünstigen Zugang zu einem aktiv gemanagten Portfolio börsennotierter REITs weltweit. Als aktiver Fondsmanager ist es unser Ziel, die relevante Benchmark über einen mittleren Betrachtungszeitraum nachhaltig zu schlagen.

Hierzu nutzen wir unseren seit vielen Jahren bewährten Bottom-up Selektionsprozess, welchen wir mit unserer adjustierten Gleichgewichtung aller Titel im Portfolio ergänzen. Um die besten REITs ausfindig zu machen und eingehend zu beurteilen, verbringen unsere Analysten und Portfoliomanager viel Zeit mit den REITs vor Ort sowie auf Konferenzen und Roadshows, um in intensiven Gesprächen und Analysen die Stärken und Schwächen der einzelnen Firmen, Immobilienportfolien und Strategien herauszuarbeiten. So filtern wir aus dem globalen Universum von ca. 600 börsennotierten REITs die 40 heraus, welche unseres Erachtens die am besten gemanagten und damit langfristig auch die besten Ergebnisse liefern. Die konstante Überwachung und ggf. notwendige Anpassungen sollen den langfristigen Erfolg des Fonds sicherstellen.

Die Regionen im Portfolio gewichten wir nahe an der globalen Benchmark. Innerhalb der Regionen investieren wir die jeweils besten REITs.

FTSE EPRA /NAREIT Developed Index regionale und Sektor Aufteilung:

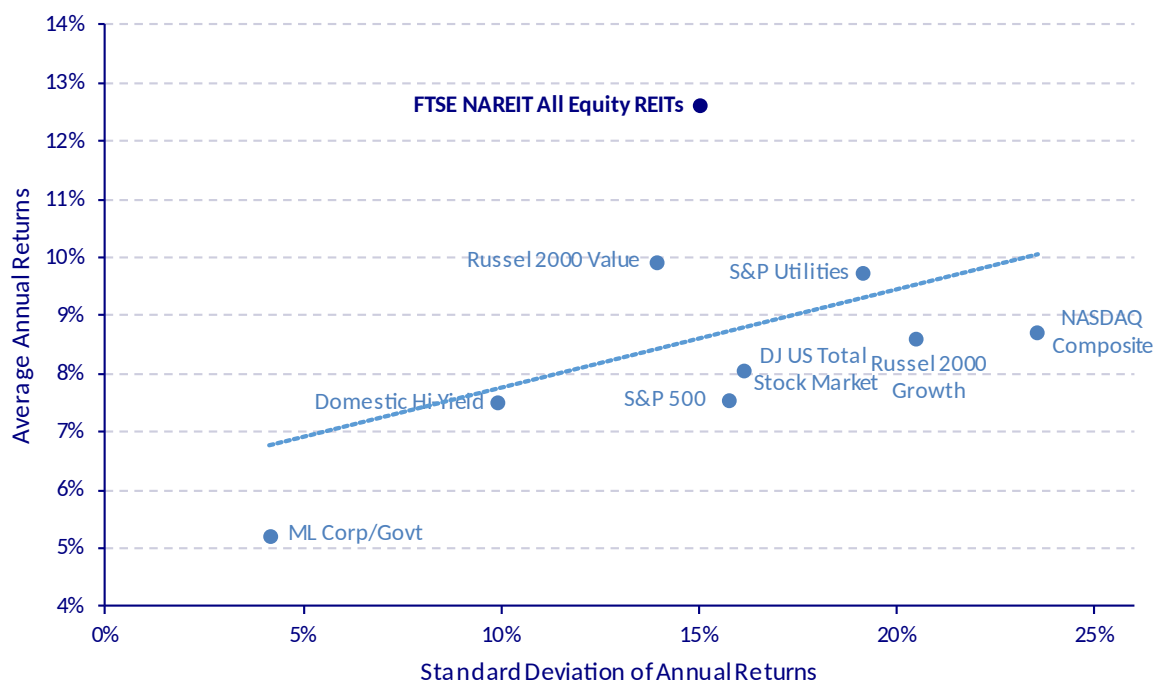
Country	Market Cap. (USD bn)	Number of Constituents	Index Weight*	GICS Sector	Market Cap. (USD bn)	Number of Constituents	Index Weight*
United States	971	126	56%	Non-REITs, Developers & Landlords**	453	64	18%
Japan	231	46	12%	Retail REITs	323	64	17%
Hong Kong	183	12	6%	Office REITs	230	50	12%
Great Britain	81	35	5%	Residential REITs	231	31	13%
Australia	91	10	3%	Diversified REITs	196	47	10%
France	66	7	3%	Industrial REITs	169	29	9%
Germany	66	10	4%	Specialized REITs	148	15	8%
Canada	62	21	3%	Health Care REITs	142	20	8%
Singapore	74	15	3%	Hotel & Resort REITs	55	16	3%
Others	121	54	6%	Grand Total	1,947	336	100%
Grand Total	1'947	336	100%				

Quelle: FTSE EPRA/NAREIT Developed Index (Bloomberg code: TRNGLU Index), B&I. Oktober 2019

Wir stehen mit den Firmen in unseren Portfolien in einem ständigen Dialog und sind so in der Lage, jederzeit auf sich ändernde Rahmenbedingungen zu reagieren. Als Summe liefert der B&I Global Real Estate Securities Fund (UCITS) im langjährigen Mittel einen hohen sogenannten «active share» von über 80% und damit die Chance die Benchmark zu schlagen.

Um einen Eindruck über die langfristigen Chancen und Risiken von REITs auch im Vergleich zu anderen Anlagekategorien zu geben, zeigen wir den US-Anlagemarkt von Corporate Bonds quer durch den Aktienmarkt bis hin zu REITs:

September 1999 to September 2019



Quelle: Nareit REITWATCH, B&I. November 2019

US REITs haben in dem Zeitraum von September 1999 bis September 2019 das mit Anstand attraktivste Chancen-Risiko Profil, sofern man als Investor bereit oder in der Lage ist Aktienmarktrisiken einzugehen.

Mit unserem B&I Global Real Estate Securities Fund (UCITS) bieten wir den Zugang zu einem ähnlichen, globalen Chancen-Risiko Profil.

BANTLEON

Institutional Investing

BANTLEON

Adresse

Strasse + Nummer	Aegidientorplatz 2a
Stadt / City	Hannover
PLZ	30159
Land	Deutschland
Gründungsjahr	1991
webpage	www.bantleon.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Ulf Möller
Titel und Funktion	Leiter Relationship Management Institutionelle Investoren
Telefonnummer	+49 (0) 511 288 798 0
E-Mail	ulf.moeller@bantleon.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds

Spezialfonds

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Global	2010	
Long / Short Fixed Income	Global	2010	
Marktneutral Aktien	Global	2011	
Global Macro	Global	2011	
Volatilität	Global	2018	
Währungen	Global	2016	
Rohstoffe	Global	2016	

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Historisch tiefe Zinsen weit unterhalb der Inflationsrate, hohe Volatilitäten an den Finanzmärkten, hohe Korrelationen und gestiegene aufsichtsrechtliche Anforderungen stellen institutionelle Investoren vor besondere Herausforderungen. BANTLEON bleibt ein Spezialist für das Thema Kapitalerhalt. Aufgrund des globalen Strukturwandels ist Kapitalerhalt aber nicht mehr zwingend nur mit Anleihen verbunden. Vor allem der demografische Trend und der technologische Umbruch werden die Finanzmärkte auch künftig prägen. Entsprechend werden sich auch die Kapitalanlagen institutioneller Investoren weiterhin verändern. Es ist unser strategisches Ziel, diesen Wandel zu begleiten und die dafür geeigneten Anlagelösungen zur Verfügung zu stellen. Dazu können institutionelle Anleger bei BANTLEON aus vier Bereichen wählen: »Anleihenmanagement«, »Aktien- und Alternative Lösungen«, »Quant Lab« sowie »Taktische Asset Allocation«. Jede dort zugrundeliegende Managementmethode ist auf die Bedürfnisse institutioneller Investoren optimiert – mit einem selektiven Anlageuniversum, einem strukturierten Managementprozess, optimiertem Ertrag-Risiko-Profil und hoher Transparenz.

Vor dem Hintergrund hoher Korrelationen zwischen den Assetklassen setzt BANTLEON im Bereich Alternative Lösungen u.a. auf einen systematischen Managed-Futures-Ansatz. Hierbei handelt es sich um eine hochliquide, unkorrelierte und maximal diversifizierte Strategie mit herausragendem Ertrag-Risiko-Profil. Das Anlageuniversum erstreckt sich über Anleihen, Aktien, Währungen und Rohstoffe (ohne Nahrungsmittel). Das Ziel ist, über Long- und Short-Positionen hohe absolute Erträge zu erwirtschaften. Dabei werden ausdrücklich keine Präferenzen zugunsten von Regionen oder Assetklassen gesetzt.

Für Investoren auf der Suche nach Aktienstrategien mit niedriger Korrelation zu den breiten Märkten bietet BANTLEON zudem einen weiteren Ansatz, Erträge aus unternehmensspezifischen Ereignissen wie Fusionen, Übernahmen und Abspaltungen (Spin-offs) abzuschöpfen. Die Strategie setzt auf verschiedene Bausteine, die sich hinsichtlich ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und dem damit verbundenen Risikoprofil sowie ihrer Konjunktursensitivität auszeichnen.

Zudem setzt BANTLEON als Alternative zum Aktienmarkt auf einen systematischen Ansatz zur Vereinnahmung der Volatilitätsrisikoprämie verschiedener Aktienindizes. Investoren können hierbei von einem langfristigen Renditevorteil sowie reduzierten Drawdowns im Vergleich zum breiten Aktienmarkt profitieren. Die Volatilitätsrisikoprämie wird durch den regelmäßigen Verkauf von Put-Optionen auf verschiedene Aktienindizes vereinnahmt. Mit steigender erwarteter Volatilität steigt auch die vereinnahmte Prämie – und umgekehrt. Je nach konjunkturellem Umfeld der einzelnen Märkte liegt der Investitionsgrad zwischen 80% und 120%.



DEKABANK

Adresse

Strasse + Nummer	Mainzer Landstr. 16
Stadt / City	Frankfurt
PLZ	60323
Land	Deutschland
Gründungsjahr	1918
webpage	www.deka.de

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Susanne Hellmann
Titel und Funktion	Abteilungsleiterin Vertrieb Institutionelle Anleger
Telefonnummer	+49 (0) 69 – 7147 - 8764
E-Mail	Susanne.hellmann@deka.de



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Dr. Alexander Zanker, CFA
Titel und Funktion	Vertrieb Institutionelle Kunden
Telefonnummer	+49 (0) 69 – 7147 - 2433
E-Mail	alexander.zanker@deka.de

Anlagevehikel

Publikumsfonds

Spezialfonds

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Global	Die Auswahl der Sub-Fonds wird von der Deka in Zusammenarbeit mit Mercer vorgenommen. Quantitatives Portfoliomanagement und Dachfondsmanagement erfolgt in der Deka seit über 25 Jahren. Die Experten verfügen durchschnittlich über 15 Jahre Investmentenerfahrung. Mercer hat über 20 Jahre Erfahrung im Bereich Liquid Alternatives und unterstützt die Deka mit einem hochqualifizierten Spezialistenteam mit durchschnittlich 13 Jahren Branchenerfahrung.
Global Macro	Global	
Relative Value (Arbitrage)	Global	
Managed Futures	Global	
Multy-Strategy	Global	

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

DekaBank und Deka Investment:

Die DekaBank bildet gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften die Deka-Gruppe. Mit Total Assets in Höhe von rund 298 Mrd. Euro (per 30.06.2019) ist sie einer der größten Wertpapierdienstleister und Immobilien-Asset Manager in Deutschland. Sie eröffnet privaten und institutionellen Anlegern Zugang zu einer breiten Palette an Anlageprodukten und Dienstleistungen.

Seit mittlerweile über 60 Jahren ist die Deka Investment GmbH als 100%ige Tochter der DekaBank für das Asset Management von Wertpapieren der Deka-Gruppe zuständig.

Kombiniertes Angebot von Deka und Mercer: Pioniere und Innovatoren für Liquid Alternatives

Die Deka hat gemeinsam mit dem Investment Consultant Mercer einen Multi-Manager-Fonds für liquide alternative Anlagestrategien im UCITS-Mantel aufgelegt: Deka-Liquid Alternative Strategies. Er ermöglicht institutionellen Anlegern einen einfachen Zugang zum stetig wachsenden Liquid-Alternatives-Universum und damit zu neuen Renditequellen. Mercer ist einer der bekanntesten und renommiertesten Investment-Berater für große institutionelle Kunden in Deutschland und Europa. Die Grundidee der exklusiven Kooperation besteht darin, die gesammelte Expertise für Liquid Alternatives unter einem Dach zu vereinen und für institutionelle Anleger – auch für kleine und mittelgroße Kunden – effizient und kostengünstig nutzbar zu machen.

Die Deka ist ein sehr erfahrener Manager für institutionelle Kundenportfolien mit exzellentem Know-how hinsichtlich Absolute Return-Strategien im dynamischen Risikomanagement. Das hauseigene Institut für quantitative Kapitalmarktforschung (IQ-KAP) liefert zudem die neuesten Forschungsergebnisse, die praktisch direkt umgesetzt werden. Darüber hinaus hat sich die Deka als Haus mit hohem regulatorischen Sachverstand etabliert.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	Deka-Liquid Alternative Strategies
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Diverse Investmentstrategien aus dem Universum der Liquid Alternatives
Volumen aktuell	50 Mio. Euro
Anlageuniversum	Liquid Alternatives
Währung	Euro
Region	Global
Vehikel	Publikumsfonds (auch Spezialfonds mögl.)
Auflagedatum	20.08.2019
Asset Manager / Anlageberater	Deka Investment GmbH
Internet-Info zum Produkt	ISIN LU1932629378 www.deka.de www.deka-institutionell.de

Liquid Alternatives werden attraktiver

Institutionelle Kunden fordern bei einer Anlage in Alternatives, dass die Abhängigkeit von traditionellen Märkten verringert wird. Ihre Wertentwicklung soll den Kapitalstock durch die Begrenzung von Abwärtsbewegungen schützen sowie Volatilität eindämmen. Solche asymmetrischen Renditeprofile lassen sich nicht durch traditionelle Long-Only-Aktien- oder Anleihestrategien erzielen. Vielmehr müssen aktive Strategien kombiniert werden, die auf dynamischen Handelsstrategien aufbauen, Derivate nutzen und Short-Positionen einsetzen. Dies sind die typischen Eigenschaften von Liquid Alternative-Strategien. Die Anlageklasse ist, richtig umgesetzt, ein attraktiver komplementärer Baustein in einem diversifizierten Portfolio. Die Komplexität der eingesetzten Strategien bei Liquid Alternative Investments erfordert eine sehr umfangreiche Analyse und viel Erfahrung in der Auswahl geeigneter Manager. Allerdings ist es für viele Anleger eine Herausforderung, unter den zahlreichen Strategien, die unter dem Begriff Liquid Alternatives subsumiert werden, die besten auszuwählen und optimal zusammenzuführen. Bei der Auswahl kommt es auf drei Faktoren an:

1. Die Selektion hochwertiger Strategien, deren Erfolg auf besondere Fähigkeiten zurückzuführen und langfristig angelegt ist.
2. Die Reduzierung der Drawdowns, gerade auch in Stressphasen, sowie geringe Korrelation zu traditionellen Anlagen.
3. Bei vielen Investoren kommen aufsichtsrechtliche Überlegungen hinzu. Die Auswahl ist sehr aufwändig und bindet erhebliche Ressourcen.

Für Kunden, welche die dafür notwendigen Ressourcen nicht intern aufbauen können oder wollen, bietet die Deka eine professionelle Umsetzungsmöglichkeit, die das komplette Anforderungsspektrum leicht zugänglich abdeckt und dabei kosteneffizient ist.

Neuer Multi-Manager-Fonds: Deka-Liquid Alternative Strategies

Die Deka ermöglicht institutionellen Anlegern mit dem Multi-Manager-Fonds für liquide alternative Anlagestrategien einen einfachen Zugang zum Liquid-Alternatives-Universum und somit zu neuen Renditechancen. Mit Deka-Liquid Alternative Strategies wird nicht nur ein Produkt angeboten, sondern ein durchdachtes Konzept. Die hohen Anforderungen institutioneller Investoren werden konsequent in dem Produkt umgesetzt. Zusätzliche Sicherheit bietet die Orientierung an den wesentlichen VAG-Vorschriften. Institutionelle Anleger erhalten so neben der Managerauswahl und laufenden Überwachung durch einen der renommiertesten Berater einen systematischen Portfoliokonstruktionsprozess, transparentes Reporting, ein auf Verlustrisiken fokussiertes Risikomanagement und einen an das VAG angelehnten regulatorischen Rahmen.

Deka-Liquid Alternative Strategies investiert in „Best In Class“-Strategien von Drittmanagern.

- Die Implementierung erfolgt über 8 bis 12 ebenfalls UCITS-konforme Zielfonds.
- Die Basis bilden Multi-Strategien, die opportunistisch Chancenpotenziale nutzbar machen.
- Ausgewählte, stark fokussierte Einzelstrategien, die über einen Zyklus attraktive Renditen erwarten lassen, werden sehr selektiv ergänzend hinzugefügt.
- Abgerundet wird die Portfoliokonstruktion durch Hedging-Strategien, die diversifizierend wirken.
- Diese Kombination reduziert zusammen mit einer geringen Markt-Korrelation das Risiko durch Schwächephasen einzelner Strategien.

Ziel des Fonds ist ein langfristiges Wachstum der Anlagemittel bei gleichzeitiger Steuerung des Gesamtrisikos. Die Zielrendite liegt bei vier Prozentpunkten p.a. über dem Libor.

Investmentprozess: Know-How von Spezialisten



Die Aufgaben sind entlang des Investmentprozesses klar verteilt. Mercer führt Investment und Operational Due Diligence durch – ein klar strukturierter, aber auch Research-intensiver Prozess. Mehr als 40 spezialisierte Fondsresearcher mit durchschnittlich über 13 Jahren Erfahrung identifizieren die besten Manager. Solche Manager, die einen klaren Wettbewerbsvorteil aufweisen und so wiederholbares Alpha aufgrund objektiver Kriterien erzielen können.

Die Rendite von Liquid Alternatives hängt elementar von den Fähigkeiten der Manager ab, Wettbewerbsvorteile zu nutzen. Entsprechend besteht die Herausforderung darin, die Manager zu identifizieren, die ihr außerordentliches Ergebnis nicht "glücklichen Umständen", sondern nachweislich ihren besonderen Fähigkeiten verdanken. Gelingt es nicht, die erfolgreichen Manager zu identifizieren, dann werden die Renditeerwartungen nicht erfüllbar sein.

Die hohe Heterogenität von Liquid Alternative-Strategien und die Qualitätsunterschiede machen eine tiefgreifende Analyse jedes einzelnen Fonds und seines Risiko-/Ertrags-Profiles so wichtig. Mitte 2019 waren knapp 900 Fonds verfügbar. Die besten Fonds erzielten nicht selten hohe ein- oder zweistellige Renditen, während die schlechtesten Fonds im Schnitt Kapital verloren.

Mittelmaß kann bei Liquid Alternative-Strategien kein Maßstab sein, Investoren müssen die besten Manager identifizieren und diese richtig kombinieren. Dies schaffen sie wiederholbar nur mit einem strukturierten Prozess und viel Research. Beispielsweise führt Mercer mit allen bewerteten Managern vor Ort Gespräche. Die wichtigsten Schlüsselpersonen werden in mehreren Interviewrunden befragt. Die Analyse mündet in ein Rating, welches ausführlich dokumentiert wird. Mercer geht sogar noch einen Schritt weiter und führt eine Operational Due Diligence durch, um die internen Prozesse der Manager zu bewerten. Auf den Stempel UCITS allein sollte man sich nicht verlassen.

Ähnliches gilt für die Portfoliokonstruktion. Es müssen Strategien kombiniert werden, die ökonomisch begründet gering mit traditionellen Anlageklassen korrelieren und sich ergänzen. Ein gutes Beispiel sind Global Macro und Managed Future Strategien. Global Macro Strategien versuchen, große makro-ökonomische Trends auszunutzen. Sie haben daher typischerweise ein eher asymmetrisches Renditeprofil und sind antizipierend. In der Finanzmarktkrise konnten sie sich sehr gut behaupten. Dagegen sind Managed Futures eher reaktiv. Sie erhöhen bei anhaltenden Trends Positionen. In vielen Krisen haben solche Strategien schrittweise ihre Position in sicheren Anleihen aufgebaut und so ein traditionelles Portfolio stabilisiert. Ein Risiko bei Absolute Return-Strategien ist, dass höhere Verlustrisiken auftreten als von Investoren antizipiert. Dem wirken wir mit einer konsequenten Aussteuerung der Ver-

Copyright © 2019 TELOS GmbH DekaBank

lustrisiken im Portfoliokonstruktionsprozess entgegen. Die Reduzierung von Draw Downs ist für uns ein wichtiges Steuerungsziel.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt gemeinsam. Auch hier gehen wir einen sehr konsequenten und systematischen Weg und setzen auf einen mehrstufigen Prozess. Unterschiedliche Optimierungsansätze, wie Minimum Variance oder Risk Parity, werden kombiniert, um ein möglichst robustes Ausgangsportfolio zu erhalten.



Das letzte Wort bei der Auswahl der Manager und der Gestaltung des Portfolios hat Deka-Fondsmanager Neil Sturrock. Als langjähriger Manager und Spezialist für Alternatives innerhalb der Deka Investment kann er die Analysen von Mercer verproben, mit eigenen Erfahrungen ergänzen und die Anforderungen deutscher Investoren einbringen. Alternative Investmentstrategien sowie Zielfondsanalyse gehören seit jeher zu seinem Verantwortungsbereich, er hat 23 Jahre Branchenerfahrung. 2005 kam er von Barclays Global Investors in das Team Multi-Strategie der Deka Investment, baute diesen Themenbereich aus und übernahm 2008 die Leitung des Teams.

Der Austausch mit Mercer ist sehr konstruktiv. Im gesamten Prozess steht Neil Sturrock ein paritätisch besetztes Investmentkomitee aus Experten von Mercer und Deka zur Seite. Die Deka-Mitglieder kommen aus dem Fondsresearch, dem quantitativen Asset Management, aus dem Bereich Client Solutions und dem Investment Office. Ergänzt wird es durch Researchspezialisten von Mercer und spezialisierten Investment Consultants für Alternatives und deutsche institutionelle Kunden. Wir glauben, dass dieser kooperative Ansatz mit unterschiedlichen Spezialisten, aber klaren Verantwortungen, einer solch komplexen Anlageklasse gerecht wird. Hier sehen wir auch den größten Mehrwert des Konzepts.

Regulatorik und Transparenz im Blick

Um Liquid Alternatives auch für regulierte Investoren investierbar zu machen wurden im Fonds Deka-Liquid Alternative Strategies die besonderen Rating-Anforderungen von VAG-Investoren berücksichtigt. Bei Zielfonds, die nicht selbst VAGkonform sind, wurden Side-Letters ausgehandelt. Zudem werden die für regulierte Kunden notwendigen Reportings angeboten. Der Fonds wurde in Luxemburg als OGAW-Fonds aufgelegt, der damit hohe Transparenz und Liquidität bietet. Dies hilft nicht nur regulierten Investoren, sondern allen, die eine transparente Umsetzung schätzen.

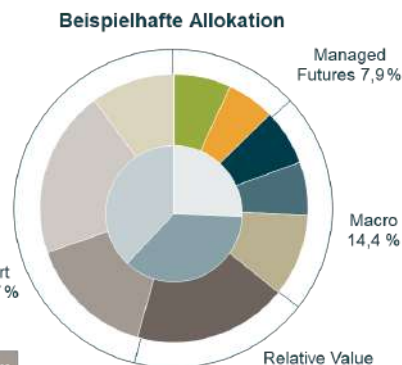
Effiziente Alternative zu attraktivem Preis

Das Ertragsziel des Deka-Liquid Alternative Strategies liegt bei 400 Basispunkten über Libor nach Kosten. Die Verwaltungskosten betragen 45 Basispunkte zusätzlich zu den Kosten der Zielfonds. Bei den Zielfonds konnten wir zudem zum Teil sehr attraktive Gebühren aushandeln, die wir vollständig an den Fonds weitergeben. Dadurch relativiert sich ein substanzieller Teil der Managementgebühr. Das Konzept der Deka ist für institutionelle Anleger auch vor dem Hintergrund des geringen Aufwands sowie der gesparten Kosten für externe Beratung und interne Strukturen äußerst effizient.

Rendite-/Risikokennzahlen	Geplantes Portfolio
Erwartete Rendite p.a. (nach Kosten)	LIBOR +4%
Erwartete Volatilität p.a. (nach Kosten)	3,3%
Erwartete Korrelation (zu Aktien/Anleihen)	0,23/0,26
Anzahl der Zielfonds	12

Deka-Anforderung nach Kosten
Zielrendite p.a.: LIBOR +4%
Zielvolatilität p.a.: 3 bis 4%

Zielfonds-Gebühren	Geplantes Portfolio
Managementgebühr p.a. (Standard)	1,10%
Managementgebühr p.a. (via Mercer)	0,97%
Gebührendiscount via Mercer	0,13%
Durchschnittliche Performance Fee	12,43%



Simuliertes Rendite-/Risikoprofil (Backtesting)	Geplantes Portfolio	HFRI FoF / MD Index
Rendite, net. p.a. (in %)	8,9	1,5
Volatilität p.a. (in %)	3,9	3,9
Korrelation (zu Aktien/Anleihen)	0,1/0,1	0,1/0,0
Rendite p.a. (in %) 2016/2015/2014/2013	4,6/8,7/10,3/12,3	0,5/-1,1/6,3/0,4
Max. Drawdown (in %)	-1,5 (Juni 2015)	

Risikohinweise:

- Bei extremen Marktbewegungen können Korrelationen zwischen den Anlagemanagern steigen.
- Die Zielfonds können je nach Marktphase deutlich schwanken. Bei zunehmender Volatilität der einzelnen Strategie kann die Volatilität des gesamten Portfolios steigen.
- In Abhängigkeit vom Marktumfeld kann die Rendite negativ sein.

Disclaimer:

Die hier ausgewiesenen Kosten stellen keinen aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Kostenausweis dar (wie zum Beispiel die Kosteninformationen nach WpHG) und enthalten insbesondere nicht vollständig die entsprechend erforderlichen Kostenbestandteile. Bei Fragen zu den Kosten wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater/Ihre Kundenberaterin.

Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds (ETFs der Deka Investment GmbH) sind die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei der Deka Investment GmbH, Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt am Main und unter www.deka-etf.de erhalten.

Helaba Invest

HELABA INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH

Adresse

Strasse + Nummer	Junghofstr. 24
Stadt / City	Frankfurt
PLZ	60311
Land	Deutschland
Gründungsjahr	1991
webpage	www.helaba-invest.de

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Markus Rauch
Titel und Funktion	Direktor, Produktspezialist
Telefonnummer	069/29970-650
E-Mail	Markus.Rauch@helaba-invest.de



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Dr. Marc Hennies
Titel und Funktion	Abteilungsleiter Vertrieb/Kundenbetreuung
Telefonnummer	069/29970-145
E-Mail	Marc.Hennies@helaba-invest.de

Anlagevehikel

Publikumsfonds

Spezialfonds

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
--------------	------------	---------------------

Volatilität

Währungen

Alternative Risiko- prämien	2016
--------------------------------	------

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Der Investmentprozess

Um im Gesamtkontext die optimale Allokation der Prämien für den Investor auswählen zu können, wird zunächst eine Analyse der bereits allokierten Prämien in der Ist-Allokation durchgeführt. In die Portfoliokonstruktion wird eine Optimierung unter Berücksichtigung der Schiefe und Tail-Risiken der Prämien durchgeführt. Das Ergebnis der Portfoliooptimierung ist die strategische Allokationsquote. In der aktiven Bewirtschaftung fließen mehrere Einflussfaktoren, wie z. B. das aktuelle Risikoprofil und Crowding-Maße der Prämien ein. Auf Grundlage dieser Einflussfaktoren wird über einen systematischen Prozess innerhalb der Optimierung das Risikobudget der Prämien taktisch angepasst.

Portfoliokonstruktion

Die Portfoliokonstruktion erfolgt über eine CVaR-basierte Optimierung. Die Prämien werden in Teilportfolios geclustert. In einer ersten Stufe werden die Teilportfolios so optimiert, dass alle Prämien in der strategischen Allokation das gleiche CVaR-Budget erhalten. In einer zweiten Stufe erfolgt die Optimierung zwischen den Teilportfolios, so dass alle Teilportfolios ebenfalls das gleiche CVaR-Budget im Gesamtportfolio erhalten. Taktisch können auf Prämienebene die CVaR-Budgets im Optimierungsprozess durch einen Multiplikator angepasst werden (aktive Bewirtschaftung). Taktische Einflussfaktoren sind hierbei z.B. „Risiko/Rendite-Profil, Ausgangsvolatilität, geopolitische Risiken, Capacity, Crowding, Mean Reversion“.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	HI-Alternative Risk Premia-Fonds
(Sub)-Assetklasse / Strategie	k.A.
Volumen aktuell	60 Mio. €
Anlageuniversum	global
Währung	Euro
Region	-
Vehikel	Publikums
Auflagedatum	1. Oktober 2018
Asset Manager / Anlageberater	Helaba Invest
Internet-Info zum Produkt	k.A.

Der Fonds verfolgt hinsichtlich der Erreichung des Anlageziels einen Multi-Asset Ansatz mit Absolute Return Charakter, der u.a. über marktneutrale Risikoprämien-Strategien abgebildet werden soll.

Um das Anlageziel zu erreichen, investiert der Fonds weltweit in verschiedene risikobehaftete Vermögenswerte, wie z. B. Aktien, verzinsliche Wertpapiere und verschiedene Währungen. Dabei liegt der Fokus auf der Nutzung der in diesen Vermögensgegenständen enthaltenen alternativen Risikoprämien. Hierbei soll an unterschiedlichen alternativen Risikoprämien verschiedener Anlageklassen partizipiert werden. Die Risikoprämien sollen untereinander einen diversifizierenden Charakter aufweisen und unter der Berücksichtigung ihres jeweiligen Risikos allokiert werden. Sie werden im Fonds Risiko-/Rendite-adjustiert gewichtet und sollen möglichst gleichmäßig zur Entwicklung des Sondervermögens beitragen. Die Investition in Risikoprämien wird in der Regel über Derivate implementiert. Hierzu werden sowohl Long-Positionen als auch Short-Positionen in verschiedenen Assetklassen eingegangen, die über den Einsatz der Derivate synthetisch aufgebaut werden.



Capital Partners

LGT CAPITAL PARTNERS AG

Adresse

Strasse + Nummer	Schützenstrasse 6
Stadt / City	Pfäffikon
PLZ	CH-8808
Land	Schweiz
Gründungsjahr	1998
webpage	www.lgtcp.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Olaf Trenner
Titel und Funktion	Principal, Relationship Manager
Telefonnummer	+41 55 415 96 34
E-Mail	olaf.trenner@lgt.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds

Spezialfonds

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Global	01.01.1997	Erfahrung in der Manager Selektion
Marktneutral Aktien	Global	29.09.2017	LGT Sustainable Equity Market Neutral Strategie
Global Macro	Global	01.10.2000	LGT Crown Managed Futures Strategie
Relative Value (Arbitrage)	Global	01.04.2016	LGT Risk Premia Strategie
Versicherungsbasierte Strategien	Global	31.05.2005	LGT Select Insurance-Linked Strategie
Multi-Style Hedge Funds	Global	01.01.1997	LGT Castle Strategie/ LGT Crown Alpha Strategie
Dynamic Protection	Global	02.09.2014	LGT Dynamic Protection Strategie

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

LGT Capital Partners

LGT Capital Partners wurde 1998 als Vermögensverwaltungseinheit der LGT Gruppe und als Family Office der Fürstenfamilie von Liechtenstein gegründet. Ein internationales Team von 550 Spezialisten verwaltet heute EUR 55 Milliarden für mehr als 550 sophistische und namhafte Kunden. LGT Capital Partners hat seinen Hauptsitz in Pfäffikon (Schweiz) und ist insgesamt an elf Standorten weltweit präsent. LGT Capital Partners verfügt über 25 Jahre Anlageerfahrung im Bereich liquider alternativer Anlagen und hat einen erfolgreichen Leistungsnachweis über verschiedene Marktzyklen hinweg.

Zu unseren Kunden zählen Pensionskassen, Versicherungen, Stiftungen, Staatsfonds, Banken und Family Offices. Mit über 300 institutionellen Kunden und über 60% unserer verwalteten Vermögen kommt dem deutschsprachigen Markt die grösste Bedeutung zu. Alleine in Deutschland schenken uns rund 140 namhafte institutionelle Kunden ihr Vertrauen. Für sie verwalten wir insgesamt über EUR 10 Milliarden (per 30. Juni 2019).

LGT Capital Partners ist ein reiner Vermögensverwalter. Unsere Asset Management Services sind auf die Anforderungen und Bedürfnisse institutioneller Investoren ausgerichtet. Unsere umfassende Anlagekompetenz erstreckt sich von spezialisierten Long-Only Anlageklassen (Anleihen, Aktien, Multi-Asset), bis hin zu Privatmarkt-Anlagen und liquiden alternativen Anlagen. Neben institutionellen Mandaten (Spezialfonds) ist unsere Investment Expertise ebenfalls über eine Vielzahl öffentlicher Fonds für Vertriebspartner und Privatkunden zugänglich. Weiterführende Informationen zu unseren Kernkompetenzen und unserem Fondsangebot finden Sie unter www.lgtcp.com und <https://www.lgt.com/de/private-banking/anlageprodukte/>.

„Als institutioneller Vermögensverwalter und Family Office der Fürstenfamilie von Liechtenstein ist LGT Capital Partners auf die Bedürfnisse institutioneller Investoren ausgerichtet. Über ein breites Angebot an öffentlichen Fonds ist unsere Investment Expertise ebenfalls für Privatkunden zugänglich.“ Olaf Trenner, Principal (Relationship Manager Markt Deutschland)

Stabile Eigentümerstruktur

LGT Capital Partners ist vollständig im Besitz der LGT Gruppe, die wiederum vollständig vom Fürstenhaus von Liechtenstein geführt und kontrolliert wird. Die LGT Gruppe wurde 1920 als Universalbank gegründet und verwaltet per 30. Juni 2019 EUR 190 Milliarden. Sie besteht heute im Wesentlichen aus folgenden drei Geschäftseinheiten:

- **LGT Bank;** Private Banking Services für rund 40'000 vermögende Privatkunden in Europa und Asien
- **LGT Capital Partners;** Asset Management Services für institutionelle Kunden weltweit
- **LGT Venture Philanthropy/LGT Lightstone;** Investitionen mit dem Ziel, die Lebensqualität benachteiligter Menschen zu verbessern

Mit der Fürstenfamilie von Liechtenstein kontrolliert und führt eine Unternehmerfamilie die LGT seit über 80 Jahren – mittlerweile eine einzigartige Konstellation selbst bei Privatbanken. Denn heute ist die LGT die weltweit grösste Private Banking und Asset Management Gruppe, die vollständig von einer Unternehmerfamilie gehalten und geführt wird. Die private, einfache und stabile Eigentümerstruktur der LGT erlaubt es, die Unternehmensstrategie langfristig auszurichten und gleichzeitig Entscheidungen unabhängig, schnell und nachhaltig zu treffen. Die LGT verfügt über eine gesunde Bilanz, eine hohe Liquidität sowie eine solide Kapitalisierung. Unsere Eigenmittel liegen weit über den gesetzlichen Anforderungen und spiegeln die finanzielle Sicherheit unseres Unternehmens auch im internationalen Vergleich wider.

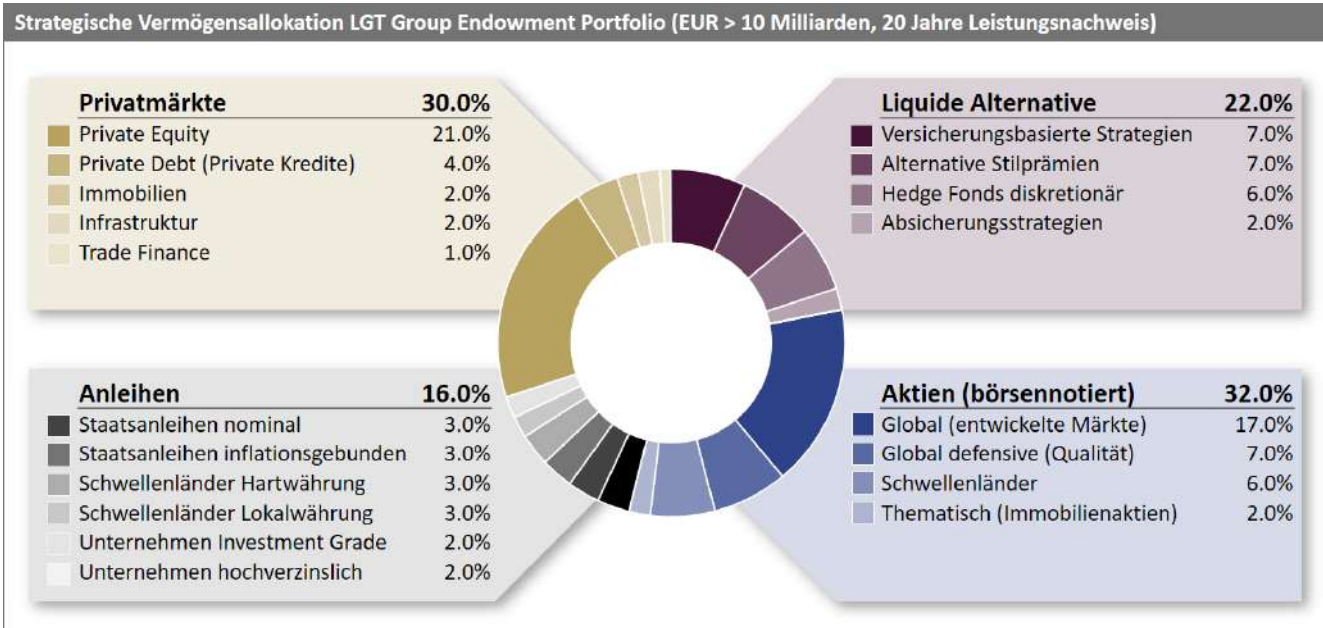
Unsere Überzeugung: Portfoliodiversifikation und -flexibilität dank liquider alternativer Anlagen

Niemand weiss, wann die aktuelle Hausse am Aktienmarkt – eine der längsten in der Geschichte – enden wird. Man ist versucht, sich defensiv zu positionieren und Gewinne mitzunehmen, aber das hat erhebliche Nachteile. Denn die letzte Zyklusphase ist oft eine, die man nicht verpassen sollte, weil die Indizes auf neue schwindelerregende Höhen katapultiert werden, manchmal ist der Anstieg stärker als der anschliessende Absturz. Zudem ist es sehr schwierig, den richtigen Wiedereinstiegspunkt zu finden. Den ersten Teil eines Aufschwungs zu verpassen, kann aber die Renditen erheblich schmälern. Eine elegante Lösung für diese Problemstellung können alternative Anlagen bieten.

Für die Optimierung unserer Multi-Asset Portfolios haben wir eine eigene Methodik für die strategische Asset Allocation entwickelt. Kern dieses Konzepts ist die LGT Szenarioplanung, die uns die Diversifikation attraktiver Risikoprämien über alle investierbaren globalen Märkte hinweg ermöglicht. Die strategische Vermögensallokation soll bestmöglich auf eine ungewisse makroökonomische Zukunft ausgerichtet werden und soll in verschiedenen Szenarien robuste Ergebnisse liefern. Diese szenariobasierte Portfoliooptimierung wenden wir seit 2003 erfolgreich für alle unsere Multi-Asset Fonds und institutionellen Mandate an. Hierbei ermitteln wir jeweils erwartete Rendite/Risiko-Kennzahlen für über 100 Anlageklassen, für jedes der betrachteten makroökonomischen Szenarien. Die Hinzunahme von liquiden alternativen Anlagen hilft erfahrungsgemäss die erwartete Portfoliostabilität signifikant zu verbessern (Risikodiversifikation) und erweiterte Renditequellen zu erschliessen. Über 20 Jahre Erfahrung in der Portfoliodiversifikation haben gezeigt, dass gerade liquide alternative Anlagen das Potenzial haben in unterschiedlichen positiven oder negativen Aktienmarktphasen einen positiven Beitrag zur Gesamtportfolioentwicklung zu leisten.

Wie wir unser eigenes Geld investieren

LGT Capital Partners verwaltet das LGT Group Endowment, ein Portfolio aus traditionellen und alternativen Anlagen, seit mehr als 20 Jahren. Heute hat diese Strategie ein verwaltetes Vermögen von über zehn Milliarden Euro. Ziel ist es, einen langfristigen Wertzuwachs mit moderater Volatilität zu erzielen. Das LGT Group Endowment Portfolio verfolgt einen Anlageansatz, der dem Endowment-Ansatz amerikanischer Universitäten ähnelt. Charakteristisch für diese langfristig orientierten und oft sehr erfolgreichen US- Endowment Funds sind ein langfristiger Anlagehorizont und der oft signifikante Anteil alternativer Anlagen (Privatmarktanlagen wie auch liquide alternative Anlagen). Dadurch sollen erweiterte Renditequellen erschlossen und die Portfoliostabilität durch breite Diversifikation verbessert werden. Gerade im aktuell herausfordernden Marktumfeld – weit fortgeschrittener Aktienmarktzyklus und anhaltendes Tiefzinsumfeld – ist dies für Investoren von eminenter Wichtigkeit. Durch die LGT Szenarioplanung bestimmen wir die unseres Erachtens optimale Kombination und Gewichtung verschiedener Anlageklassen und Anlagestile, um für verschiedene mögliche Marktentwicklungen bestmöglich gewappnet zu sein. Das langfristig orientierte LGT Group Endowment Portfolio enthält insgesamt 52% alternative Anlagen, wovon 30% Privatmarktanlagen und 22% liquide alternative Anlagen, wie nachfolgende Darstellung zeigt.



Quelle: LGT Capital Partners

Investoren haben je nach Risikotoleranz, Anlagehorizont und Liquiditätsanforderungen oftmals eine traditionellere und liquidere Gesamtportfoliostruktur. Liquide alternative Anlagen und insbesondere Absicherungsstrategien können auch komplementär zu traditioneller ausgerichteten Portfolios eingesetzt werden und können somit für viele qualifizierte Anleger Vorteile bieten. Die Absicherungsstrategie "LGT Dynamic Protection", die wir im LGT Group Endowment Portfolio sowie in weiteren LGT Multi-Asset Fonds und institutionellen Mandaten einsetzen, stellen wir in vorliegender Publikation vor.

Nachhaltigkeit – integrierter Bestandteil unserer Unternehmensstrategie und -kultur

LGT fühlt sich dem Thema Nachhaltigkeit seit Jahrzehnten verpflichtet, die Überzeugung ist in der LGT Gruppe tief verwurzelt. Seit dem Jahr 2003 ist beispielsweise eine Klausel zum verantwortungsbewussten Anlegen fester Bestandteil der Dokumente vieler Anlageprogramme der LGT. Seit damals haben wir unsere Anstrengungen und Ressourcen im Nachhaltigkeitsbereich stetig ausgebaut. Wir nehmen unsere Verantwortung in den Bereichen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung wahr – sowohl als Unternehmen als auch auf der Anlageseite. Das LGT Anlagespektrum reicht von traditionellen Investments, über verantwortungsvolles Investieren, nachhaltiges Investieren bis hin zu Impact Investing und Philanthropy.

S.D. Prinz Max von und zu Liechtenstein, CEO der LGT Gruppe, fasst die Notwendigkeit der nachhaltigen Geschäftsausrichtung wie folgt zusammen.



„Die ökologischen, sozialen und politischen Entwicklungen in vielen Weltgegenden sind beunruhigend. Die Zeit drängt, auf diese Herausforderungen überzeugende Antworten zu finden und in Wirtschaft und Gesellschaft einen Transformationsprozess einzuleiten. Die Agenda 2030 der UNO mit ihren 17 nachhaltigen Entwicklungszielen gibt uns die Richtung vor. Bei der Umsetzung dieser Ziele tragen sowohl die Finanzindustrie als auch private und institutionelle Investoren eine grosse Verantwortung. Indem sie Kapitalströme konsequent in langfristig ausgerichtete und verantwortungsvoll agierende Unternehmen, Organisationen und Länder umleiten, können sie wesentlich zu einer nachhaltigeren Entwicklung der Wirtschaft beitragen. Nachhaltiges und langfristig ausgerichtetes Denken und Handeln spielt in meiner Familie seit Generationen eine entscheidende Rolle und ist auch tief in der LGT Unternehmenskultur verankert. Es ist uns wichtig, dass unsere

Geschäftstätigkeit auch positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft hat. Die konsequente Integration von sogenannten ESG-Kriterien in unsere Anlagen ist dafür ein wichtiger Faktor. Bereits seit 2003 ist eine Klausel zum verantwortungsbewussten Anlegen fester Bestandteil vieler Anlageprogramme der LGT.“

In all unserem Handeln zählen wir auf Mitarbeitende, die sich mit unseren Werten identifizieren und die sich langfristig für unsere Kunden, unser Unternehmen sowie für die Gesellschaft und Umwelt einsetzen.

LGT Capital Partners beteiligt sich in zahlreichen internationalen Verbänden, Organisationen und Netzwerken, um einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung zu leisten. LGT Capital Partners' wichtigste Mitgliedschaften sind UN Global Compact, European Sustainable Investment Forum (Euro-sif), Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG), CDP, Swiss Climate Foundation, Montréal Carbon Pledge und UN Principles for Responsible Investment (UN PRI).

UN PRI ist die weltweit führende Organisation in Hinblick auf Prinzipien des verantwortungsvollen Investierens. Ein Schwerpunkt ist die Definition von ESG-Kriterien und Standards für die Vermögensanlage und Förderung ihrer Umsetzung. UN PRI hat über 1,900 Unterzeichnende weltweit, die ein Gesamtvermögen von rund 80 Billionen US-Dollar verwalten. Tycho Sneyers, Managing Partner und Vorsitzender des ESG-Komitees bei LGT Capital Partners, wurde per Jahresbeginn 2018 in den UN PRI Verwaltungsrat gewählt. Der Wahlerfolg ist eine Bestätigung für unser langjähriges und umfassendes Engagement, unsere Expertise und unsere Reputation im Nachhaltigkeitsbereich. Es freut uns, in dieser verantwortungsvollen Aufgabe einen Beitrag zur Weiterentwicklung der globalen ESG-Agenda leisten zu können.

Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien auch im Bereich alternativer Anlagen

Als Vermittler zwischen Anlegern und kapitalsuchenden Unternehmen und Organisationen können sich Finanzinstitute dafür engagieren, dass Kapital nachhaltig investiert wird, sowohl unter ökologischen als auch unter sozialen Gesichtspunkten. Die Mehrheit der institutionellen Anleger ist mittlerweile zudem davon überzeugt, dass nachhaltiges Investieren dazu beiträgt, die risikoadjustierte Rendite zu steigern.

LGT Capital Partners integriert Nachhaltigkeitsprinzipien in verschiedenen Anlageklassen und Anlagestrukturen. ESG Faktoren können in traditionellen wie auch alternativen Anlageklassen, in direkt verwalteten Portfolios wie auch in Fund-of-Fund (Multi-Manager) Anlagelösungen berücksichtigt werden. Im Bereich der alternativen Anlagen, die wir nach dem Best-in-Class Ansatz mehrheitlich über die Selektion von spezialisierten Managern abbilden, sind ESG-Faktoren ein wesentlicher Bestandteil des Due Diligence-Prozesses in der Manager Selektion.

Bei den Direktanlagen im Aktien- und Anleihenbereich berücksichtigen wir ESG-Faktoren durch Ausschlusskriterien (Negativ Screening) und quantitative und qualitative Analysen (Positiv Screening).

Neben unseren dedizierten Nachhaltigkeitsportfolios ist es der LGT zudem wichtig, gruppenweit nicht in Unternehmen zu investieren, die an der Herstellung, Lagerung und Lieferung kontroverser Waffen wie Atombomben, Landminen, Streubomben und -munition, biologischer und chemischer Waffen beteiligt sind. Dies ist über alle Anlageklassen hinweg unser gruppenweit verbindlicher Mindeststandard für verantwortungsvolles Investieren (SRI).

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Absicherungsstrategie: LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund
Volumen aktuell	EUR 473 Millionen Strategievermögen
Anlageuniversum	Volatilität, Aktienindizes, Rohstoffe, Gold, Staatsanleihen, Zins- und Währungsinstrumente
Währung	EUR-Anteilklasse
Region	Global
Vehikel	UCITS Fonds
Auflagedatum	1. Mai 2009
Asset Manager / Anlageberater	LGT Capital Partners (Ireland) Limited (Asset Manager)
Internet-Info zum Produkt	www.lgtcp.com , www.fundinfo.com

LGT Dynamic Protection Strategie

Konventionelle Absicherungsstrategien wie Put-Optionen können einen guten Schutz bei Aktienmarktkorrekturen bieten, sind aufgrund der anhaltenden Kosten aus Optionsprämien auf längere Sicht jedoch äusserst kostspielig zu halten. Darüber hinaus ist es schwierig, den auf Optionen basierenden Schutz durch Vorhersage von Markthoch- und Tiefpunkten zeitlich so zu steuern, dass daraus klare Vorteile entstehen. Die LGT Dynamic Protection Strategie wurde entwickelt, um hier einen alternativen Ansatz zu verfolgen. Der Ansatz zielt darauf ab, eine negative Korrelation zu Aktien ohne langfristige Rendite-Beeinträchtigung zu erzielen und eignet sich somit als ideale strategische Ergänzung eines traditionellen Portfolios. Die Ziele der Strategie werden durch einen systematischen Ansatz verfolgt, der in erster Linie in Volatilität, Aktienindizes, Rohstoffe, Gold, Staatsanleihen, Zins- und Währungsinstrumente investiert.

Die LGT Dynamic Protection Strategie strebt nach Kapitalgewinnen in Phasen erhöhter Marktbelastung und -unsicherheit, während unter normalen Marktbedingungen vermieden wird, hohe Absicherungskosten zu bezahlen. Die Strategie nutzt wiederkehrende Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge in turbulenten Zeiten aus, wie beispielsweise die "Flucht in sichere Häfen" infolge von Marktbelastungen und Panik-Verkäufen, steigende Volatilität und sich schnell ändernde Erwartungen, die zu grossen Preisbewegungen in beide Richtungen führen können. Die Anlagestrategie bietet keine Kapitalgarantie. Investiert wird ausschliesslich in hochliquide und börsenkotierte Instrumente, insbesondere in standardisierte Finanzterminkontrakte (Futures). Diese sind äusserst kosteneffizient und können in grossen Mengen elektronisch gehandelt werden.

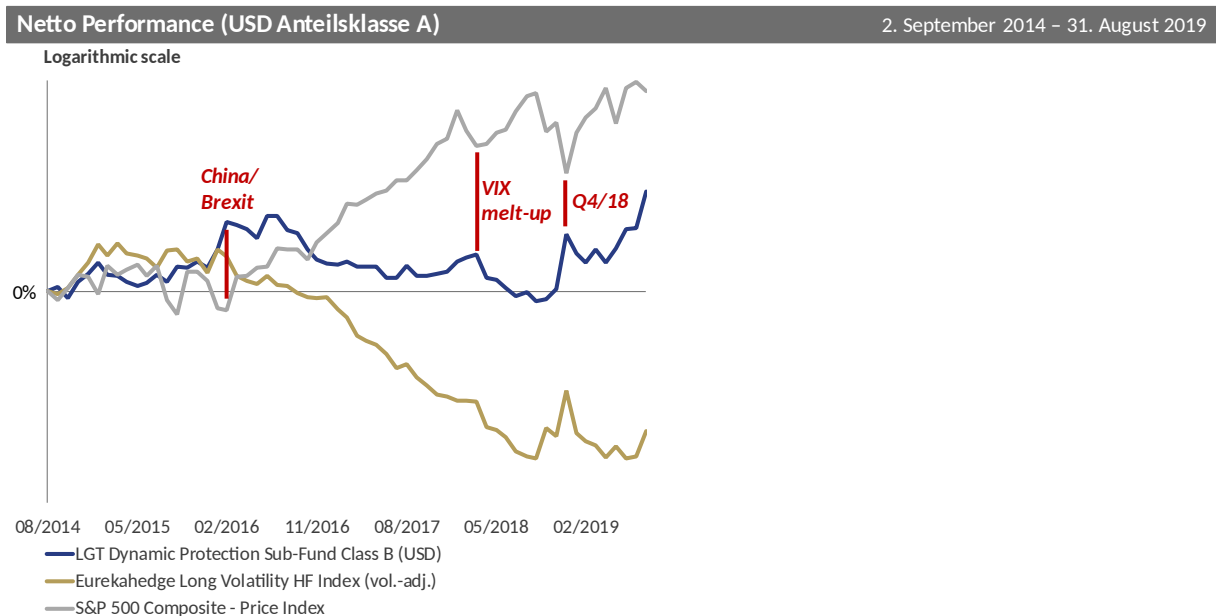
Dynamische Risikosteuerung und Diversifikation von Absicherungsstrategien und Handelssignalen

Das Eingehen von Risiken wird durch einen dynamischen Risikobudgetierungsrahmen gesteuert, der sich von der Aktienmarktvolatilität ableitet und wie ein Druckventil im Portfolio funktioniert, welcher den Anlagemix in turbulenten Zeiten defensiver und in ruhigen Zeiten wieder aggressiver ausgestaltet. Die Strategie selbst besteht aus einem diversifizierten Korb von acht Substrategien, welche alle fundamental verankert jedoch systematisch umgesetzt werden, um so menschliche Verhaltensfehler – insbesondere in ausgeprägten Stresssituationen – möglichst zu vermeiden.



Quelle: LGT Capital Partners

Jede Substrategie ist mit einem identischen Risikobudget ausgestattet und der jeweilige Investitionsgrad wird von mehreren Handelssignalen gesteuert. Damit eine Substrategie ihr Risikobudget voll ausschöpfen kann, bedarf es der Übereinstimmung mehrerer Indikatoren. Die Diversifikation über verschiedene Anlageklassen und geographische Märkte hinweg erlaubt es wiederum, viele denkbare Stressszenarien im Portfolio abzufedern. Konkret sind vier der acht Substrategien sogenannte Safe-Haven-Strategien, welche in hochrangige Staatsanleihen, Geldmarktinstrumente, Fluchtwährungen und Gold investieren. Die anderen vier Substrategien haben einen ausgeprägten Long-Volatilitäts-Bias und investieren ausschliesslich Long in VIX-Futures sowie je nach Marktstitution sowohl Long als auch Short in Aktienindizes und Rohstoffe. Nachfolgende Darstellung zeigt die Wertentwicklung über die letzten rund fünf Jahre.



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg, Credit Suisse, BNP. Daten vom 2. September 2014 bis 31. August 2019, in USD nach 0.5% Management Fee und 15% Performance Fee. Index Renditen in USD. Vom 2. September 2014 bis 29. Dezember 2014, bezieht sich die Performance auf die aktuellen monatlichen Renditen des LGT Alpha Generix Long Volatility Sub-Fund Class A USD nach Gebühren. LGT Dynamic Protection wurde am 3. Dezember umbenannt von LGT Alpha Generix Long Volatility und wird nach der gleichen Anlagepolitik und Strategie verwaltet. Der letzte monatliche Wert des Eurekahedge Long Volatility Index basiert auf Schätzungen.

Die Entwicklung in der Vergangenheit ist weder eine Garantie noch ein Indikator für aktuelle oder zukünftige Performance. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Hohe Liquidität und Kosteneffizienz

- Vernachlässigbare Gegenparteirisiken, da das Portfolio vornehmlich aus U.S. Treasury-Bills (US-Staatsanleihen) sowie hochliquiden Futures besteht mit zentraler Abwicklung und Abrechnung durch lizenzierte, globale Börsenbetreiber (z.B. CBOE)
- Damit einhergehend tägliche Handelbarkeit der Fondsanteile mit einer Kündigungsfrist von drei Tagen
- Systematische und kosteneffiziente Strategie, die von einem erfahrenen Team aus Risiko- und Portfoliomanagern ständig überwacht, streng getestet und kontinuierlich weiterentwickelt wird

Bedingungen Crown Alternative UCITS plc – LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund

Struktur	Irish UCITS
Jurisdiktion	Irland
Lancierung der Strategie	3. Januar 2017
Währung	EUR/USD/CHF
Verwaltungsgebühr	1.00% p.a. (basierend auf Nettoinventarwert)
Performancegebühr	keine
Mindestanlagebetrag	EUR/USD/CHF 10'000
Zeichnung/Rückzahlung	Am dritten Arbeitstag um 12 Uhr (CET) vor dem relevanten Handelstag
Registration	DE, AT, CH, ES, FI, GB, IS, IT, LI, NL, NO, SE
Identifikation	Anteilsklasse G (EUR): ISIN IE00BD365441, Bloomberg LGTAXUG ID

Lupus alpha

LUPUS ALPHA ASSET MANAGEMENT AG

Adresse

Strasse + Nummer	Speicherstraße 49-51
Stadt / City	Frankfurt am Main
PLZ	60327
Land	Deutschland
Gründungsjahr	2000
webpage	www.lupusalpha.de

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Ralf, Lochmüller
Titel und Funktion	CEO, Sprecher der Partner
Telefonnummer	+49 69 3650587000
E-Mail	ralf.lochmueller@lupusalpha.de



Geschäftsbereich	Wholesale
Vorname, Name	Oliver Böttger
Titel und Funktion	Senior Relationship Manager, Partner
Telefonnummer	+49 69 3650587000
E-Mail	oliver.boettger@lupusalpha.de

Anlagevehikel

Publikumsfonds Long/Short Aktien, Volatilität

Spezialfonds Long/Short Aktien, Volatilität

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Europa	21.01.2008	
Volatilität	Global	15.10.2007	

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Lupus alpha – The alpha way to invest

Spezialisierte innovative Investmentlösungen, überdurchschnittliche Performance, herausragender Service, der auf die individuellen Anforderungen unserer Investoren und Partner abgestimmt ist – so schaffen wir mit aktiv gemanagten Strategien echten Mehrwert.

Gestartet als ein Pionier für europäische Nebenwerte ist Lupus alpha heute gleichzeitig einer der führenden Anbieter von liquiden alternativen Investmentkonzepten. Unser Ziel: nachhaltig zur intelligenten Portfolio-Diversifikation unserer Kunden beizutragen.

Dieser Anspruch und die hohe Professionalität unserer Teams machen Lupus alpha seit mehr als 18 Jahren zu einer der ersten Adressen für anspruchsvolle Anleger: „The alpha way to invest“.

Liquid Alternatives – mit einem Track Record von mehr als einer Dekade

Alternative Anlagelösungen zeichnen sich durch Renditetreiber abseits traditioneller Anlageklassen aus. Bei alternativen Renditetreibern legen wir den Fokus auf liquide Instrumente. Mit ihnen nutzen wir ökonomisch fundierte Risikoprämien wie beispielsweise die Volatilitätsprämie.

Bereits seit 2003 bieten wir institutionellen Investoren innovative Optionsstrategien; zunächst im Bereich der Aktienwertsicherung und seit 2007 auch im Bereich der Volatilitätsstrategien. Das macht Lupus alpha zu einem der erfahrensten deutschen Anbieter von liquiden alternativen Investmentkonzepten. Strukturen und Prozesse bei Lupus alpha sind konsequent auf die Erfordernisse liquider alternativer Investments ausgerichtet: vom Portfolio-Management über Risiko-Overlay und Risikomanagement bis hin zur vollständigen Kontrolle der Trading-Prozesse.

The alpha way to invest – Vorteile für Investoren

- Bessere Diversifizierung: durch innovative, liquide alternative Investments
- Strategien mit alternativen Renditetreibern wie bspw. optionsbasierte Volatilitätsstrategien
- Optimierung der Rendite-Risiko-Struktur bestehender Portfolios mit dem gezielten Einsatz derivativebasierter Risiko-Overlay-Ansätze
- Hohe Zuverlässigkeit der Lösungen aufgrund einer über 10jährigen Erfahrung eines Vorreiters in Deutschland für Liquid Alternatives

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	Lupus alpha Volatilitätsstrategien
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Volatilität
Volumen aktuell	2 Mrd. EUR
Anlageuniversum	Globale Aktien- und Rentenmärkte
Währung	EUR
Region	Global
Vehikel	Spezialfonds, Publikumsfonds
Auflagedatum	15.10.2007
Asset Manager / Anlageberater	Lupus alpha Asset Management AG
Internet-Info zum Produkt	https://www.lupusalpa.de/institutionelle-investoren/produkte/kategorie/alternative-solutions/

Die Volatilitätsstrategien von Lupus alpha setzen auf eine intelligente Optionsstrategie, die durch den Verkauf liquider Optionen die Volatilitätsrisikoprämie vereinnahmt. Diese ist vergleichbar mit einer Versicherungsprämie: Eine Versicherungsprämie wird gezahlt, um sich gegen ein Schadensereignis abzusichern. Die Volatilitätsrisikoprämie erlaubt eine Absicherung gegen Marktschwankungen. In beiden Fällen ist die Summe der Prämien langfristig höher als die Auszahlungen im Schadensfall, sodass für den Versicherungsgeber ein nachhaltiger Gewinn verbleibt. Um die Volatilitätsrisikoprämie bestmöglich zu vereinnahmen, werden die allgemeinen Marktrisiken (Delta) abgesichert, sodass kein direktes Aktien- oder Anleihemarktrisiko besteht.

Investmentprozess

Als einer der Pioniere für Volatilitätsstrategien in Deutschland haben wir mit der Erfahrung aus über einem Jahrzehnt ein klares Bild der Möglichkeiten und Risiken dieser Strategien entwickelt. Unsere Überzeugung: Investoren erschließen sich die Vorzüge der Anlageklasse Volatilität am besten, indem sie die Volatilitätsrisikoprämie möglichst rein vereinnahmen, um alle ihre Diversifikationsmöglichkeiten und Renditechancen möglichst eindeutig für sich nutzen zu können. Dieser Leitgedanke steht über dem gesamten Investmentprozess, der bis hin zu Implementierung und Trading durch erfahrene, spezialisierte Teams integriert und kontrolliert im Hause Lupus alpha angesiedelt ist.

Abbildung 1: Investmentprozess



- Auswahl der Assetklassen:** Welche Assetklassen eignen sich zur Vereinnahmung der Volatilitätsrisikoprämie?
- Selektion der Einzelmärkte:** Welche Märkte / Indizes sind sinnvoll?
- Bestimmung der Positionsgröße** (zur Skalierung des Risikos) **abhängig von:**
 - Gewünschtes Rendite / Risiko Verhältnis des Anlegers (die Skalierung des Risikos ist von entscheidender Bedeutung)
 - Eigenschaften der ausgewählten Assetklassen

- Verfügbarkeit und Liquidität der eingesetzten Instrumente

4. Fortlaufende Implementierung:

- Trading Desk mit 5 Händlern
- Best Execution hat höchste Priorität
- Unabhängigkeit (von Investmentbanken etc.)

Abbildung 2: Effiziente Implementierung



Bei der Implementierung der Strategie wird größte Sorgfalt geübt und das Augenmerk darauf gelegt, die Volatilitätsrisikoprämie möglichst in Reinform zu vereinnahmen. Denn nur so kann sie ihre diversifizierende Wirkung als eigenständige Anlageklasse im Portfolio vollständig entfalten.

Voraussetzung dafür ist, dass bei der Implementierung der Strategie „artfremde“ Risiken weitestgehend ausgeschlossen werden. Das Basisportfolio für die Volatilitätsstrategien von Lupus alpha besteht daher aus kurzlaufenden, besicherten Anleihen sehr guter Bonität, die kaum weitere Risikoaspekte hinzufügen. Aktien- und Durationsrisiken, die im Optionsportfolio zur Vereinnahmung der Volatilitätsrisikoprämie entstehen, werden mithilfe von Futures neutralisiert. Das trägt wesentlich zu einer Volatilitätsrisikoprämie in Reinform bei (siehe Abbildung 2).

Auch die Umsetzungsform verdient besondere Beachtung: Nicht jede Umsetzungsform vereinnahmt die komplette Risikoprämie. Der Variance Swap (von Lupus alpha mittels eines breiten Portfolios hochliquider börsengehandelter Optionen repliziert) ist der Weg, die komplette Risikoprämie am reinsten und nachhaltigsten zu verdienen. Im Gegensatz zum Verkauf von Straddles oder Strangles werden im Variance Swap nämlich nicht nur einzelne Punkte, sondern es wird die gesamte Volatilitätskurve gehandelt.

METZLER

Asset Management

Metzler Asset Management GmbH

Adresse

Strasse + Nummer	Untermainanlage 1
Stadt / City	Frankfurt am Main
PLZ	60329
Land	Deutschland
Gründungsjahr	1987
webpage	www.metzler.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Philip Schätzle
Titel und Funktion	Leitung Institutional Sales
Telefonnummer	069 / 2104 1533
E-Mail	PSchaetzle@metzler.com



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Dr. Rainer Matthes
Titel und Funktion	Geschäftsführer, CIO
Telefonnummer	069 / 2104 252
E-Mail	RMatthes@metzler.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds **Multi Strategy**

Spezialfonds **Multi Strategy**

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long/Short Aktien	global	01.07.2006	Trendfolge Indexfutures
Long/Short Fixed Income	global	01.07.2006	Trendfolge Rentenfutures
Marktneutral Aktien	global	01.01.2011	Relative Value Indexfutures
Marktneutral Fixed Income	global	01.01.2011	Relative Value Rentenfutures
Volatilität	global	01.10.2012	Optionsstrategien
Währungen	global	01.09.2009	Trendfolge, Carry, Value

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Das Segment Liquid Alternatives ist bei Metzler Asset Management im quantitativen Bereich „Absolute Return & Wertsicherung“ angesiedelt. Seit mehr als 15 Jahren forschen, entwickeln und testen wir regelbasierte Modelle auf hohem Niveau. Denn die Kunst im quantitativen Portfoliomanagement besteht darin, sparsam parametrisierte Modelle zu konstruieren, nach der Devise „weniger ist mehr“. Wir entwickeln Modelle, die nicht nur rückblickend – also auf Vergangenheitsdaten basierend – gut funktioniert hätten, sondern robuste Modelle, die sich auch in der Zukunft als werthaltig erweisen.

Ende der 1990er Jahre begann Metzler Asset Management mit der Entwicklung quantitativer Risikomodelle. Seit 2006 arbeiten wir an quantitativen Strategien zur Erzielung unkorrelierter Zusatzrenditen im Bereich alternativer Risikoprämien. Wir gehören damit zu jenen Asset-Managern, die das Thema „Absolute Return“ sehr früh aufgriffen.

Das Team Absolute Return & Wertsicherung besteht inzwischen aus über 20 Spezialisten – Betriebswirten, Volkswirten und Finanzmathematikern mit langjähriger Erfahrung. Durch enge Kontakte zu Universitäten und Hochschulen ist das Know-how der Abteilung stets state-of-the-art. So können unsere Kunden von einer außergewöhnlichen Verbindung wissenschaftlicher Forschung mit praktischer Erfahrung profitieren. Entsprechend sind die auf Basis quantitativer Modelle verwalteten Assets under Management in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen – mittlerweile auf rund 11 Mrd. EUR.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	Metzler Alternative Multi Asset Strategy
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Multi Strategy
Volumen aktuell	EUR 350 Mio.
Anlageuniversum	Diversifizierte Derivatestrategien basierend auf Aktien-, Renten- und Währungsmärkten
Währung	EUR
Region	Global
Vehikel	Publikumsfonds (IE00B8KKJW05) und Spezialfonds
Auflagedatum	Strategieauflage: 2007 Publikumsfondsauflage: 2012
Asset Manager / Anlageberater	Christoph Sporer
Internet-Info zum Produkt	https://www.metzler.com/de/metzler/asset-management/fondspreise-und-dokumente

Metzler Alternative Multi Strategy zielt darauf ab, über einen Zeitraum von mindestens drei Jahren eine von der allgemeinen Marktentwicklung möglichst unabhängige Rendite zu erwirtschaften. Dazu nutzt die Strategie in den Anlageklassen Aktien, Renten und Währungen verschiedene alternative Strategien – die Risikoprämien Carry und Volatilität sowie die Marktineffizienzen Momentum und Value. Risikoprämien – ob klassisch oder alternativ – basieren auf der menschlichen Risikoaversion und dienen der Kompensation für die Übernahme systematischer Risiken. Steigt die Risikoaversion, geraten sie unter Druck, was in Form zunehmender Korrelationen in Krisenzeiten deutlich wird. Diesem Problem vieler alternativer Absolute-Return-Strategien begegnet Metzler Alternative Multi Strategy, indem gleichzeitig Marktineffizienzen zur Diversifikation genutzt werden. Diese basieren nicht auf der menschlichen Risikoaversion, sondern auf irrationalem menschlichen Verhalten – verursacht durch Unterschiede in der Informationsverarbeitung, durch regulatorische Einschränkungen oder verhaltenspsychologische Phänomene wie dem Herdentrieb. Der regelgebundene Ansatz von Metzler Alternative Multi Strategy nutzt die unterschiedliche Charakteristik dieser alternativen Strategien mit dem Ziel, ein langfristig ausgewogenes Rendite-Risiko-Profil zu erzeugen. Die Modellsignale werden über hochliquide Terminkontrakte, börsengehandelte Optionen und Devisentermingeschäfte umgesetzt, da dies der effizienteste und kostengünstigste Weg ist. Liquiditäts- und Bonitätsrisiken sind damit ausgeschlossen.

Die eingesetzten Strategien unterteilen wir in die Risikoprämien Volatilität und Carry sowie in die Marktineffizienzen Momentum und Value.

1. Volatilitätsstrategien

Die Options- bzw. Volatilitätsstrategien vereinnahmen Volatilitätsrisikoprämien an den Optionsmärkten. Optionsschreiber ermöglichen anderen Marktteilnehmern, sich gegen Marktturbulenzen abzusichern; für Optionsschreiber treten Verluste daher zu eher ungünstigen Zeitpunkten auf. Optionen müssen langfristig am Markt so gepreist sein, dass der hohen Nachfrage nach Absicherung ein entsprechendes Angebot gegenübersteht. Der Preis von Optionen (= implizite Volatilität) muss folglich hoch genug sein, damit es für Marktteilnehmer mit höherer Risikotragfähigkeit trotz der linksschiefen Verteilung attraktiv ist, Optionen zu schreiben. Dies kann als die Volatilitätsrisikoprämie verstanden werden.

2. Carry-Strategien

Carry-Strategien stellen ebenfalls eine Risikoprämie dar und machen sich Zinsdifferenzen in verschiedenen Währungsräumen oder in unterschiedlichen Laufzeitsegmenten zunutze. So werden beispielsweise Hochzins-Währungen gekauft und durch den Verkauf von Niedrigzins-Währungen finanziert. Wenn die Währungsschwankungen nicht abgesichert werden, kann so langfristig die Zinsdifferenz verdient werden. Allerdings werden diese Carry-Positionen von vielen Marktteilnehmern in Krisenzeiten üblicherweise aufgelöst. Deshalb müssen Hochzinsländer eine zusätzliche Risikoprämie an ihre Investoren zahlen.

3. Momentum-Strategien

Momentum-/Trendfolge-Modelle nutzen die Erfahrung, dass Investoren nach neuen Informationen zu Unter- bzw. Überreaktionen neigen, was zu Kurstrends führt. Dabei nehmen Momentum-Modelle direktionale Positionen ein. Die Datenbasis für Momentum-Modelle bilden ausschließlich historische Kurse. Eine Umschichtung ist potenziell täglich möglich. Momentum-Modelle spielen ihre Stärke vor allem in Trendphasen an den Märkten aus. Bei starken Über- oder Unterreaktionen, d. h. stark steigenden oder fallenden Märkten werden i. d. R. positive Renditen erzielt. In volatilen Seitwärtsphasen können Momentum-Modelle jedoch aufgrund Ihrer Konstruktion nicht profitieren. Setzt ein Investor einzig Momentum-Modelle ein, muss er demnach gerade in Seitwärtsmärkten Ausdauer mitbringen.

4. Value-Strategien

Die Value-Strategien machen sich unterschiedliche Bewertungen oder stark divergierende Kursentwicklungen verschiedener korrelierter Märkte zu Nutze. Dazu werden in der Regel Long- und Short-Positionen in den betroffenen Märkten eingegangen. Im Gegensatz zu Carry-Strategien ist bei Relative Value-Strategien zur Ertragsgenerierung jedoch eine Kursanpassung notwendig. Sie profitieren vor allem in Phasen, in denen Finanzmärkte sich nach Über- oder Untertreibungen normalisieren.

Die Einzigartigkeit von Metzler Alternative Multi Strategy liegt in der bewussten Kombination der verschiedenen Ertragsquellen. So verzichten wir in der Konstruktion der Gesamtstrategie bewusst darauf, den Wechsel zwischen Marktphasen zu prognostizieren; ein „Model Timing“ würde den Gedanken einer starken Modelldiversifikation konterkarieren und den Ansatz von der Treffsicherheit bei Prognosen abhängig machen. Die Diversifikation über viele Dimensionen – Strategien, Asset-Klassen, Regionen und Märkte – ermöglicht ein weitgehendes Ausschöpfen des gesamten Diversifikationspotenzials. Der erzielbare Ertragszuwachs wird dadurch verstetigt. Die unterschiedliche Charakteristik der einzelnen Strategien kommt ihnen in unterschiedlichen Marktphasen zu Gute. Beispielsweise spielen Momentum-Modelle in Marktphasen mit ausgeprägten Trends ihre Stärken aus, wohingegen bestimmte Optionsstrategien in Phasen seitwärts laufender Märkte gute Ergebnisse erzielen – also genau dann, wenn Momentum-Modelle naturgemäß nicht gut funktionieren.

Diese Information richtet sich nicht an Privatanleger. Die Metzler Asset Management GmbH übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen.



Nordea Investment Management AG

Adresse

Strasse + Nummer	Hauptstrasse 15
Stadt / City	Königstein im Taunus
PLZ	D-61462
Land	Deutschland
Gründungsjahr	2000
webpage	www.nordea.lu/de/

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Christian Tolle
Titel und Funktion	Direktor – Institutionelle Kunden Germany
Telefonnummer	+49 6174 9599153
E-Mail	christian.tolle@nordea.com



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Jan Albers
Titel und Funktion	Head of Institutional Distribution Germany
Telefonnummer	+49 6174 9599150
E-Mail	jan.albers@nordea.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds

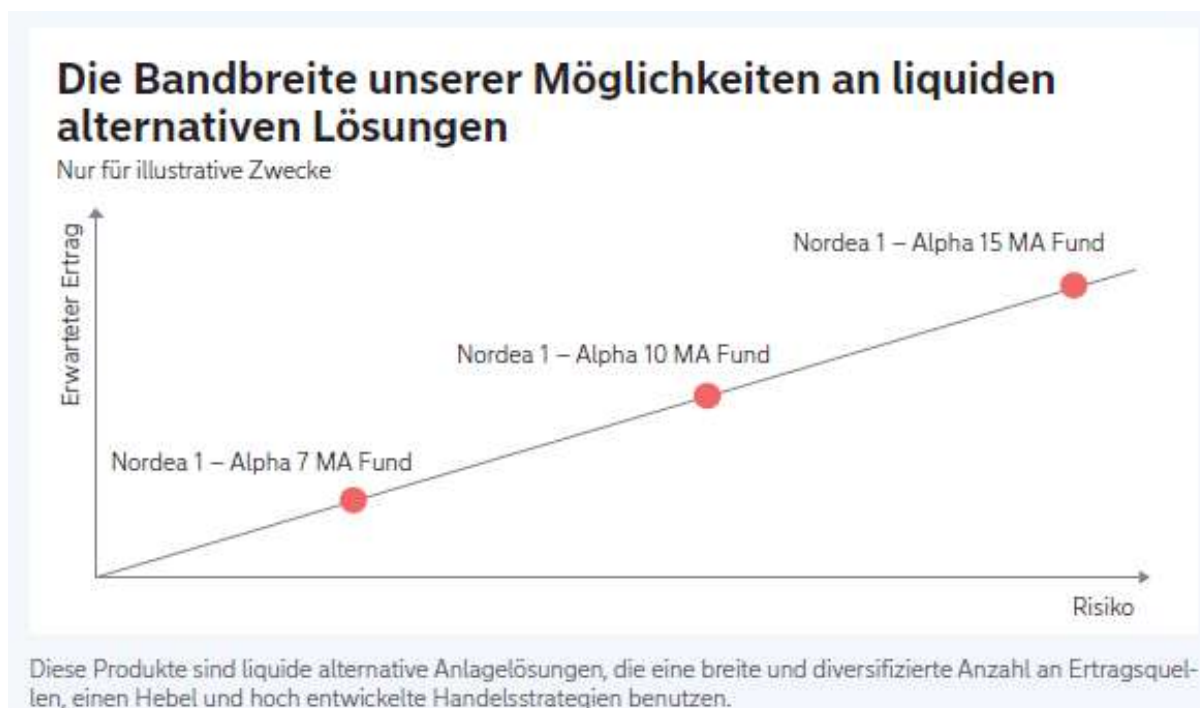
Multi-strategy

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Multi-strategy	Global	30.09.2009
		Nordea's Alpha Fonds sind liquide alternative Multi-strategy Fonds basierend auf einer Allokation nach Risikoprämien. Diese liquiden alternativen Anlagelösungen werden in-house vom Multi Assets Team verwaltet und nutzen zahlreiche niedrig- und negativ-korrelierte Investmentstrategien um ein dynamisches Exposure zu verschiedenartigen traditionellen und nicht-traditionellen Renditetreibern aus dem Anlageuniversum Aktien, Anleihen und Währungen zu erhalten.

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Als aktiver Investmentmanager verwaltet Nordea Asset Management Anlageklassen aus dem gesamten Investmentspektrum und ist dabei bestrebt, seinen Kunden auch unabhängig von den aktuellen Marktbedingungen passende Anlagelösungen zu bieten. Nordea bietet eine ganze Reihe von ergebnisorientierten Anlagelösungen anstelle von Lösungen, die bestimmte Referenzindizes abbilden. Diese sollen somit der Risikobereitschaft und den Bedürfnissen der Kunden vollauf gerecht werden. Basierend auf diesem ergebnisorientierten Ansatz hat das Multi Assets Team (MAT) von Nordea eine Reihe von Investmentlösungen mit unterschiedlichen Risiko-/Ertragsprofilen entwickelt, die jedoch eines gemeinsam haben: den Blick über die einzelnen Anlageklassen hinaus, um von ausgewählten Risikoprämien zu profitieren. Die Research-Struktur des MAT konzentriert sich deshalb auf die Identifikation, die Analyse und die Überprüfung von Risikoprämien in liquiden Anlageklassen sowie auf die Umsetzung mittels spezieller Anlageformen, die zu dem angestrebten Risikoprofil passen:



Das Team arbeitet bereits seit über einem Jahrzehnt erfolgreich auf Basis von Risikoprämien, und dieser Ansatz hat sich als äußerst effektiv bewährt. Der Nordea 1 – Alpha 15 MA Fund, der im Jahr 2011 aufgelegt wurde, ist einer jener Fonds, die vom Team auf Grundlage dieses einzigartigen Ansatzes ge-

managt werden.

Das Bedürfnis nach liquiden alternativen Anlagelösungen ist angesichts des aktuellen Niedrigzinsumfelds größer denn je, denn die erwarteten Erträge traditioneller festverzinslicher Anlageinstrumente sind lediglich mäßig, während die Rückschlagrisiken im Falle steigender Zinsen hoch sind. Da die Aktienmärkte gleichzeitig nach wie vor ausgeprägte Wertschwankungen verzeichnen, sind Investoren gezwungen, nach alternativen Anlagelösungen Ausschau zu halten, die dazu beitragen können, den Diversifikationsgrad auf Portfolioebene zu erhöhen sowie bei kontrolliertem Risiko positive Erträge zu erwirtschaften. Das ist aber gar nicht so leicht.

Das MAT von Nordea verfügt bei der Verwaltung von Produkten, bei denen Risikoprämien sowie ein ganzheitliches Risikomanagement das „Rückgrat“ des Investmentansatzes bilden, bereits über langjährige Erfahrung. Wir bei Nordea vertreten die Auffassung, dass diese Expertise dazu beitragen kann, einige der Herausforderungen zu bewältigen, welche die Märkte heutzutage an Investments stellen.

Seit der Gründung des MAT von Nordea im Jahr 2004 ist die Entscheidung, Investmentprozesse zu entwickeln, die auf der Nutzung von Risikoprämien und Risikobudgets beruhen, von maßgeblicher Bedeutung. Dieser Investmentansatz hat sich in turbulenten Marktphasen, in denen es traditionelleren Anlagekonzepten schwerfiel, ihre Anlageziele zu erreichen, als robust erwiesen. Unsere Multi Assets bzw. flexiblen Anlagelösungen zählen heute zu den attraktivsten Produkten in ihren jeweiligen Anlagekategorien.

Durch das Ausnutzen von Risikoprämien kann das Team Portfolios strukturieren, bei denen die Budgetierung sowie die Kontrolle des Risikos im Mittelpunkt jeder einzelnen Anlageentscheidung stehen. Dabei kann sich das Investmentteam langfristig ausschließlich auf solche Risikoprämien konzentrieren, bei denen sie der Markt nach Einschätzung der Teammitglieder für die eingegangenen Risiken auch angemessen entschädigt. Kontinuierliche Innovation sowie die stetige Weiterentwicklung dieser Strategie sind dabei die Schlüssel zum Erfolg.

Das MAT analysiert eine breit diversifizierte Palette unterschiedlicher Risikoprämien, die allesamt kontinuierlich beobachtet und überprüft werden. Auf diese Weise soll gewährleistet werden, dass die entsprechenden Portfolios jederzeit den wirklich attraktivsten Mix von Risikoprämien bieten. Dabei setzt das Team insbesondere auf über 30 Risikoprämien aus sämtlichen Anlageklassen, die in den diversen Investmentlösungen dann selektiv zum Einsatz kommen – je nachdem, welches Risiko-/Ertragsprofil der jeweilige Kunde anstrebt.

Durch die Kombination unterschiedlichster Risikoprämien können die Portfoliomanager ein größeres Spektrum von Anlagechancen nutzen. Außerdem erhalten sie dadurch auch Zugang zu einer Vielzahl von Ertragsquellen, was höhere erwartete Erträge ermöglicht – und das bei niedrigerem Risiko.

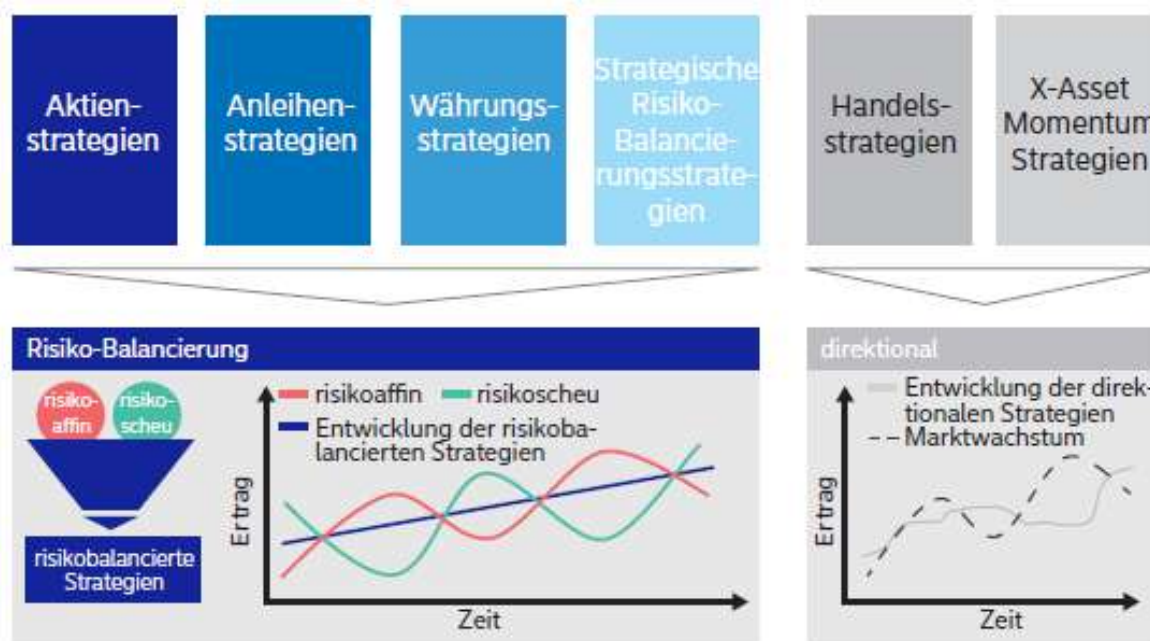
Sobald das Team das Verhalten der Risikoprämien analysiert und verstanden hat, ordnet es diese den folgenden Kategorien zu: Risikoaffinität (hohe Korrelation zum Aktien-Beta), Risikoscheu (negative Korrelation zum Aktien-Beta) sowie eher direktionale Alpha-Strategien, bei denen das Beta im Laufe der Zeit variieren kann. Die Alpha-Strategien beruhen zwar ebenfalls auf Risikoprämien, fokussieren jedoch stärker darauf, auch unabhängig vom Konjunkturzyklus positive absolute Erträge (Alpha) zu generieren.

Dabei berücksichtigt das Team den erwarteten Ertrag, die Korrelation sowie die Volatilität jeder einzelnen Risikoprämie. Hausintern entwickelte Modelle helfen dabei, diesen Prozess effektiv zu steuern, und erleichtern zudem dessen kontinuierliche Überwachung. Ein wichtiger Aspekt, auf den das Team achtet, ist auch der Diversifikationsgrad, den jede Risikoprämie auf Portfolioebene zur Folge hat. Deshalb werden diverse Korrelationsmatrizen (maximal, konditional usw.) genutzt, um die Sensitivität des Portfolios aus unterschiedlichen Perspektiven zu untersuchen und so sicherzustellen, dass das entsprechende Portfolio auch wirklich breit diversifiziert ist. Wie viel Zeit das Research sowie das analytische Beobachten von Risikoprämien bis hin zu deren endgültiger Nutzung in Anspruch nehmen, kann stark variieren. Zeiträume von mehr als einem Jahr sind dabei aber nicht ungewöhnlich.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	Nordea 1 – Alpha 15 MA Fund
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Multi-strategy
Volumen aktuell	EUR 1.697 Millionen per 30.08.2019
Anlageuniversum	Globales Anlageuniversum in den Anlageklassen Aktien, Anleihen und Währungen. Der Fonds kann in verschiedene Investment-Instrumente investieren, bspw: <ul style="list-style-type: none"> • Aktien: Börsennotierte Aktien • Anleihen: Staats- und Unternehmensanleihen • Geldmarkt: FX Forwards, Cash und kurzlaufende Anleihen • Derivative: Aktien- und/oder Aktienindex- Futures, Anleihen-Futures und Credit Default Swaps
Währung	EUR
Region	Global
Vehikel	Mutual funds und segregated accounts
Auflagedatum	30.09.2009
Asset Manager / Anlageberater	Nordea Asset Management / Nordea Multi Assets Team (Nordea Investment Management AB)
Internet-Info zum Produkt	https://www.nordea.lu/en/professional/funds/alpha-solutions/

Beim Nordea 1 – Alpha 15 MA Fund allokiert das Team die Investments in sechs zugrunde liegende Super-Strategien, die jeweils unabhängig voneinander (wie eine Art Sub-Portfolio) verwaltet werden und eine Vielzahl unterschiedlicher Risikoprämien beinhalten:



Die ersten vier Super-Strategien basieren auf dem Prinzip der Risikobalancierung, bei dem sowohl Beta- als auch Anti-Beta-Risikoprämien miteinander kombiniert werden, damit die entsprechenden Strategien an den Märkten jeder „Wetterlage“ trotzen können. Solche Portfolios zielen darauf ab, sich auch unabhängig vom Investmentzyklus positiv zu entwickeln, und haben auf Dauer ausgewogenere und weniger volatile Erträge zur Folge.

Bei den beiden letzten Super-Strategien handelt es sich hingegen um direktionale Strategien, die langfristig absolute Erträge (Alpha) anstreben. Diese Strategien investieren nicht in Transaktionen, die sich unter verschiedenen Marktbedingungen gegenseitig „ausgleichen“ sollen, sondern zielen eher darauf ab, in bestimmten Marktphasen bzw. bei bekannten Verhaltensmustern Ineffizienzen auszunutzen, die von den hausinternen Modellen des Multi Assets Teams identifiziert worden sind.

Die ersten vier Super-Strategien zielen auf folgende Segmente ab: Aktien, Anleihen, Währungen und Strategische Risikobalancierung.

In der Aktien-Super-Strategie identifizieren wir Risikoprämien wie etwa die Low-Risk-Anomalie Prämie oder die Qualitätsprämie, die bei einem risikoscheuen Umfeld positive Ergebnisse zeigen. Daneben gibt es die Value-Risikoprämie, die eine engere Korrelation zum Beta aufweist und bei einem risikoaffinen Umfeld fest tendiert.

Ein weiteres Beispiel wäre unsere Währungs-Super-Strategie. Dabei sind wir bestrebt, Währungspaare herauszufiltern, die sich in Haussephasen (z.B. mittels Carry Trades) bzw. in Baissemärkten (wie etwa das FX-Bewertungs-Modell) erfreulich entwickeln.

Die beiden letzten Super-Strategien, die X-Asset Momentum Strategie sowie die Handels-Strategie, zielen darauf ab, von kurzfristigen Schwankungen des Beta in den einzelnen Anlageklassen zu profitieren. Dabei setzen sie jedoch auf unterschiedliche Zeithorizonte. Die Super-Strategie Handel ist am kurzfristigsten ausgerichtet, während die X-Asset Momentum Strategie eher mittelfristig ausgelegt ist.

Die Allokation in den einzelnen Super-Strategien hängt von dem Überzeugungsgrad des Investmentteams ab. Jene Super-Strategien, die im Hinblick auf die Fundamentaldaten, den Diversifikationseffekt und das Bewertungsniveau vergleichsweise attraktiv erscheinen, erhalten einen größeren Teil des Risikobudgets.

Durch den stärkeren Fokus auf direktionale (Alpha) Strategien lassen sich höhere erwartete Erträge erwirtschaften als sie unter den aktuellen Bedingungen am Markt derzeit eigentlich realisierbar sind und die unsere Strategien mit ausgewogenem Risiko ermöglichen. Allerdings geht dies auch mit einem höheren direktionalen (Beta) Risiko einher. Aus diesem Grund ermöglicht die Nutzung eines breiten Spektrums von Risikoprämien bei der Strukturierung von Strategien mit recht ausgewogenem (marktneutralem) Risiko eine bessere Kontrolle des Rückschlagrisikos sowie ein höheres Maß an Diversifikation.

Innerhalb jeder Super-Strategie nutzen wir mindestens zwei, in der Regel aber etwa fünf zugrunde liegende Risikoprämien bzw. Strategien. Daraus ergibt sich ein doppelter Dekorrelationseffekt: So profitiert der Fonds erstens von den Dekorrelationseffekten der einzelnen Super-Strategien sowie zweitens von der Dekorrelation zwischen den einzelnen Risikoprämien innerhalb der jeweiligen Super-Strategie.

Das finale Portfolio weist mit Blick auf die einzelnen Super-Strategien somit einen sehr hohen Diversifikationsgrad auf.

Der Nordea 1 – Alpha 15 MA Fund bietet Anlegern somit sehr attraktive Investmentchancen:

- Eine einzigartige, UCITS-konforme und liquide alternative Anlagelösung, die tägliche Liquidität bietet und die Ertragserwartungen der Kunden trotz des aktuellen Niedrigzinsumfelds erfüllt.
- Erwirtschaftet attraktive Erträge – und das bei kontrolliertem Risiko. Zu diesem Zweck wird ein innovativer Investmentansatz umgesetzt, der auf der über 10-jährigen Erfahrung des Teams basiert und folgende Investmentziele verfolgt:
 - Ein Ertrag von 7 – 10 % p.a. (vor Gebühren) über Geldmarktniveau – und das über einen gesamten Investmentzyklus
 - Bei einer Volatilität von rund 10 – 15 %
- Der Fonds profitiert von einer Vielzahl unterschiedlicher Risikoprämien, die eine geringe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen bieten, indem
 - das Prinzip der Risikobalancierung ein marktneutrales Verhalten erzeugt und
 - direktionale Strategien, die auf absolute Erträge (Alpha) abzielen, miteinander kombiniert werden.

Wir bei Nordea vertreten die Auffassung, dass sich mit einer derart breiten Palette an Risikoprämien ein innovatives und optimal ausgerichtetes Investmentportfolio zusammenstellen lässt, das die Kundenerwartungen erfüllt. Angesichts des derzeit schwierigen Niedrigzinsumfelds bedarf es aus unserer Sicht einer wahren Diversifikation, um die langfristigen Marktrisiken abzufedern.

QC PARTNERS

INNOVATION.VALUE.RISKMANAGEMENT

QC Partners GmbH

Adresse

Strasse + Nummer	Goethestrasse 10
Stadt / City	Frankfurt am Main
PLZ	60313
Land	Deutschland
Gründungsjahr	2013
webpage	www.qcpartners.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Christian Schneider
Titel und Funktion	Senior Relationship Management
Telefonnummer	+49(69)505000682
E-Mail	Christian.Schneider@qcpartners.com



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Dirk Jung
Titel und Funktion	Director Relationship Management
Telefonnummer	+49(69)505000674
E-Mail	dirk.jung@qcpartners.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds	Volatilität: QCP Funds - RiskProtect (A1JNET) QCP Funds - VolatilityIncome A (A2DW0Z) QCP PremiumIncome (A12BKA)
	<u>Seit 02.12.2019</u> QCP Funds - VolatilityIncome B (A2PQU1) Ziel Ausschüttung mind. 4,00% p.a. (Mindestanlagesumme 100.000 EUR)
	QCP Funds - VolatilityIncome C (A2PQU2) Ohne Performance Fee (Mindestanlagesumme 5.000.000 EUR)

Spezialfonds	<u>Volatilität:</u> Umsetzung der Optionsschreibestrategie auf Basis der Publikumsfonds RiskProtect, VolatilityIncome und PremiumIncome nach individueller Risikobudgetierung, fester Wertuntergrenze und Zielrendite.
	Das Basisportfolio ist ebenfalls individuell darstellbar, es muss lediglich den Margin-Mindestanforderungen entsprechen. Ein vorhandener Direktbestand kann für die Marginhinterlegung genutzt werden.

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Volatilität	Weltweit (Aktienindizes)		Aktive Anlagestrategie, die sich aus der Investition in festverzinsliche Wertpapiere mit hoher Bonität und einer Optionsschreibestrategie durch den Verkauf von internationalen Index-Put-Optionen ergibt.
	Deutschland Europa (Renten)	01.11.2009	Ziel des Konzeptes ist es, durch das Schreiben von kurz laufenden, börsennotierten Put-Optionen auf internationale Aktien- und Volatilitätsindizes Optionsprämien zu vereinnahmen.

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

QC Partners ist ein eigentümergeführtes und unabhängiges Unternehmen mit Fokus auf Volatilitätsstrategien. Die Investmentboutique bietet institutionellen Investoren innovative, werthaltige und risikomindernde Ergänzungen zu traditionellen Aktien- und Rentenprodukten an. Alle von QC Partners angebotenen Strategien eignen sich neben der Umsetzung in Publikumsfonds ideal zur individuellen Implementierung im Rahmen von Spezialfondslösungen, wobei die Basisstrategie „RiskProtect“ auf Kalenderjahressicht einen seit über 10 Jahren positiven Ergebnisbeitrag bei geringer Volatilität liefert. Transparenz, Individualität und Vertrauen sind für QC Partners die wichtigsten Bestandteile innerhalb der Geschäftsbeziehungen.

Ziel der Strategien ist die kontinuierliche Vereinnahmung von Versicherungs- bzw. Volatilitätsprämien, die durch aktives Risikomanagement auch in herausfordernden Marktphasen im Portfolio behalten werden sollen. Die verantwortlichen Portfolio Manager verfügen dabei über eine langjährige Kapitalmarktexpertise sowie einen erstklassigen Track Record. Sie fühlen sich beiden Aspekten einer erfolg-

reichen Anlage – Erzielung von Rendite und aktives Management der damit einhergehenden Risiken – gleichermaßen verpflichtet. Mit Blick auf VAG-orientierte Investoren wird seit 2015 zusätzlich die auf der „RiskProtect“ Strategie aufbauende Collarstrategie „PremiumIncome“ mit einer systematischen Risikobegrenzung umgesetzt. 2018 wurde das Fondsportfolio dann um den „QCP Funds-VolatilityIncome“ erweitert, der die seit 10 Jahren bewährte RiskProtect Strategie mit einem höheren Ertragsziel von 8-10% p.a. bei einer Zielvolatilität von 8% p.a. umsetzt.

Aufgrund der geringen Abhängigkeit der Volatilitätsstrategien zu anderen Assetklassen verzeichnet QC Partners aktuell ein steigendes Investoreninteresse. Einhergehend mit einer starken Performance konnte das insgesamt verwaltete Anlagevolumen auf rund 1,2 Milliarden Euro gesteigert werden, 100 Millionen Euro davon in drei Publikumsfonds.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	QCP Funds – RiskProtect / VolatilityIncome
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Volatilität
Volumen aktuell	QCP Funds - RiskProtect: 40 Mio. € QCP Funds - VolatilityIncome: 30 Mio. € Inkl. Umsetzung der Strategien in Spezialfonds: insg. 1.200 Mio. €
Anlageuniversum	Fest und variabel verzinsliche Euro-Anleihen mind. Investment Grade: A Kurzlaufende Short Put-Optionen auf weltweite Aktien- und Volatilitätsindizes
Währung	EUR
Region	Global (USA/Europa/Asien)
Vehikel	Publikumsfonds, sowie individuelle Umsetzung der Strategie in Spezialfonds
Auflagedatum	QCP Funds - RiskProtect: 01.01.2012 (Bei Auflegung verschmolzen mit RiskProtect III der am 01.11.2009 aufgelegt wurde) QCP Funds - VolatilityIncome: 28.02.2018 (auf Basis des RiskProtect mit Faktor 3,3)
Asset Manager / Anlageberater	QC Partners
Internet-Info zum Produkt	www.qcpartners.com/produkte/

Liquidität muss sicher angelegt werden, ohne nennenswerte Risiken und soweit möglich auch, ohne Strafzinsen zu bezahlen!

Dies wirkt wie ein Zielkonflikt. Mit einem klugen Anlagemanagement lassen sich diese Ziele aber erreichen!

Ein innovatives Konzept mit Risikobudgetierung zur Anlage von Liquidität ist der QCP Funds – RiskProtect (Put-Optionsschreibestrategie), der ermöglichen soll, im Rahmen eines Investments stabile Renditen zu erwirtschaften. Um dieses zu gewährleisten, verfolgt der Portfoliomanager eine aktive Anlagestrategie, die sich aus der Investition in festverzinsliche Wertpapiere mit hoher Bonität und dem Verkauf von internationalen Index-Put-Optionen ergibt. Im Zuge dieser Kombination sollen neben den Zinszahlungen aus Anleihen auch Optionsprämien vereinnahmt werden.

Seit März 2018 setzt der QCP Funds – VolatilityIncome vereinfacht gesagt die seit über 10 Jahren bewährte RiskProtect Strategie mit einem Faktor von 3,3 um. Somit ist es heute möglich, bei Kombination der Fonds individuelle Ertragsziele mit individuellen Zielvolatilitäten zu modellieren.

QCP Funds – RiskProtect (seit 2009)
QCP Funds – VolatilityIncome (seit 2018/ „vereinfacht gesagt: RP mit Faktor 3,3“)



Ziel beider Konzepte ist es, durch das Schreiben von kurzlaufenden, börsennotierten Put-Optionen auf internationale Aktien- und Volatilitätsindizes die entsprechenden Optionsprämien zu vereinnahmen. Um Aktiedelta, Volatilität, Drawdowns und Verlustphasen zu minimieren, werden diese mindestens 15% out-of-the-money geschrieben, bei Optionen mit längeren Laufzeiten beträgt dieser Sicherheitspuffer bis zu 40%. Zusätzlich kommt im Rahmen des aktiven Managements dieser Optionen ein sehr umfassendes und stringentes Risikomanagement zum Einsatz, das unter anderem strikte Stopp-Risk-Regeln sowie Regeln zur vorzeitigen Gewinnrealisierung beinhaltet.

Das Portfoliodelta des QCP Funds - RiskProtect liegt im langfristigen Mittel bei 5-6 bp. Während starker Korrekturen an den Aktienmärkten kann das Portfoliodelta kurzzeitig erhöht werden. Diese Marktphasen bieten sich besonders an, um gezielt von den dann höheren Volatilitäten (analog der Funktionsweise von Versicherungen: Höhere Versicherungsprämien nach Schadensfällen!) zu profitieren, während es sich nach starken Kursanstiegen anbieten kann, das Portfoliodelta zur Reduzierung der Risiken zeitweise geringer zu belassen, um dann bei Kursrückgängen einen größeren Handlungsspielraum zu haben. Der Portfoliomanager nutzt genau diesen Effekt, indem die Investitionsquote ähnlich eines Contrarian Investors im Verlauf antizyklisch angepasst wird.

Zur grundsätzlich vorgelagerten Risikoreduzierung hat sich weiterhin die Diversifikation nach den 3 Großregionen (Amerika, Europa, Asien) sowie den darunter liegenden Länderindizes bewährt. Einzelne Indizes werden zusätzlich gestaffelt nach Laufzeit und Strikes investiert, so dass man in „Risikomanagement“-Phasen eine höhere Flexibilität bei der Portfoliosteuerung hat.

Die Performance der reinen Optionsschreibestrategie „RiskProtect“ lag 2016 bei 4,32%, 2017 bei 2,30%, 2018 bei 0,89% und YTD_{November} 2019 bei 5,31%. Daraus abgeleitet lag die Performance der reinen Optionsschreibestrategie „VolatilityIncome“ 2018 bei 2,94% und in YTD_{November} 2019 bei 17,52% (jeweils vor Kosten).



Beide Strategien haben sich im Peergroup-Vergleich erfolgreich bewährt und haben in den Publikumsfonds wie auch in den Spezialmandaten im September bzw. im November 2019 neue All-Time-Highs erzielen können.

Im Rahmen eines Spezialfonds kann das Basisportfolio aus verschiedenen Wertpapieren bestehen. Die Mehrzahl der Investoren wählt hierfür Anleihen (fest- oder variabel verzinsliche), die von staatlichen Emittenten begeben werden. Eine Beimischung von Corporate Bonds ist dabei ebenfalls möglich. Um für das Basisportfolio einen zusätzlichen Kapitaleinsatz weitestgehend zu vermeiden, hat es sich bei Anlegern in der Vergangenheit als vorteilhaft erwiesen, Papiere aus dem Direktbestand auszuwählen und diese in einen (bestehenden oder noch zu gründenden) Spezialfonds zu übertragen. Alternativ kann auch ein bestehender Spezialfonds direkt (ohne weitere Einbringung von Papieren) genutzt werden. Gerne kann ein entsprechendes Portfolio auch den individuellen Risikoanforderungen des Investors angepasst werden.

Wie Volatilität im aktuellen Marktumfeld als gute Renditequelle genutzt werden kann, erfahren Sie im nachfolgenden Interview mit Thomas Altmann, Leiter des Portfoliomanagements von QC Partners.



RAM ACTIVE INVESTMENTS SA

Adresse

Strasse + Nummer	8 Rue du Rhone
Stadt / City	Geneva
PLZ	1204
Land	Switzerland
Gründungsjahr	2007
webpage	www.ram-ai.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell und Retail
Vorname, Name	Daniel Endres
Titel und Funktion	Senior Sales Germany and Benelux
Telefonnummer	00352 285 614 52
E-Mail	den@ram-ai.com



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Pierre-Olivier Pourcelot
Titel und Funktion	Head of Sales & Marketing
Telefonnummer	00352 285 614 51
E-Mail	pop@ram-ai.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Europe, EME, Global	15.12.2011	
Long / Short Fixed Income	Global	01.04.2009	
Marktneutral Aktien	Europe, EME, Global	15.12.2011	
Global Macro	Global	10.04.2014	

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

About RAM Active Investments

Founded in 2007, RAM Active Investment (“RAM” or the “Firm”) has focused its effort to innovate seamlessly across the different business lines aiming to deliver the key element of performance in each of RAM strategies. This commitment to innovation in the Firm’s portfolio construction and stock selection process are applied across all their investment solutions. As of September 30 2019 RAM had assets under management of \$3.2bn and 40+ employees.

LIQUID LONG/SHORT INVESTMENT SOLUTIONS

Liquid long/short investment solutions displaying a number of characteristics could properly address the challenges facing investors in today’s low/negative yield environment

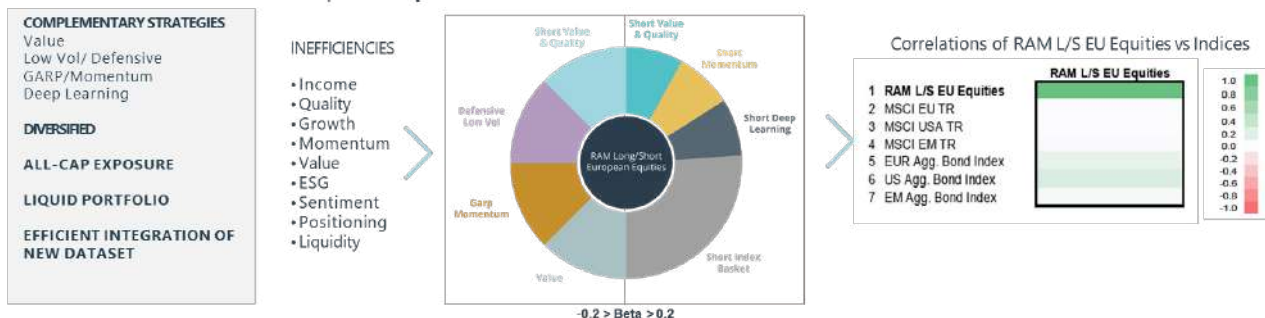


- The return profile is not only attractive on an absolute basis, but also when adjusted to risk
- Lowly correlated solutions offer diversification benefits in a portfolio context
- The ability to diversify an allocation in market downturns
- A truly liquid solution, with a complete match between the liquidity of assets and liabilities

RAM’S EXPERIENCE IN LONG/SHORT INVESTING

Capture persistent inefficiencies across global equity markets by applying fundamentally-driven strategies

CAPTURING INEFFICIENCIES | A true portfolio diversifier

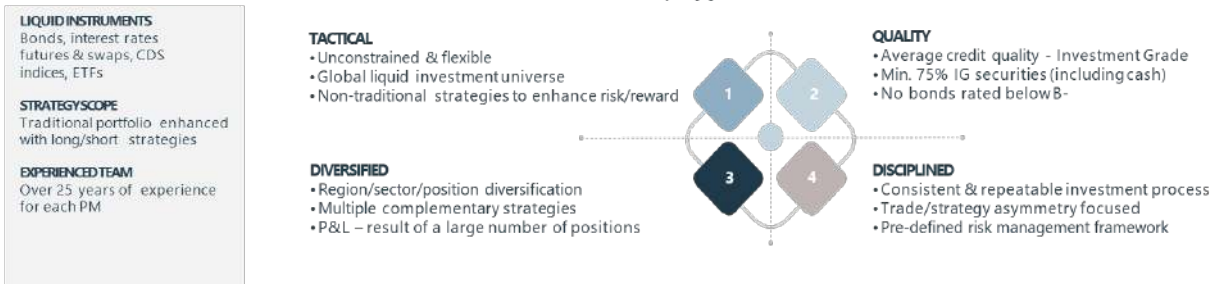


Example above: RAM LS European Equities

RAM Global Bond Total Return

Extract alpha in rates, credit and FX markets globally by maintaining a diversified and high quality portfolio

INVESTMENT PHILOSOPHY ANCHORED TO FOUR PRINCIPLES | **Opportunities assessed in a risk/reward framework**



MACRO SYSTEMATIC

Capture dispersion in global financial markets (equities, bonds, FX and commodities) by screening on a relative value basis the universe through a large number of strategies

AN INTEGRATED SYSTEMATIC & TECHNOLOGICAL FRAMEWORK | **Relative value dispersion capture**



Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	RAM Long Short European Equities
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Equity Market Neutral
Volumen aktuell	EUR 968 million AUM as of 30.09.2019
Anlageuniversum	Developed European small,mid and large caps
Währung	EUR
Region	Europe
Vehikel	Luxembourg Domiciled UCITS MF
Auflagedatum	15.12.2011
Asset Manager / Anlageberater	RAM Active Investments SA
Internet-Info zum Produkt	www.ram-ai.com

Bitte lesen Sie zur detaillierten Strategieinformation hierzu

den Beitrag von RAM Active Investments SA im Kapitel „Fachbeiträge“ dieses Kompodiums

This document has been drawn up for information purposes only. It is neither an offer nor an invitation to buy or sell the investment products mentioned herein and may not be interpreted as an investment advisory service. It is not intended to be distributed, published or used in a jurisdiction where such distribution, publication or use is forbidden, and is not intended for any person or entity to whom or to which it would be illegal to address such a document. In particular, the investment products are not offered for sale in the United States or its territories and possessions, nor to any US person (citizens or residents of the United States of America). The opinions expressed herein do not take into account each customer's individual situation, objectives or needs. Customers should form their own opinion about any security or financial instrument mentioned in this document. Prior to any transaction, customers should check whether it is suited to their personal situation, and analyse the specific risks incurred, especially financial, legal and tax risks, and consult professional advisers if necessary.

The information and analyses contained in this document are based on sources deemed to be reliable. However, RAM Active Investments S.A. cannot guarantee that said information and analyses are up-to-date, accurate or exhaustive, and accepts no liability for any loss or damage that may result from their use. All information and assessments are subject to change without notice. Subscriptions will be accepted only if they are made on the basis of the most recent prospectus and the latest annual or half-year reports for the financial product. The value of units and income thereon may rise or fall and is in no way guaranteed. The price of the financial products mentioned in this document may fluctuate and drop both suddenly and sharply, and it is even possible that all money invested may be lost. If requested, RAM Active Investments S.A. will provide customers with more detailed information on the risks attached to specific investments. Exchange rate variations may also cause the value of an investment to rise or fall. Whether real or simulated, past performance is not a reliable guide to future results. The prospectus, KIID, constitutive documents and financial reports are available free of charge from the SICAV's head office, its representative and distributor in Switzerland, RAM Active Investments SA, and the distributor in Luxembourg, RAM Active Investments SA. This document is confidential and addressed solely to its intended recipient; its reproduction and distribution are prohibited. RAM Active Investments SA is authorised and regulated in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Issued in Switzerland by RAM Active Investments S.A. which is authorised and regulated in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Issued in the European Union and the EEA by the Management Company RAM Active Investments (Europe) S.A., 51 av. John F. Kennedy L-1855 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg.

No part of this document may be copied, stored electronically or transferred in any way, whether manually or electronically, without the prior agreement of RAM Active Investments S.A.



SEAHAWK INVESTMENTS GMBH

Adresse

Strasse + Nummer	Mergenthaler Allee 73-75
Stadt / City	Eschborn
PLZ	65760
Land	Deutschland
Gründungsjahr	2018
webpage	www.seahawk-investments.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Hubertus Clausius
Titel und Funktion	Managing Director und Partner
Telefonnummer	06196 – 99942-55
E-Mail	hc@seahawk-investments.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds	UCITS-Fonds Thematischer Aktien L/S Ansatz
-----------------------	---

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Global	22.05.2019	Transport / Energie

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Die Seahawk Investments GmbH mit Hauptsitz in Eschborn wurde im Jahr 2018 als Tochtergesellschaft der Transport Capital Pte. Ltd. in Singapur gegründet. Mit insgesamt 25 hochspezialisierten Mitarbeitern ist Transport Capital eine auf die Transportindustrien fokussierte Investment- und Finanzierungsboutique, die derzeit Sachanlagen in Höhe von etwa 500 Millionen US-Dollar verwaltet. Die Seahawk Investments GmbH konzentriert sich auf das liquide Fondsanlagengeschäft und beschäftigt aktuell zwei Portfolio Manager.

Am 22. Mai 2019 hat Seahawk Investments mit dem Seahawk Equity Long / Short Fonds ihren ersten Aktien L/S Fonds im UCITS-Format aufgelegt.

Das Investment Team der Seahawk Investments (siehe Biographien unten) wird in ihren Anlageprozessen durch unabhängige Sektor-Einschätzungen der Transport Capital unterstützt.

Investment – Team

Hubertus Clausius, MBA, CFA
Portfolio Manager & Geschäftsführer

Hubertus Clausius ist seit April 2018 Portfoliomanager und geschäftsführender Gesellschafter von Seahawk Investments GmbH. Zuletzt war er für mehr als 10 Jahre als institutioneller Fondsmanager tätig. In dieser Rolle trug er Verantwortung für institutionelle Spezialfonds-Mandate mit einem Gesamtvolumen von ca. EUR 1,5 Mrd.

Im Jahr 2007 begann er als Senior Fondsmanager bei der Helaba Invest. Anfangs war er hier für reine Renten-Spezialfondsmandate sowie zwei institutionelle Publikumsfonds verantwortlich. Mit dem höchsten 5-Sterne-Rating der Fondsratingagentur Morningstar wurde der HI-Renten Euro-Fonds im Jahre 2011 ausgezeichnet.

Seit dem Jahr 2011 konzentrierte er sich auf komplexe Multi-Asset-Mandate. Diese umfassten internationale Aktien, Unternehmens- sowie Staatsanleihen. Als zuständiger Fondsmanager gelang es ihm für die ihm zugeteilten Mandate eine signifikante Outperformance gegenüber den jeweilig hinterlegten Benchmarks zu erzielen.

Von 2002 bis Ende 2005 war Hubertus als Client Relationship Manager für institutionelle Kunden bei Swiss Re Asset Management (Asecuris) tätig. Von 2006 bis 2007 arbeitete er als Assistant Portfolio Manager and Händler für Landesbank Berlin Int. in Luxemburg. Insgesamt verfügt er über mehr als 15 Jahre Erfahrung im institutionellen Asset Management.

Hubertus erhielt seinen MBA an der SDA Bocconi in Mailand. Er ist CFA Charterholder.

Thang Do, MSc
Portfoliomanager

Thang ist Junior Portfolio Manager bei Seahawk Investments GmbH. Er verfügt insgesamt über vier Jahre Berufserfahrung im Finanzdienstleistungssektor sowie in der Industrie. Im Jahr 2016 kam er als Werkstudent zur Deutschen Börse AG, wo er sich auf den ETF-Markt (Exchange-Traded-Fund) spezialisiert hat.

Thang baute Datenbank-Management-Systeme auf, um Handelsumsätze an den Börsen sowie Trading-Flows aller in Europa gelisteten ETFs zu überwachen.

Bevor er sein postgraduierten Studium in Deutschland begann, war er im Jahr 2014 als Equity Research Assistant bei LR Global Asset Management in Vietnam beschäftigt. Hier konzentrierte er sich auf die Frontier Markets. Von 2015 bis 2016 arbeitet er als Planning und Operation Specialist für Sammlung.

Thang erhielt seinen Master in Money and Finance an der Goethe Universität im Dezember 2018 und ist aktuell CFA Level III Kandidat.

Soeren Ferre

Industriesektor-Experte Aviation
Director Transport Capital (Aviation) in Singapur

Soeren Ferre ist als Managing Partner bei Transport Capital für den Aviation Bereich zuständig. Bis 2013 war Soeren als Vorstandsmitglied und Managing Director bei Capital Lease Aviation (LON: CLA), einer Aircraft-Leasing-Gesellschaft, tätig. Bis 2010 war Soeren CEO von AerCap Group Services (NYSE: AER), einer der weltweit führenden Aircraft-Leasing-Gesellschaften.

Vor seiner Ernennung als CEO hielt Soeren andere Management-Positionen bei AerCap. Hier war er als Head of Europe, Africa, Middle East and Asia Pacific (2006 – 2007), Head of Asia Pacific (2004 – 2005) und Vice President Marketing Asia Pacific (2003-2004) beschäftigt. In seiner 7-jährigen Tätigkeit wuchs AerCaps Portfolio von US\$ 2 Mrd. bis US\$ 10 Mrd.

Von 1997 bis 2003 war Soeren als Sales Director Pacific und China von 1995 – 1997 als General Manager Marketing für Airbus tätig.

Seit 2010 ist Soeren strategischer Berater des Vorstands von APFLet, einer Aircraft Finanzierungs- und Leasing-Firma. Soeren erhielt seinen Ingenieur-Abschluss an der ENAC – der French National School for Civil Aviation.

Joshua Politis, MBA
Industriesektor-Experte Energy-Offshore
Managing Partner Transport Capital (Offshore) in Singapur

Joshua ist Partner und Head of Offshore bei Transport Capital in Singapur. Er hat insgesamt 15 Jahre internationale Berufserfahrung. Diese sammelte er auf insgesamt 4 Kontinenten. Im maritimen sowie Offshore-Energy Sektor hat er seinen Track-Record aufgebaut. Hier war er in den Bereichen General Management, Commercial Management, Business Development sowie in der laufenden Betriebstätigkeit tätig.

Bevor er im Januar 2019 zu Transport Capital wechselte, war Joshua Direktor und General Manager Asia Pacific für SEACOR Marine (NYSE:SMHI). In dieser Rolle war er die Verantwortung für die laufende Betriebstätigkeit. Weiterhin war er zuständig für ca. USD 300 Mio. an durchgeführten M&A sowie Restrukturierungsdeals.

Im Laufe seiner Karriere hat er ein weites internationales Netzwerk an Industriekontakten aufgebaut. Sein Netzwerk umfasst die Bereiche Support – Vessels, Drilling, Exploration & Produktion, Kreditgeber, Investoren, Schiffsmakler sowie Werften.

Joshua hält einen Executive MBA von der Singapore Management University.

Philip Clausius
Industriesektor-Experte Shipping
CEO & Managing Partner Transport Capital in Singapur

Philip Clausius ist Gründer und Managing Partner von Transport Capital Pte. Ltd. in Singapur. Neben seiner Gesamt-Management-Verantwortung ist er verantwortlich für das Schifffahrtsgeschäft von Transport Capital. Bevor er Transport Capital gegründet hat, war er Mitbegründer und CEO von FSL Group (First Ship Lease), einer in Singapur ansässigen Schifffahrts-Leasing-Gesellschaft.

In seiner Zeit bei FSL von der Gründung in 2003 bis 2013 organisierte er den Kauf, die Finanzierung und Verwendung von maritimen Anlagen in Höhe von USD 1 Mrd.. Weiterhin war er die treibende Kraft hinter dem sehr erfolgreichen IPO im März 2007, welches Eigenkapitalmittel in Höhe von USD 330 Mio. im Rahmen eines Global Market Offerings bereitstellte. FSL wurde nachfolgend an der Börse in Singapur (»SGX Mainboard«) gelistet.

In den letzten 25 Jahren bekleidete er verschiedenste unternehmerischen Rollen in der Schifffahrt sowie im Schiffsfinanzierungsbereich. In dieser Zeit arbeitete er in Europa, den USA und seit dem Jahre 2005 in Singapur.

Er ist derzeit als Direktor und CEO der an der Nasdaq OMX gelisteten Nordic Shipholding tätig. Weiterhin ist er unabhängiger Non-Executive-Director der an der ASX in Australien gelisteten Wellard, Non-Executive Director von Bengal Tiger Line, Director des Standard Club and StandardAsia sowie Chairman des Singapore War Risks Mutual Versicherers. Er ist außerdem Mitglied des Advisory Panels der Singapore Maritime Foundation.

Philip erhielt seinen »Diplom-Betriebswirt« an der European Business School in Deutschland.

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	Seahawk Equity Long Short Fund
(Sub)-Assetklasse / Strategie	Aktien L/S – UCITS Fonds (Lux.)
Volumen aktuell	USD 2,3 Mio.
Anlageuniversum	Transport / Energie / verbundene Industrien
Währung	EUR und USD Anteilsklassen (unhedged)
Region	Globaler Ansatz
Vehikel	Publikumsfonds
Auflagedatum	22.5.19
Asset Manager / Anlageberater	Seahawk Investments GmbH
Internet-Info zum Produkt	www.seahawk-investments.com

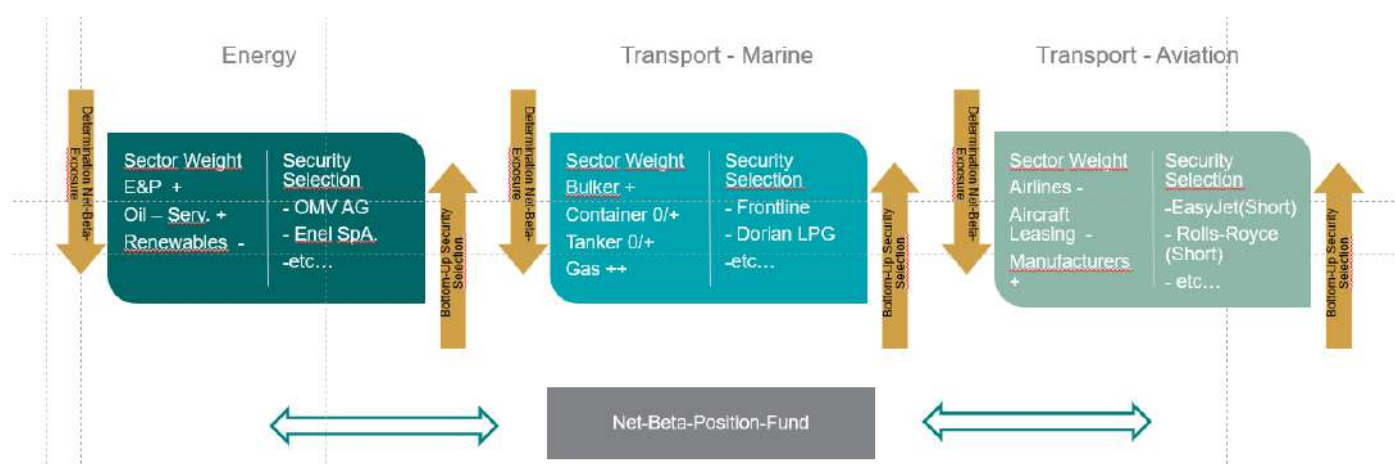
Die Anlagestrategie

Der „Seahawk Equity Long Short Fonds“ ist der einzige am deutschen Markt zugelassene thematische Aktien L/S Fonds, der sich weltweit auf die Branchen Transport und Energie konzentriert. Hinter dem Fonds steht die eigentümergeführte Investmentboutique Seahawk Investments mit ihrem Gründer und Fondsmanager Hubertus Clausius.

Der „Seahawk Equity Long Short Fund“ wurde am 22. Mai 2019 in Luxemburg aufgelegt. Das langfristige Anlageziel liegt im Erreichen attraktiver risiko-adjustierter Renditen. Der Fonds ist fokussiert auf die Sektoren „Energie“ und „Transport“ sowie damit verbundene Industrien. Die Strategie zielt auf einen langfristigen Kapitalzuwachs und unterliegt dabei einem strikten Risikomanagement-Prozess.

Das Performance-Ziel beträgt 8% p.a. nach Kosten bei einer durchschnittlichen Volatilität: ca. 10% p.a. Stand Ende Oktober lag die Wertentwicklung bei 3,24 % seit Auflage.

Anlageprozess (Top-Down / Bottom-Up)



Das Fondmanagement verfolgt eine kombinierte Top-Down / Bottom-Up-Strategie. Insgesamt wird im ersten Schritt eine Einschätzung der jeweiligen Attraktivität des Sektors vorgenommen und nachfolgend das Sektorexposure auf Portfolioebene bestimmt.

Die Strategie konzentriert sich auf die fundamentalen Treiber der Angebots- und Nachfragebilanz der Transport-Segmente Aviation, Freight Services, Tanker, Container und Dry-Bulk sowie der Energie-Segmente Versorger, Öl- und Gas-Unternehmen, Renewables und deren verbundene Industrien.

Der Fonds investiert in Aktientitel sowie besicherte und unbesicherte Anleihen auf opportunistischer Basis.

Top – Down Perspektive

Das Fondsmanagement trifft eine Einschätzung hinsichtlich der Attraktivität der Einzelsektoren sowie deren Subsegmente. Auf dieser Basis wird das Net-Exposure für den Sektor bestimmt. Bei einer negativen Einschätzung des Sektors kann ein Net-Short-Exposure für den Fonds ausgesteuert werden. Sollte die Einschätzung für den Sektor positiv sein wird ein Net-Long-Exposure entsprechend ausgesteuert

Bottom – Up Perspektive

Innerhalb eines jeden Sektors werden Einzeltitel fundamental analysiert und entsprechend gewichtet. Attraktiv gepreiste Titel werden als Long-Positionen ausgesteuert. Überbewertete Titel können als Short-Position ausgesteuert werden. Da Preis-Differenzen über längere Zeiträume anhalten können, wird die fundamentale Analyse durch die technische Wertpapieranalyse ergänzt.

Fondstruktur	
Name:	Seahawk Equity Long/Short Fund
Rechtlicher Rahmen	UCITS-V
Anlagestrategie	Long/Short Equity
Geographischer Fokus	Global
Anlageinstrumente	Aktienpositionen (Long und Short) in verschiedenen Währungen High Yield Corporate und Investment Grade Anleihen in verschiedenen Währungen Aktien und Aktien-Index-Derivate (Long und Short) Fixed Income Derivate
Vehikel	SICAV
Minimum Investment	USD 125,000.00 / EUR 100,000.00
ISIN No. (Wertpapierkennnummer)	USD-S: LU1910828851 EUR-S: LU1910828935
Kapitalverwaltungsgesellschaft	IP Concept Luxembourg (wholly owned subsidiary of DZ Privatbank)
Anlageberater/Fondsinitiator	Seahawk Investments GmbH
Verwahrstelle	DZ Privatbank S.A. Luxemburg
Wirtschaftsprüfer	Ernst & Young

Fonds-Charakteristika	
Performance-Ziel	8.0 -10% p.a. (nach Kosten)
Gross Exposure	ca. 165-225% (Max. 300%)
Netto Beta Exposure	Ca. 15-60% (Max. -15% / +85%)
Individuelles Exposure	Durchschn. Longs 3-6%, Shorts 1.5%-3.75% Max Longs 10%, Shorts 6%
Ausgabeaufschlag (Fund Seeder)	Kein
Rücknahmeabschlag (Fund Seeder)	5% innerhalb der ersten 24 Monate
Basis Fonds Administration & Management Fees (Fund Seeder)	0.40 %
Verwahrstellengebühr	0,05%
Performance Gebühr Anlage- berater (Alle Anteilsklassen)	15.0% (High Water Mark)
Tax d'abonnement (Luxemburg Fonds Steuer)	0.05%
Fonds Anteilsklassen	EUR and USD
Auflegungsdatum	22. May 2019
Liquidität	Täglich
Reporting	Monatliche Factsheets

Derzeitige Markteinschätzung

Das Portfolio weist aktuell eine Netto-Long-Position in den Bereichen „Shipping“ und „Energie“ aus und ist im Bereich „Aviation“ Netto-Short positioniert. Nach Ansicht des Fondsmanagements dürfte der Bereich „Shipping“ künftig insbesondere von den neuen Umweltstandards IMO 2020 profitieren, da noch im 4. Quartal 2019 sowie im ersten Halbjahr 2020 zunehmend Schiffe mit Entgasungsanlagen ausgerüstet werden. Hintergrund ist die ab 1. Januar für Seeschiffe geltende Reduzierung des Ausstoßes von Schwefeloxiden um 85 Prozent. Die durch die Werftaufenthalte ausgelösten Off-Hire-Perioden verknappen weiterhin das Angebot, was auch im Jahresverlauf für feste Frachtraten in den Bereichen Tanker sowie Dry-Bulk führen sollte. Im Gegensatz hierzu schätzen Clausius und sein Team die Profitabilität europäischer sowie US-amerikanischer Airlines aufgrund erheblicher Kapazitätswachse im kommenden Jahr als rückläufig ein. Die nachlassende Konjunktur diesseits und jenseits des Atlantiks sollte für keine ausreichende Entlastung auf der Nachfrageseite führen. Der Bereich der Energie- und Versorgungsunternehmen ist laut Seahawk Investments derzeit äußerst attraktiv bewertet. Im Mittel haben europäische Öl- und Gasunternehmen eine erwartete Dividenden-Rendite zwischen fünf und sieben Prozent jährlich sowie Free-Cash-Flow-Renditen von rund acht bis zehn Prozent.



UNIGESTION

Adresse

Strasse + Nummer	Avenue de Champel 8c
Stadt / City	Genf
PLZ	1206
Land	Schweiz
Gründungsjahr	1971
webpage	www.unigestion.com

Kontakte / Ansprechpartner



Geschäftsbereich	Institutionell und Retail
Vorname, Name	Dr Florian Rehm
Titel und Funktion	Leiter Institutionelle Kunden Deutschland und Österreich
Telefonnummer	+49 211 569 41 511
E-Mail	frehm@unigestion.com



Geschäftsbereich	Institutionell
Vorname, Name	Josef Zarini
Titel und Funktion	Direktor, Institutionelle Kunden, Deutschland und Österreich
Telefonnummer	+49 211 569 41 513
E-Mail	jzarini@unigestion.com

Anlagevehikel

Publikumsfonds

Auswahl der Komponenten innerhalb des Anlageuniversums nach quantitativen Kriterien, einschließlich, aber nicht beschränkt auf die Strategien "Makrodirektional", " Alternative Erträge " oder "Aktienfaktoren". Um das Risiko allgemeiner Marktentwicklungen zu reduzieren und das absolute Return to Risk-Verhältnis zu maximieren, setzt der Fonds hauptsächlich auf systematische Long-Short-Strategien.

Spezialfonds

Wir haben langjährige Erfahrung in der Zusammenarbeit mit deutschen Kunden, die eine Spezialfondsstruktur benötigen.

Unser erstes Kundenmandat nach VAG-Vorschriften erhielten wir 2002 für einen deutschen Versicherer.

Andere Vehikel

Zusätzlich zum OGAW-konformen Repräsentativfonds können wir maßgeschneiderte Fonds und Mandate auflegen, die den spezifischen Richtlinien unserer Kunden entsprechen.

Sub-Assetklassen bzw. Strategien

	Anlageregion	seit wann?	Bemerkung / Hinweis
Long / Short Aktien	Global	15.12.2014	Marktneutrale Strategien für Einzelaktien, deren Titelauswahl auf Faktoren basiert
Long / Short Fixed Income	Global	15.12.2014	Marktneutrale Strategien, die darauf abzielen, einen ex-ante Ertrag ohne Marktdirektionalität zu erwirtschaften
Marktneutral Aktien	Global	15.12.2014	
Marktneutral Fixed income	Global	15.12.2014	
Global Macro		15.12.2014	Strategien, die den Großteil ihrer Renditen durch Long- oder Short-Anlageklassen und dynamische Umschichtungen erzielen
Volatilität	Global	15.12.2014	
Währungen	Global	15.12.2014	
Trendfolger	Global	15.12.2014	
Aktienindizes Long / Short	Global	15.12.2014	
Rohstoffe Long / Short (exkl. Agrarrohstoffe)	Global	15.12.2014	

Das Unternehmen als Asset Manager im Segment liquid Alternatives

Unigestion ist ein unabhängiger, spezialisierter Vermögensverwalter, der innovative, maßgeschneiderte Lösungen für Anleger weltweit anbietet. Seit unserer Gründung im Jahr 1971 sind wir der Überzeugung treu geblieben, dass intelligente Risikobereitschaft der Schlüssel zu einer langfristig konstanten Rendite ist. Heute managen wir auf Basis dieses Investmentansatzes über EUR 20 Mrd an Kundengeldern in unseren vier Fachgebieten – Aktien, Private Equity, Liquid Alternatives und Multi-Asset.

Unsere Kunden zu helfen, erfolgreich zu investieren, ist die Basis unseres Handelns. Wir nehmen uns die Zeit, ihre Anforderungen wirklich zu verstehen und erarbeiten gemeinsam mit ihnen maßgeschneiderte Lösungen, die ihren spezifischen Bedürfnissen entsprechen. Wir verfügen über jahrzehntelange Erfahrung in der Betreuung maßgeschneiderter Mandate, die heute den Großteil unseres verwalteten Vermögens ausmachen.

Risiken zu verstehen und vorherzusehen ist unser Weg zur Outperformance. Das unterscheidet uns. Wir setzen Risiken bewusst und maßvoll ein, um eine bessere Performance für unsere Kunden zu erzielen. Das Risikomanagement ist in jeder Phase unseres Investmentprozesses integriert. Es ist Teil unserer DNA, unserer Kultur und definiert alles, was wir tun.

Unigestion mit Hauptsitz in Genf verfügt über eine globale Präsenz, die sich auf Europa, Nordamerika und Asien erstreckt. Als privates Unternehmen verfügen wir über eine Eigentümerstruktur, die unsere langfristige Stabilität gewährleistet und unsere Interessen mit denen unserer Kunden ausrichtet.

Liquid Alternatives sind der Schwerpunkt unseres anerkannten Cross Asset Solutions Teams, das 2014 gegründet wurde. Heute besteht das Team aus über 20 Anlageexperten in unseren Büros in Genf und London. Risiken zu verstehen und vorherzusehen ist unser Weg zur Outperformance. Das unterscheidet uns. Wir setzen Risiken bewusst und maßvoll ein, um eine bessere Performance für unsere Kunden zu erzielen.

Unigestion verwaltet seit 30 Jahren Hedge-Fonds-Strategien und seit 1993 Multi-Asset-Portfolios mit traditionellen und alternativen Risikoprämien, die eine lange Tradition bei der Entwicklung systematischer Strategien ergänzen.

Wir begannen 2014, die alternative Risikoprämienstrategie als Komponentenstrategie im Rahmen unseres breiteren Multi-Asset-Ansatzes anzuwenden. Später im Jahr 2016 boten wir die Strategie als eigenständiges Produkt an und verwalten nun über 240 Millionen Euro an Vermögenswerten für alternative Risikoprämienfonds und Mandate.

Die Strategie für alternative Risikoprämien hat sich weiterentwickelt, um den verschiedenen Herausforderungen der Anleger gerecht zu werden:

- ↳ Die Notwendigkeit, das Risiko-Rendite-Profil diversifizierter Portfolios zu verbessern
- ↳ Die Anforderung, die Kosten- und Liquiditätsstrukturen alternativer Portfolios zu verbessern

Während unsere Research zur systematischen Extraktion alternativer Risikoprämien im Jahr 2013 begann, erforscht, erstellt und implementiert Jérôme Teiletche, Head of Cross Asset Solutions, seit fünfzehn Jahren Replikations- und alternative Risikoprämienstrategien für Hedgefonds. Heute verwalten wir rund 1 Milliarde Euro an liquiden Alternativstrategien.

(Quelle: Unigestion, Stand 31. August 2019)

Produktvorstellung

Name / Bezeichnung	<p>Uni-Global – Alternative Risk Premia</p> <p>Ziel unserer Strategie Alternative Risk Premia ist es, konstante, risikoadjustierte Renditen mit begrenzter Sensitivität auf die globalen Marktbedingungen zu erzielen und insbesondere das Kapital bei Marktrückgängen über einen Anlagehorizont von 3 bis 5 Jahren zu schützen.</p> <p>Unsere Strategie basiert auf drei Säulen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alternative Risk Premia: Auswahl und Gestaltung • Erweiterte Allokation: Strategisch and Dynamisch • Modernste risikobasierte Portfoliokonstruktion
(Sub)-Assetklasse / Strategie	<p>Der Publikumsfonds verfügt über eine fast dreijährige Live-Bilanz (Start am 13.12.2016). Wir haben allerdings fast fünf Jahre Erfahrung mit Investments in diese Strategie (seit der Auflegung unseres Flaggschiffs Muti-Asset Fonds im Dezember 2014).</p> <p>Long-/Short-Aktien, Long-/Short-Anleihen, marktneutrale Aktien, marktneutrale Anleihen; Global Macro, Relative Value (Arbitrage), Volatilität, Währungen, Trend-Following, Long-/Short Aktienindizes, Long-/Short Rohstoffe</p>
Volumen aktuell	EUR 299 Mio. zum 31.08.2019
Anlageuniversum	Global
Währung	USD/EUR/CHF/GBP
Region	Global
Vehikel	OGAW-Fonds
Auflagedatum	13.12.2016
Asset Manager / Anlageberater	Unigestion
Internet-Info zum Produkt	https://www.unigestion.com/funds/

Unsere Alternative Risk Premia-Strategie ist über unseren Flaggschiffonds, den Uni-Global Alternative Risk Premia Fund, einen in Luxemburg ansässigen SICAV mit OGAW-Status, verfügbar.

Der Fonds wurde 2019 von TELOS mit einem AAA-Rating bewertet und entspricht damit den höchsten Qualitätsstandards. Das Rating ist ein Beweis für die Stärke unseres risikobasierten Investmentansatzes und unserer Erfahrung im Bereich der alternativen Risikoprämien.

Weitere Details zur Anlagephilosophie und zum Prozess des Fonds finden Sie im ersten Teil dieses Kompodiums enthaltenen Fachbeitrag.

Wir verwalten auch eine Reihe von segregierten Mandaten in dieser Strategie für institutionelle Großanleger, die es uns ermöglichen, die spezifischen Anforderungen der Kunden zu berücksichtigen.

Ziel der Strategie ist es, eine konstant hohe risikoadjustierte Rendite zu erzielen, die nur geringfügig von den globalen Marktbedingungen und insbesondere von den Aktienmärkten abhängig ist.

Unsere Kernüberzeugungen zur Erreichung eines solchen Ziels sind die folgenden:

1. Selektiv sein: Auswahl und Gestaltung alternativer Risikoprämien

Wir setzen auf Diversifizierung, investieren aber nur in alternative Risikoprämien, die:

- ↳ nachweislich positive langfristige Renditen erzielen

- ↳ wirtschaftlich sinnvoll sind
- ↳ effizient umgesetzt werden können

Wir wählen die zugrundeliegenden alternativen Risikoprämien, in die wir investieren möchten, basierend auf externer akademischer Forschung und unseren eigenen Kenntnissen und Erfahrungen.

2. Berücksichtigung der Sensitivität auf Konjunktur- und Marktphasen: erweiterte Allokation

Obwohl langfristig unkorreliert, sind alternative Risikoprämienrenditen wirtschaftlich sensibel. Dies ist bei der Konstruktion des Portfolios und der Allokation auf die Risikoprämien zu berücksichtigen. Wir verwenden alternative Risikoprämien, um ein ausgewogenes Verhältnis zwischen den makroökonomischen Phasen zu schaffen. Dann passen wir uns der Makro-Risikodynamik und dem Carry an, d.h. der erwarteten Rendite einer Anlage, sofern sich die Marktbedingungen nicht ändern, unter Beachtung von Richtlinien

3. Verwendung geeigneter Risikomaße: fortschrittliche risikobasierte Portfoliokonstruktionen

Alternative Risikoprämien bergen spezifische Risiken, die für Long-Short-Strategien typisch sind. Unsere eigenen Risikomodelle gehen über die Volatilität hinaus und berücksichtigen Asymmetrie-, Tail- und Illiquiditätsrisiken.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage und ihre Erträge ändern sich häufig und können fallen oder steigen. Es gibt keine Garantie, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Dieses Dokument wurde lediglich zu Informationszwecken erstellt. Seine Verteilung, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe an Dritte durch den Empfänger ist untersagt. Es ist nicht dazu erstellt oder bestimmt, von einer natürlichen oder juristischen Person verbreitet oder verwendet zu werden, die Bürger oder Einwohner eines Ortes, eines Staates, eines Landes oder einer Gerichtsbarkeit ist, in denen eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung gegen geltende Gesetze oder Vorschriften verstößt. Dieses Dokument stellt eine Werbung für die Investmentphilosophie und die Dienstleistungen von Unigestion dar und bezieht sich ausschließlich auf den Gegenstand dieser Präsentation. Es stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung dar. Dieses Dokument stellt keinerlei Angebot, Aufforderung oder Vorschlag der Eignung zur Zeichnung in den von ihm genannten Anlageinstrumenten dar. Ein Verkaufsangebot oder die Anforderung eines Kaufangebots dürfen nur über formelle Angebotsdokumente erfolgen, die u.a. ein vertrauliches Angebotsmemorandum, einen Kommanditgesellschaftsvertrag (falls zutreffend), einen Anlageverwaltungsvertrag (falls zutreffend), einen Betriebsvertrag (falls zutreffend) und zugehörige Zeichnungsdokumente (falls zutreffend) umfassen. Vor jeder Anlageentscheidung wenden Sie sich bitte an Ihren professionellen Finanzberater. Nach Möglichkeit legen wir die hierfür relevanten Risiken in diesem Dokument offen, die auf den entsprechenden Seiten zur Kenntnis zu nehmen sind. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Überzeugungen stellen keine vollständige Beschreibung der betreffenden Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen dar. Verweise auf bestimmte Wertpapiere sind nicht als Empfehlung zu deren Kauf oder Verkauf aufzufassen. Anleger müssen ihre eigene Risikoanalyse (unter Berücksichtigung rechtlicher, steuerlicher und anderer Konsequenzen) zu einer Anlage durchführen und sollten unabhängigen, professionellen Rat einholen. Einige der Anlagestrategien, die hierin beschrieben sind oder auf die verwiesen wird, gelten als hochriskante und nicht leicht realisierbare Anlagen, die wesentlichen und plötzlichen Verlusten unterworfen sein können, einschließlich eines kompletten Verlusts des Anlagewerts. Diese Strategien eignen sich nicht für alle Arten von Anlegern. Sofern vorliegendes Dokument Aussagen über die Zukunft enthält, handelt es sich um zukunftsgerichtete Informationen, die mehreren Risiken und Unwägbarkeiten unterliegen, einschließlich der Auswirkungen von Konkurrenzprodukten, Marktakzeptanz- und sonstiger Risiken, wobei diese Aufzählung keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Die tatsächlichen Ergebnisse könnten erheblich von den Ergebnissen in den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen.

Zukunftsgerichtete Aussagen sind deshalb nicht als Garantie für künftige Renditen zu verstehen. Anvisierte Renditen spiegeln subjektive Annahmen von Unigestion basierend auf einer Vielzahl von Faktoren wider, darunter interne Modelle, Anlagestrategie, bisherige Performance ähnlicher Produkte (falls vorhanden), Volatilitätsmaßnahmen, Risikotoleranz und Marktbedingungen. Anvisierte Renditen sollen nicht die tatsächliche Performance darstellen und sollten nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Performance betrachtet werden. Die Daten und grafischen Informationen in diesem Dokument dienen ausschließlich Hinweiszwecken und stammen unter Umständen aus externen Quellen. Unigestion ergreift alle angemessenen Maßnahmen, um die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen zu überprüfen, übernimmt diesbezüglich jedoch keine Gewähr. Folglich übernimmt Unigestion diesbezüglich weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Gewährleistung oder Garantie, so dass jedwede Haftung hierfür ausgeschlossen ist. Alle an dieser Stelle zur Verfügung gestellten Informationen können ohne Vorankündigung geändert werden. Sie sind nur zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung aktuell, unabhängig davon, wann der Empfänger sie zur Kenntnis nimmt. Veränderungen der Wechselkurse können dazu führen, dass der Wert der Anlagen steigt oder sinkt. Eine Investition bei Unigestion birgt Risiken wie alle anderen Investitionen, einschließlich des Totalverlustes für den Investor.

Es wurde kein Wertpapierprospekt bei einer kanadischen Wertpapieraufsichtsbehörde eingereicht, um die Voraussetzungen für den Vertrieb von Anteilen an diesen Fonds zu erfüllen, und keine dieser Behörden hat sich zu diesen Wertpapieren geäußert. Dementsprechend dürfen die Fondsanteile in Kanada nur zulässigen Kunden, die von der wertpapierrechtlichen Prospektspflicht befreit sind, angeboten oder an diese vertrieben werden, wenn ein solches Angebot oder ein solcher Vertrieb ansonsten gesetzlich verboten ist. Alle Anleger müssen sich das zugehörige Angebotsmemorandum, das zusätzliche Informationen zur Beurteilung einer Anlage und wichtige Angaben über die Risiken, Kosten und Gebühren enthält, beschaffen und sorgfältig durchlesen.

Uni-Global –Alternative Risk Premia ist ein Teilfonds der Luxemburger Uni GlobalSICAV, die der Richtlinie OGAW IV, Teil I entspricht. Dieser Teilfonds ist derzeit in Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Norwegen, Spanien, Großbritannien, Schweden und der Schweiz zum Vertrieb zugelassen. In Italien kann der Teilfonds nur an qualifizierte Anleger im Sinne von Paragraph 100 D. Leg. 58/1998 vertrieben werden. In Ländern, in denen das Angebot oder der Vertrieb des Teilfonds gesetzlich verboten ist, dürfen seine Anteile weder angeboten noch vertrieben werden. Investoren müssen sich den Verkaufsprospekt, der zusätzliche Informationen zur Beurteilung einer Anlage und wichtige Angaben über die Risiken, Kosten und Gebühren enthält, beschaffen und ihn sorgfältig durchlesen. Sofern nichts anderes angegeben ist, wird die Performance in USD nach Abzug der Gebühren ausgewiesen und berücksichtigt weder Provisionen noch Gebühren, die zum Zeitpunkt der Zeichnung oder der Rücknahme von Anteilen berechnet werden.


AAA-
06/2019

Uni-Global

Alternative Risk Premia

Produktprofil

Name des Fonds	Uni-Global - Alternative Risk Premia
ISIN	LU1442537525 (USD); (EUR hedged Tranche LU1516025415): Die Details weiterer Anteilsklassen werden auf https://www.unigestion.com/funds/ dargestellt. Diese Anteilsklassen unterscheiden sich in Bezug auf Gebührenstruktur, Währung, Mindestzeichnungsvolumen und Ausschüttung/Thesaurierung. Beispielsweise steht institutionellen Investoren auf Anfrage eine weitere Anteilsklasse ab einem Volumen von EUR 10m zur Verfügung.
Anlageuniversum	liquide Anlagen wie Aktien, Anleihen, Währungen, ETCs, u.a. - global
Benchmark	-
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	13/12/16
Fondsvolumen (alle Anteilsklassen)	EUR 1234 m
Management Fee	0.75% p.a.
TER	1.04%
Fondsmanager	Jerome Teiletche, Olivier Blin, Joan Lee
Gesellschaft	Unigestion SA
Internet	www.unigestion.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	Mittel (3-5- Jahre)
Risikoklasse	SSRI 5
Renditeerwartung	7% p.a. + Geldmarkt über 3-5- Jahre
Verlusttoleranz	angestrebte max. Vola: 8%

TELOS-Kommentar

Der Uni-Global Alternative Risk Premia ist ein aktiver global über ein breites Spektrum an Anlageklassen investierender alternativer Multi-Strategy Fonds mit täglicher Liquidität. Er fungiert als liquide Alternative mit geringer Korrelation zu klassischen Anlagen, wie Aktien oder Anleihen. Er zielt auf die Generierung einer hohen risikobereinigten Rendite (~ 7% p.a. + Geldmarkt (brutto)) über 3-5- Jahre bei einer angestrebten Volatilität von unter 8%. Hierzu wird unter Nutzung vielfältiger Anlageklassen auf die Fruchtbarmachung alternativer Risikoprämien, wie Makro-direktionale-, Alternativeinkommens- und Aktienfaktorprämien abzielt. Proprietäre Risikomodelle finden hier ihren Einsatz, um ein möglichst breites (Stichwort: Diversifikation) Spektrum von Risikodimensionen abzudecken. Die Betrachtung der Risikoebene ist ein zentral wichtiger Aspekt des Fonds. Insbesondere soll in Abschwungmärkten Kapitalerhalt gesichert werden, allgemein in Markttrends Exposure reduziert werden können und ein attraktives Verhältnis von Absolut Return/Risiko gesichert sein, wobei hauptsächlich auf systematische Long/Short-Strategien gesetzt wird. Der Fonds ist nicht benchmarkorientiert.

Für den Fonds wird auf das inhouse-Wissen beim Management (alternativer) Risikoprämien insbesondere durch Nutzung langjähriger Expertise des Hauses in Hedge-Funds- und allgemein systematischen Strategien zugegriffen. Dieses Know-how hat auch in zahlreichen zum Einsatz kommenden (proprietären) Management-, Construction- und Risk-Tools Eingang gefunden.

Der auf alternative Risikoprämien abzielende Fonds soll als Alternative zu insbesondere Aktien- und Bond-Anlagen verstanden werden und dabei im Vergleich zu Hedge-Fonds Vorteile bei Kosten, Liquidität und besonders Transparenz erzielen. Die Philosophie des Fonds kann in drei Grundideen gefasst werden. 1. Bei der Diversifikation in alternative Risikoprämien (ARP) sollen ein

durchschnittlich positiver Ertrag, ökonomische Nachvollziehbarkeit und effiziente Implementierungsmöglichkeiten vorliegen. 2. Es muss dabei das jeweils gültige ökonomische und marktgegebene Umfeld (Regime) ins Kalkül gezogen werden. Und 3. soll eine sinnhaft abgestimmte Risikobetrachtung angewendet werden, die den Spezifika der angewendeten Long/Short-Strategien gerecht wird. Eine bloße Volatilitätsorientierung greift dabei zu kurz. VaR-Variationen oder auch Draw-down-Risiko u.a. haben eine Risikobegrenzungs- aber auch allgemein Steuerungsfunktion zu übernehmen. Nicht nur auf der Risikoebene, sondern über den gesamten Prozess des Portfoliomanagements i.w.S. findet sich ein intensiver Einsatz von Derivaten (Futures, FRAs, CDS), der neben den Hauptzielen auf Ertrags- und Risikoebene auch den Kriterien Kosteneffizienz und Liquiditätssicherheit gerecht wird. Der Derivateinsatz setzt an den Assetklassen Aktien, Bonds (insbesondere Govies und Corporates, aber auch breiter zu verstehen (FRNs, Inflation Linker, etc.)), Geldmarkt und Währungen an. Je nach ARP-Kategorie (Makro-direktional, Alternativeinkommen oder Aktienfaktoren) und dort vollzogenem Zugriff auf die verschiedenen Risikoprämienstrategien (s. hierzu näher im Bereich „Investmentprozess“) wird das Derivateuniversum differenziert eingesetzt. Das im Fonds umgesetzte Multi-Strategy-Portfolio soll so langfristig ein Aktienbeta von ~0 aufweisen. Die angestrebte weitestgehende Unkorreliertheit zu Aktien bzw. Bondinvestments wird auch durch Eingriffsvorgaben bei +/- 0.15 Beta-Aktien (MSCI World) und +/- 0.6 Beta-Bonds (Barclays Global Aggregate 7-10) im Konstruktionsprozess gesichert.

Der Fonds will als „Allwetter“-Investment verstanden werden. Die Zusammensetzung orientiert sich hierzu eng an einem täglich erarbeiteten Modellportfolio, das entsprechend der zum Zuge kommenden Makroorientierung strategisch zu 70-100%-Risk-Budget diversifiziert auf die vier



AAA-
06/2019

Uni-Global

Alternative Risk Premia

Regime „stetiges Wachstum“ (Aufschwung), Rezession, Inflationsschocks und „gestresste Märkte“ ausgerichtet ist. Bis zu 30%-Risk-Budget wird dynamisch nach Vorgabe der Ergebnisse aus einem breiten Indikatorengerüst (sogenannte Nowcasters) verteilt, das ebenfalls schwerpunktmäßig makroökonomisch ausgerichtet ist, aber auch zur „Stresskontrolle“ z.B. das Stressrisiko über den VIX (implied Vola) heranzieht und eine breite Spreadanalyse durchführt. Diese Kombination von längerfristig (auf ~3-5 Jahre) ausgerichteter strategischen und kürzer orientierter (~6-36 Monate) dynamischen Investitionskomponente ist Kernelement des Ansatzes. Die immanente Makroorientierung bei der Anlageentscheidung folgt aus dem erkannten und zu berücksichtigendem variierendem Verhalten der Risikoprämien bei unterschiedlichen Zyklusphasen.

Für den Fonds wird durchgehend auf eine systematische Vorgehensweise gesetzt, was aber nicht mit „Algorithmen-ähnlichen“ Steuerungsmethoden verwechselt werden darf, welche explizit nicht Einsatzmittel für den Fonds sind.

Alle Abläufe, auch explizit jene auf Researchebene, sind klar strukturiert und definiert. Über verschiedene Komitees (Alternative Investment Committee, Research Committee oder das Unigestion University (U2) Committee) erfolgen teamorientierte Performance- und Risi-

kokontrollen und diesbezügliche ständige Optimierungsbestrebungen, Analyse- und Kontrollfunktionen hinsichtlich der eingesetzten quantitativen Researchmethoden und akademischer Wissensaustausch und -erweiterung. Weitere wöchentliche oder monatliche feste Treffen der relevanten Einheiten, wie beim wöchentlichen Cross Asset Solutions Systematic Strategies Projects Meeting, dem Risk Meeting und dem Risk and Portfolio Construction Meeting, sichern die Steuerung und Qualitätskontrolle auf Risikoebene (z.B. zur Einhaltung der VaR-Ziele), den erweiterten Austausch von Marktbetrachtungen und die stetigen Qualitätsverbesserung bei den Abläufen. Die für die Umsetzung der systematischen Vorgehensweise notwendigen detaillierten Researchaufbereitungen aber auch die für die Erfolgskontrollen (Ertrags- und Risikokomponentenbetrachtung) notwendige Aufbereitung der jeweiligen Analyseergebnisse erfolgen auffallend stringent und detailliert und sind nicht unwesentliche Elemente der Qualitätssicherung der für den Fonds zum Einsatz kommenden Ablaufprozesse.

Der Fonds *Uni-Global Alternative Risk Premia* erhält insbesondere wegen der auf allen Ebenen zu beobachtenden sinnhaft, zielführend und qualitätssichernd aufgebauten und umgesetzten Research-, Portfoliomanagement- und -konstruktionsabläufe die Bewertung **AAA-**.

Lesen Sie den vollständigen Rating-Report auf www.telos-rating.de (unter „Rating“/Absolute Return - Liquide Alternative Fonds) oder klicken Sie direkt [hier](#).

Disclaimer

Diese Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger und Finanzberater und nicht an Privatkunden. Sie sind nicht zur Weitergabe an Dritte bestimmt.

Alle Rechte vorbehalten. Dieses Kompendium beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Die in diesem Kompendium dargestellten Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.



IMI – Investment-Manager.Info

Das online Informationsportal für institutionelle Investoren

Sie suchen Informationen über **Asset Manager**, **Master-** und **Service-KVGen** oder **Verwahrstellen**?

Dann besuchen Sie unser online Informationsportal

www.investment-manager.info



Asset Manager



Master- und Service-KVGen



Verwahrstellen



Fundamental getrieben Systematisch angewendet

Innovation und Forschung sind unser Antrieb. Wir analysieren mit modernsten Technologien traditionelle und alternative Daten und lokalisieren Marktineffizienzen, um für Investoren ein langfristiges Alpha zu generieren.

Ihr systematischer Investmentpartner

ram-ai.com

RAM Active Investments SA ist ein Vermögensverwalter, der in der Schweiz von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht («FINMA») zugelassen und reguliert ist. RAM Active Investments (Europe) S.A., 51 av. J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg (Großherzogtum Luxemburg) ist eine Verwaltungsgesellschaft, die von der Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») zugelassen und reguliert wird.

ram
ACTIVE INVESTMENTS