



IMI „Portfolio Manager’s Corner“

Systematisches Multi Asset by
Quoniam – ein Interview mit
Dr. Markus Ebner



TELOS GmbH



Dr. Markus Ebner leitet seit 2005 das Team Multi-Asset von Quoniam. Das Team konzipiert und betreut individuelle Anlagelösungen für institutionelle Investoren, vom klassischen Balanced-Mandat über Wertsicherungsmandate bis hin zu maßgeschneiderten Anlagen gemäß Solvency II. Zudem managen er und seine Mitarbeiter einen Publikumsfonds der Assetklasse Global Risk Premia. Vor seiner Zeit bei Quoniam arbeitete Markus Ebner als quantitativer Consultant bei Deka Investment im

Aktienbereich. Das Studium der Volkswirtschaftslehre absolvierte er in Heidelberg, die Promotion an der Ludwig-Maximilians-Universität in München, Thema seiner Dissertation: Time Varying Factor Models for Equity Portfolio Management.

TELOS: Herr Dr. Ebner, sowohl in Ihrer Doktorarbeit als auch in Ihrer ersten beruflichen Station ging es um Aktien. Was hat Sie bewogen, ins Portfolio Management Multi-Asset zu wechseln, und warum gerade für einen quantitativ ausgerichteten Asset Manager?

Dr. Markus Ebner: Bereits während meines Studiums hat mich die mathematische Betrachtung von Kapitalmärkten fasziniert. Durch den Berufseinstieg als quantitativer Analyst hat sich das weiter verstärkt, sodass der Wechsel zu Quoniam Asset Management für mich ein logischer Schritt war. Die Verarbeitung einer immer größer werdenden Menge an verfügbaren Informationen kann meines Erachtens nur mit quantitativen Methoden sinnvoll erfolgen.

Der Bereich Multi-Asset hat dabei aus meiner Sicht seinen ganz besonderen Reiz, weil er so heterogen ist. Dies gilt insbesondere für die Ausgestaltung von Strategien. Denken Sie beispielsweise an Wertsicherungskonzepte, Optionsstrategien oder Risikoprämien. Alles Konzepte aus dem Bereich Multi-Asset, jedoch komplett unterschiedlich, und alle drei bedienen unterschiedliche Bedürfnisse von Investoren. Darüber hinaus sind auch die von uns verwendeten Finanzinstrumente sehr heterogen, z.B. Futures, Optionen oder Währungen. Durch deren Kombination kann man unterschiedlichste Auszahlungsprofile generieren. Das wäre mit dem Einsatz von Instrumenten aus einer einzelnen Assetklasse wie Aktien oder Renten nicht möglich.

TELOS: Stellen Sie uns bitte die Quoniam vor. Was unterscheidet sie von anderen Häusern?

Dr. Markus Ebner: Quoniam wurde 1999 von drei Wirtschaftsingenieuren gegründet, die sich an der Uni Karlsruhe kennengelernt hatten. Sie wollten im Asset Management arbeiten, aber nicht wie traditionelle Analysten oder Fondsmanager. Es ging ihnen um die Verbindung von Wissenschaft und Technologie und darum, institutionellen Anlegern einen diversifizierenden Anlagestil zu bieten.

Quoniam ist datengetrieben: Wir analysieren fortlaufend und systematisch sämtliche relevanten Unternehmensdaten und übertragen sie dann in Investmentmodelle. Das geht nur mit intensivem Research und einer leistungsstarken IT. Daher ist es gut, dass wir Teil der Union Investment Gruppe sind. Damit haben wir einen starken Partner im Hintergrund, agieren aber unabhängig und – da wir ausschließlich Asset Management betreiben – auch frei von Interessen Dritter. Das Konzept, diese Mischung aus Innovationsgeist, Fokussierung auf institutionelle Investoren und inhabergeführtem Management, ist aufgegangen. Mittlerweile beschäftigen wir 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an den Standorten Frankfurt und London.

TELOS: Wie schaffen Sie es, in einem Umfeld niedriger bis negativer Zinsen positive Erträge für Multi-Asset-Investoren zu erwirtschaften? Und wie erreichen Sie es, dass Sicherheit und Liquidität nicht zu kurz kommen?

Dr. Markus Ebner: Ich beginne mit dem Thema Liquidität. In allen Multi-Asset-Strategien von Quoniam verwenden wir liquide Standardinstrumente. Thema Sicherheit: Wir setzen grundsätzlich auf eine Vielzahl an Ertragsquellen, möglichst mit geringer Korrelation. In unserer Global Risk Premia-Strategie sind das 15 Risikoprämien aus den Assetklassen Aktien, Anleihen, Währungen und Optionen. In der TAA Balanced-Strategie steuern wir die Aktien- und Rentenquote nach einem quantitativen, fundamental orientierten Bewertungsmodell. Darin fließen Faktoren ein, die langfristig stabile ökonomische Zusammenhänge abbilden und deren Prognosekraft historisch nachweisbar ist. Bei unserer MinRisk-Protect-Strategie steht die Wertsicherung im Vordergrund. Mithilfe der Value-at-Risk-Methode schichtet die Strategie risikobehaftete in weniger risikobehaftete Anlagen um.

Zudem analysieren wir das gesamte Investmentuniversum; somit sind alle Portfolios hoch diversifiziert. Das bedeutet weniger Risiko und mehr Ertragschancen.

Stichwort Ertrag bzw. Rentabilität: Da kommt wieder die Vielzahl an Ertragsquellen ins Spiel bzw. Multifaktor-Investing. Wir möchten nicht nur Verhaltensineffizienzen an den Märkten ausnutzen, sondern durch Faktor-Investing Risikoprämien vereinnahmen, die fundamentaler ausgerichtete Strategien nicht erfassen. Wir kombinieren Faktoren wie Value, Quality und Momentum bei Aktien sowie Value, Momentum und Carry bei Anleihen. Hat ein Faktor eine Schwächephase, liefern die anderen immer noch Rendite. Und schließlich sind wir im Liquiditätsmanagement sehr kostengünstig unterwegs. Wir berechnen die Handelbarkeit jedes Titels in Echtzeit und haben ein eigenes Trading-Team mit viel Erfahrung und Zugang zu allen wichtigen Liquiditätsquellen.

TELOS: Haben Sie ein Beispiel für ein aktuelles Projekt, das Ihnen weitere Ertragsquellen erschließt?

Dr. Markus Ebner: Ich habe schon erwähnt, dass wir datengetrieben sind. Wir forschen bereits seit längerem daran, welche Daten außer finanziellen Kennzahlen man für die Zwecke des Portfolio Managements nutzen kann. Zudem muss man heute noch ganz andere Datenquellen in Betracht ziehen als diejenigen, die Informationsdienste wie z.B. *Bloomberg* liefern. Wir berücksichtigen zunehmend sog. unstrukturierte Daten, etwa aus sozialen Medien. Dafür nutzen wir Machine Learning und Verfahren zur Textanalyse. Konkret arbeiten wir daran, die unstrukturierten Daten in strukturierte Daten zu transformieren – natürlich immer mit der Absicht, Informationen zu erhalten, die noch nicht in den Kursen eingepreist sind.

Wir haben eine eigene Strategie namens Global Data Sentiment entwickelt, die dem Rechnung trägt. Sie basiert rein auf Informationen aus dem Bereich Big Data, also extrem großen Datenmengen. Konkret bedeutet dies, dass wir für eine Vielzahl von weltweiten Nachrichten das jeweilige Sentiment extrahieren, um für verschiedene Kapitalmärkte und Assetklassen Kauf- oder Verkaufssignale abzuleiten. Die Auswertung erfolgt dabei auf der Grundlage statistischer Verfahren sowie Filtermethoden, um die jeweils relevanten Nachrichten zu identifizieren.

TELOS: Das magische Dreieck Rentabilität – Sicherheit – Liquidität könnte man mittlerweile zu einem magischen Viereck erweitern, Stichwort Nachhaltigkeit bzw. SRI (Socially Responsible Investment). Wie setzen Sie das Thema in Ihren Mandaten um?

Dr. Markus Ebner: Zunächst einmal: Wir sind bei Quoniam vom Mehrwert nachhaltigen Investierens überzeugt, nicht nur mit Blick auf die risikoadjustierte Rendite, sondern auch mit Blick auf eine Umwelt und Gesellschaft, in der wir alle alt werden möchten. Wir analysieren jeden Einzeltitel hinsichtlich Alpha, Risiko und Nachhaltigkeit. Und wer, wenn nicht wir als systematischer Asset Manager, wäre besser in der Lage, die jetzt schon enorme und weiterwachsende Menge an SRI-Daten zu verarbeiten und zu interpretieren? Wir filtern daraus die Informationen, die für den jeweiligen Kunden bedeutend sind.

In unserem Investmentprozess integrieren wir eine Vielzahl von Nachhaltigkeitsdaten, die weit mehr als nur den ökologischen Fußabdruck oder kontroverse Geschäftspraktiken beinhalten. Bei der Umsetzung sind wir flexibel, der Kunde kann aus drei Bausteinen wählen und diese nach seinen Bedürfnissen kombinieren. 1. Ausschluss- bzw. Positivlisten; sie definieren das investierbare Universum. 2. Einbeziehung von SRI-Kennzahlen; z. B. den CO₂-, Wasser- oder Abfall-Fußabdruck in die Portfoliokonstruktion. Und 3. können wir dank der Zusammenarbeit mit unserer Muttergesellschaft Union Investment auch Proxy Voting sowie den direkten Dialog mit Unternehmen anbieten.

Bei alledem kann die Quoniam vielfältig unterstützen. Wir erläutern Anlegern die Unterschiede in den Daten der einzelnen SRI-Informationendienste, wählen gemeinsam die für ihre Anforderungen passenden aus und legen mit dem Kunden die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie fest. Ebenso machen wir auch die entsprechenden Auswirkungen auf Portfolio und Performance transparent.

TELOS: Lassen Sie uns zum Schluss einen Blick auf die Fachliteratur werfen – haben Sie einen Lesetipp für Multi-Asset-Investoren oder generell eine Empfehlung zum Lesen?

Dr. Markus Ebner: Wie schon erwähnt ist das Thema Multi-Asset sehr heterogen. Meiner Meinung nach gibt es nicht ein bestimmtes Buch oder ein Paper, welches das Thema ganzheitlich abdeckt. Interessant finde ich den Artikel „Value and Momentum Everywhere“ von Asness, Moskowitz und Pedersen. Dieses Paper zeigt sehr schön auf, wie Faktoreffekte über verschiedene Assetklassen und Märkte wirken und welche Risikoprämien sich dahinter verbergen. Kapitalmärkte sind mittlerweile so effizient, dass sich Zusatzerträge nur durch einen Informationsvorsprung oder durch die Inkaufnahme von Risiken generieren lassen. Diese Risiken sind jedoch oftmals nicht offensichtlich und lassen sich nur durch quantitative Verfahren aufdecken.

Neben der fachlichen Literatur kann ich das Buch „4321“ von Paul Auster empfehlen. Auster thematisiert, welche Rolle der Zufall im Leben eines Menschen spielen kann und wie unterschiedlich sich verschiedene innere Anlagen einer Person durch äußere Einflüsse entwickeln können. Ein äußerst spannendes Thema, das auch meine Sichtweise auf alltägliche Ereignisse und Begebenheiten verändert hat.

*Herr Dr. Ebner, vielen Dank für das Interview und die Einblicke, die Sie in den „Maschinenraum“ von Quoniam gegeben haben – und natürlich auch für den spannenden Lesetipp. Wir wünschen Ihnen und Ihren Anlegern*innen weiterhin viel Erfolg bei der systematischen Auswahl der richtigen Ertragsquellen.*

Kontakt

Quoniam Asset Management GmbH

Westhafen Tower, Westhafenplatz 1

D-60327 Frankfurt

www.quoniam.com

Thomas Brose

Managing Partner, Chief Sales Officer (CSO)

Telefon: +49 69 74384 122

E-Mail: thomas.brose@quoniam.com

Andreas Herrmann

Director, Head of Client Relations Deutschland

Telefon: +49 69 74384 117

E-Mail: Andreas.Herrmann@quoniam.com

Dr. Christian Gärtner

Senior Associate Partner, Client Relations D-A-CH

Telefon: +49 69 74384 116

E-Mail: christian.gaertner@quoniam.com

Wichtiger Hinweis

Die Informationen in dieser Publikation sind ausschließlich für institutionelle Investoren und Finanzintermediäre bestimmt und nicht für Privatanleger.

Für den Inhalt sind ausschließlich die jeweiligen Anbieter verantwortlich. Die TELOS GmbH übernimmt keine Gewähr und/oder Haftung für die Richtigkeit der Angaben. 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 dargestellten Strategien und Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

Vervielfältigung und Verbreitung nur mit Zustimmung der Autoren!

TELOS GmbH

Biebricher Allee 103

D-65187 Wiesbaden

Tel. +49 (0)611 9742 100

E-Mail: info@telos-rating.de

Web: www.telos-rating.de