

institutional-investment.de vom 10.12.2018

[http://www.institutional-investment.de/index.php?id=360&tx\\_ttnews%5Btt\\_news%5D=4015&cHash=646391ac6d52ea745fbafb9fe7a28054](http://www.institutional-investment.de/index.php?id=360&tx_ttnews%5Btt_news%5D=4015&cHash=646391ac6d52ea745fbafb9fe7a28054)

## „Wir wollen intelligentes Faktor Investing im Bondbereich etablieren“

( Interview – Mag. Markus Ploner, Spängler IQAM Invest, 10.12.18)

***Faktor Investing ist bei institutionellen Anlegern nach wie vor in aller Munde. Zunehmend zielen Strategien vom bisherigen Schwerpunkt im Equity-Bereich auch in andere Märkte wie Fixed Income oder Rohstoffe. IPE Institutional Investment-Chefredakteur Frank Schnattinger sprach mit Mag. Markus Ploner, MBA, Geschäftsführer der Spängler IQAM Invest, über die Vorgehensweise von Spängler IQAM Invest im Bereich Faktor Investing und die Vorteile Faktor-basierter Investmentansätze in Emerging Markets Anleihen.***

**IPE Institutional Investment:** Herr Mag. Ploner, wie würden Sie Ihre Faktor Investing Strategie in wenigen Worten umschreiben?

**Ploner:** Wir wollen durch unsere Strategie ein maßgeschneidertes und diversifiziertes Portfolio anbieten, dass aufgrund der quantitativen Herangehensweise immun gegen emotionale Fallen ist. Dies erreichen wir durch die Kombination einer aktiven Strategie, die ganz bewusst von kapitalgewichteten Indizes abweicht, faktorbasiert ist und vor allem auch Risiko-kontrolliert eingesetzt wird. Gerade im Bondbereich sehen wir hier noch viel Optimierungspotenzial im Markt, wir wollen hier intelligentes Faktor Investing etablieren.



Mag. Markus Ploner

**IPE Institutional Investment:** Wir sprechen ja – egal in welcher Assetklasse – geradezu von einem „Faktor Zoo“. Wie machen Sie die „richtigen“ Faktoren in Ihren Modellen fest?

**Ploner:** Entscheidend für uns ist die Praxistauglichkeit, also der reale ökonomische Hintergrund. Wir haben hier letztlich vier Gruppen definieren können: Value, Quality, Sentiment und Macro. Diese sind für uns so etwas wie die Nährstoffe, die für den Veranlagungserfolg letztlich entscheidend sind. Sie können sich das etwa wie die Nährstoffe im menschlichen Körper vorstellen, sie liefern dem Portfolio letztlich die Energie – also Outperformance.

**IPE Institutional Investment:** Lassen Sie mich bei Ihrer Analogie bleiben. Das heißt, je nach Investor und Risikoprofil auch eine unterschiedliche Faktorkombination?

**Ploner:** Ganz richtig, der Fondsmanager übernimmt sozusagen die Rolle des Ernährungscoaches und stimmt das Portfolio auf den Anlagehorizont sowie die Verbindlichkeiten des Investors auf der einen Seite sowie das Marktumfeld auf der anderen Seite ab.

**IPE Institutional Investment:** Die Faktoren Value, Quality und Sentiment leuchten ein. Was verbirgt sich genau hinter dem Faktor Macro?

**Ploner:** Wir verstehen darunter die makroökonomischen Daten wie BIP-Wachstum, Inflation sowie auch die Wechselkursentwicklungen. Dies ist für uns insbesondere für die dynamische Steuerung der Asset Allocation sehr wichtig.

**IPE Institutional Investment:** Sie sind nun seit einigen Jahren mit einem Faktor Investing Modell bei Emerging Markets Anleihen in Lokalwährung aktiv. Wie kam es dazu?

**Ploner:** Wir haben festgestellt, dass gerade in Emerging Markets fundamentale Manager zu 90% die Benchmark nicht schlagen können, gerade hier ist der emotionale Einfluss sehr hoch. So haben wir zunächst untersucht, ob es klare Erklärungsvariablen gibt, welche die Performance in EMD beeinflussen und konnten letztlich gemeinsam mit unserer wissenschaftlichen Leitung drei stabile Treiber identifizieren: das Zinsdifferential, den realen Wechselkurs sowie die Entwicklung bei Credit Default Swaps.

**IPE Institutional Investment:** Wie ist der detaillierte ökonomische Hintergrund?

**Ploner:** Das Zinsdifferential wird meist nicht zur Gänze durch eine Währungsabwertung ausgeglichen. Beim Wechselkurs signalisieren niedrige reale Wechselkurse Aufwertungspotenzial. Ferner spiegelt sich die Risikoeinschätzung der Marktteilnehmer sehr rasch in veränderten CDS-Spreads wieder, ein sehr guter Indikator für unser Modell.

**IPE Institutional Investment:** Wie lassen sich die gewichteten Faktoren dann aber in Über- bzw. Untergewichtungen auf Länderebene übersetzen?

**Ploner:** Wir gehen hier vom Ausgangsgewicht eines Landes aus und verwenden die optimierten Faktorgewichte für die genannten drei Einflussfaktoren, sprich das standardisierte Zinsdifferential, den standardisierten realen Wechselkurs sowie den standardisierten CDS eines Landes. So kommen wir am Ende der Rechnung auf das optimierte Gewicht eines Landes.

**IPE Institutional Investment:** Wie oft werden diese Gewichte angepasst?

**Ploner:** Wir handeln hier auf einer monatlichen Basis. Die Erfahrung hat uns gezeigt, dass dies unter Berücksichtigung der Handelskosten und auch Ländereinschränkungen zum bestmöglichen Ergebnis führt.

**IPE Institutional Investment:** Wie hat die Strategie in der Vergangenheit performt?

**Ploner:** Unser auf Basis dieser Strategie gemanagte IQAM Bond LC Emerging Markets konnte seit der Auflegung im Juli 2014 die Benchmark um 43 Basispunkte pro Jahr outperformen. Trotz der zuletzt schwierigen Phase bei Emerging Market Debt können wir eine Rendite von 0,89% p.a. ausweisen.

**IPE Institutional Investment:** Wie sehen die Kennzahlen des Fonds derzeit aus?

**Ploner:** Wir liegen beim durchschnittlichen Kupon im Portfolio derzeit bei 6,74%, bei der Rendite bei 8,62%. Das Durchschnittsrating liegt bei BBB+. In Kombination mit der deutlichen Abwertung vieler Emerging Markets-Währungen aufgrund der Zinsschritte der US-Fed sehen wir aktuell ein sehr großes Potenzial in der Assetklasse.

**IPE Institutional Investment:** Können Sie zum Abschluss noch etwas zu den Über- bzw. Untergewichtungen auf Länderebene sagen?

**Ploner:** Das Modell gewichtet aktuell insbesondere die Türkische Lira sowie den Phillipinischen Peso mit rund 10% bzw. 7,5% gegenüber der Benchmark stark über. Auf der anderen Seite sind die Indonesische Rupiah sowie der Südafrikanische Rand mit rund 6,7% beide recht deutlich untergewichtet. Diese Gewichtungen werden vom Modell wie schon beschrieben sehr dynamisch gesteuert. So sind wir beispielsweise bei der Türkischen Lira derzeit nahe der maximal zulässigen Übergewichtung von 10%, waren in der Vergangenheit aber auch schon nahe der Nulllinie und damit deutlich unter der Gewichtung in der Benchmark von rund 5%.

**IPE Institutional Investment:** Herr Mag. Ploner, besten Dank für diese Einblicke!