

Faktorprämien im globalen High Yield Markt

Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Dr. Michael Wegener | 9. Wiesbadener Investorentag 2018

„Deka
Institutionell



Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Wie kann man sich in einem steigenden Zinsumfeld positionieren?



Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Wo kann man noch relativ attraktive Renditen finden?



Globale High-Yield Renten mit attraktiven Rendite-Chancen und geringem Zinsänderungsrisiko

RENDITE-CHANCEN ¹⁾		← Kredit-/Länderrisiken →				
		Gering German Govies	Euro IG Corporates	Global IG Corporates	Global BB Corporates	Hoch Global BB-B Corporates
Zinsrisiko (Duration)	Gering (2J)	-0,58	0,20	0,35	1,01	1,96
	↓	-0,27	0,62	0,82	1,81	3,07
	Normal (6J)	0,04	1,11	1,31	2,33	3,73
	↓	0,29	1,55	1,83	--	--
	Hoch (>10J)	0,54	1,85	2,14	--	--

Staatsanleihen mit hohem Zinsänderungsrisiko und relativ unattraktiven Renditen

Euro IG Corporates mit mittlerem Zinsänderungsrisiko und Renditen von ca. 1%

Global Corporates mit leichtem Renditeaufschlag

Deka MultiFactor Global Corporates HY

Renditen von > 3% bei geringem Zinsänderungsrisiko möglich

Stand Mai 2018
1) Laufende Rendite nach Währungssicherung

Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Marktkapitalisierung und ihre Nachteile

Warum soll man den größten Schuldnern die größte Gewichtung zuschreiben?

- Im Aktienbereich: Gewichtung nach Marktkapitalisierung = Wertvollstes Unternehmen hat größtes Gewicht
- Im Rentenbereich: Gewichtung nach Marktkapitalisierung = Größter Schuldner hat größtes Gewicht 
- Je mehr sich ein Emittent leiht, desto höher wird seine Gewichtung im Index.
 - Sobald die Gewichtung steigt, müssen Indexfonds diese Anleihen nachkaufen.
- Wächst das Anleiheaufkommen eines Schuldners, heißt das oft, dass auch sein Schuldenstand gewachsen ist.
 - Der Verschuldungsgrad ist ein wesentlicher Aspekt der Kreditwürdigkeit.

 Fazit: Gewichtung nach dem Faktor Marktkapitalisierung nicht optimal

Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Faktorbasiertes Investieren

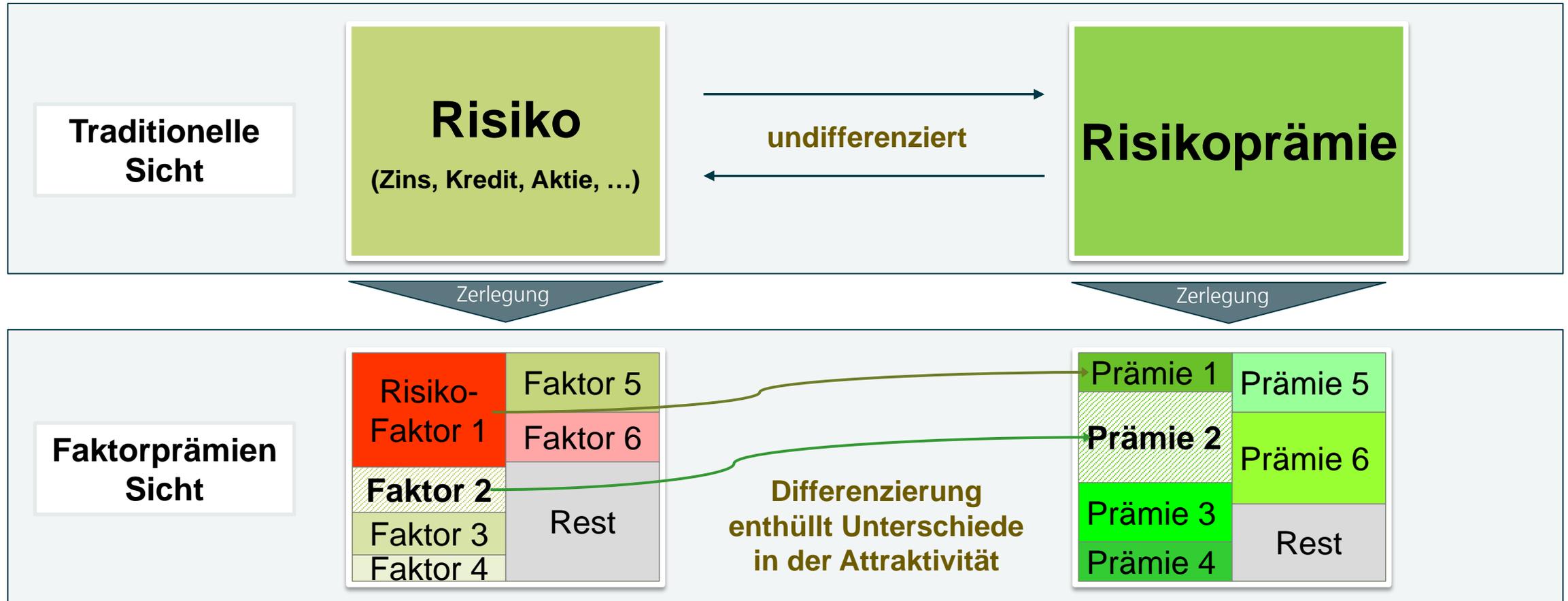
Was ist Factor-Investing?

- Factor-Investing ist der Anlageprozess, bei dem Prämien systematisch und regelbasiert vereinnahmt werden sollen.
- Akademisches Research erklärt langfristige, stabile Prämien durch Exposure zu systematischen (Risiko-)Faktoren.
- In der akademischen (Aktien-)Literatur sind diverse Faktorprämien fundiert und haben solide Erklärungen für ihre Existenz



Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Was sind Faktorprämien?



Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Auf die Auswahl kommt es an

Etablierte Faktoren

Value (Basu, 1977)

Unterbewertete Emittenten liefern bessere Erträge

Fokus auf „günstige“ Emittenten

Size (Banz, 1981)

Kleine Titel überflügeln meist große Unternehmen

Fokus auf „kleine“ Unternehmen

Investment (Fama und French, 2015)

Unternehmen sind oft schlechte Investoren

Fokus auf Emittenten mit „wenig“ Investitionen

Profitability (Fama und French, 2015)

Vorteile durch stabile Cash-Flow Qualität und Stabilität

Fokus auf „solide“ Emittenten

Low Volatility (Haugen und Heins, 1972)

Risiken werden nicht adäquat bezahlt

Fokus auf Emittenten mit „geringem“ Kreditrisiko

Momentum (Jegadeesh und Titman, 1993)

Gewinner von gestern → Gewinner von morgen

Fokus auf Emittenten mit „guter“ Entwicklung

Konkrete Definitionen variieren für das jeweilige Anlagesegment

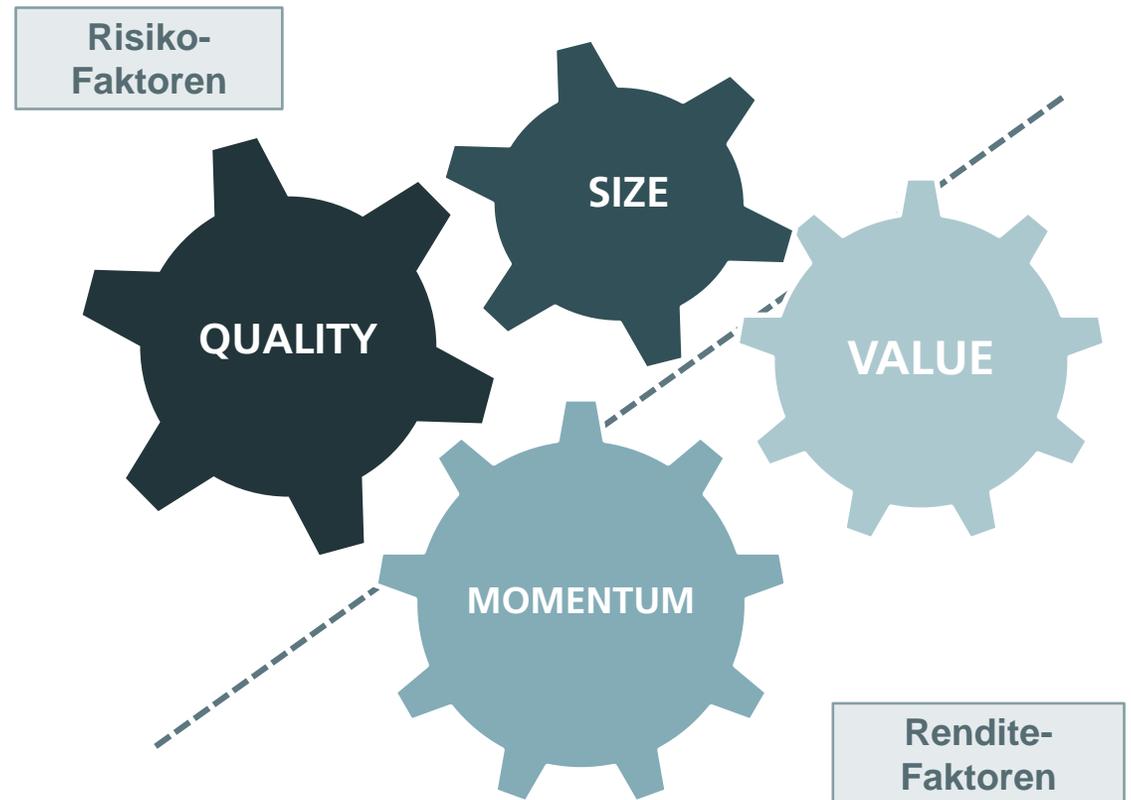
Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Factor-Investing im Fixed-Income-Bereich

Faktoren auf der Rentenseite

- Auf der Aktienseite haben wir **Factor-Investing** schon seit Jahren erfolgreich im Einsatz.
- Gibt es auch für die Rentenseite, **Kenngroßen (Faktoren)**, die die wesentlichen Risiko- und Ertragseigenschaften von Corporate Bonds erklären?
- **Ja, die gibt es!** Ziel ist es, Prämien zu vereinnahmen und Risiken durch das Nutzen relevanter Faktoren zu reduzieren.
- Faktoren führen zu **Gewichtungen** im Fonds um ...
 - ... Opportunitäten auszunutzen (**Value & Mom.**), ...
 - ... Risiken zu reduzieren (**Size & Quality**) und ...
 - ... bessere risikoadjustierte Performance zu erzielen.

Erschließung von Opportunitäten durch Faktoren



Ziel: Nachhaltig bessere risikoadjustierte Performance

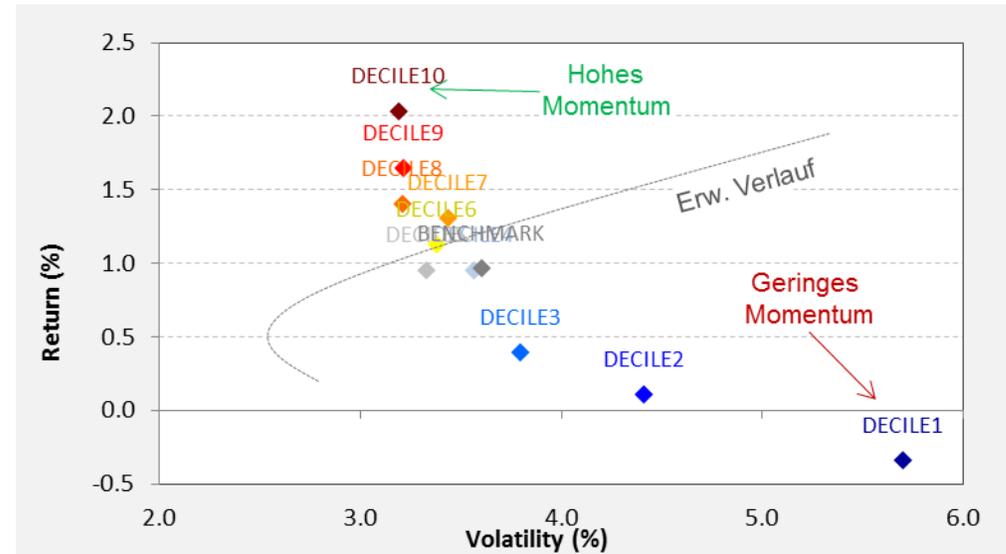
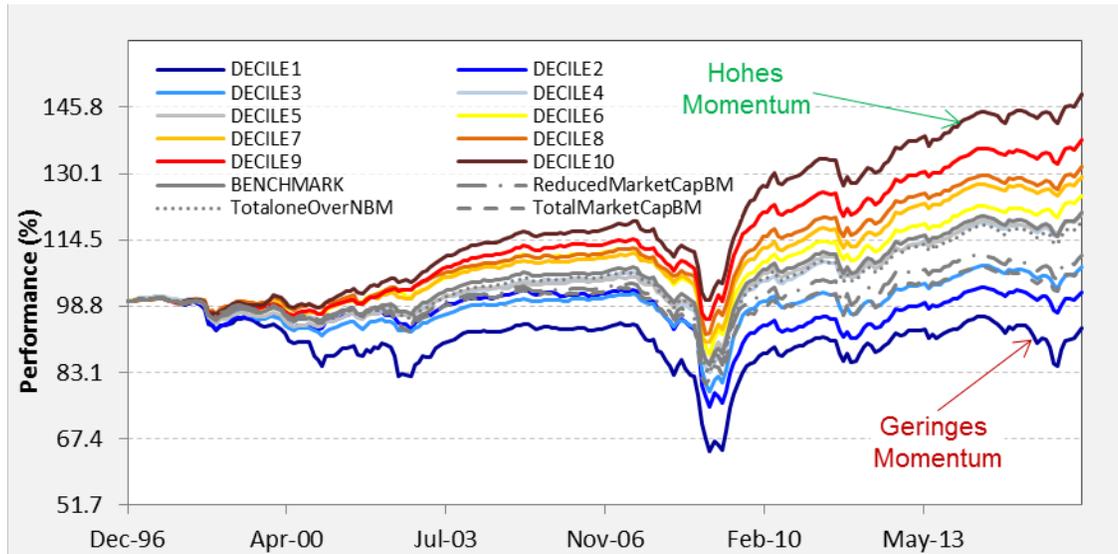
Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Wie werden „gute“ Faktoren aufgespürt? – Beispiel Momentum¹⁾



Momentum (Jegadeesh und Titman, 1993)
 Gewinner von gestern → Gewinner von morgen
 Fokus auf Emittenten mit „guter“ Entwicklung

Dezil-Analyse: Historische Auswertung von Momentum



■ Aufspreizung der Dezile:

Je höher das Momentum (Dezil 10), desto besser die Performance

■ Attraktives Rendite-/Risiko-Profil:

Höhere Rendite bei geringerer Volatilität (Dezil 10)

Quelle: Deka Investments & Bloomberg

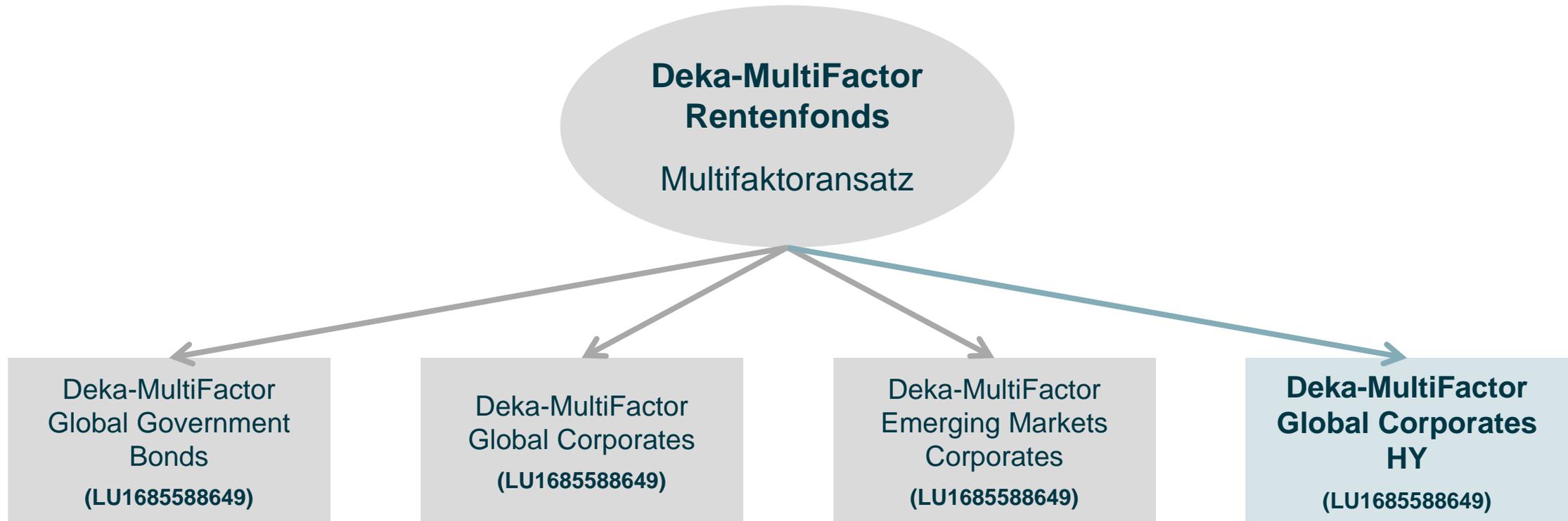
1) Momentum ist ein hausinternes, proprietäres Maß, um die historische Entwicklung der Emittenten abzugreifen

Globale High-Yield-Bonds als Alternative im Niedrigzinsumfeld

Deka-MultiFactor Rentenfondsfamilie



Factor-Investing auf der Rentenseite



Deka-MultiFactor Global Corporates HY

Rahmenbedingungen



Rahmenbedingungen für den Deka-MultiFactor Global Corporates HY

ISIN	LU1685587591
Anlageklasse	Unternehmensanleihen
Märkte	Weltweit
Fokus	High Yield
Ø-Rating	BB-
Mindest Rating	B-
Anleihen ohne Rating	Nein
Fondswährung	Euro Hedged
VAG Konform	Ja

Deka-MultiFactor Global Corporates HY

Live Track-Record seit Auflegung¹⁾

Performance der Strategie (nach Kosten)



Quelle: Deka Investment; Stand Mai 2018

1) Auflage am 15.11.2017 mit dreitägiger Auflegungsphase

Deka-MultiFactor Global Corporates HY

Live Track-Record seit Auflegung¹⁾



Performance der Strategie (nach Kosten)



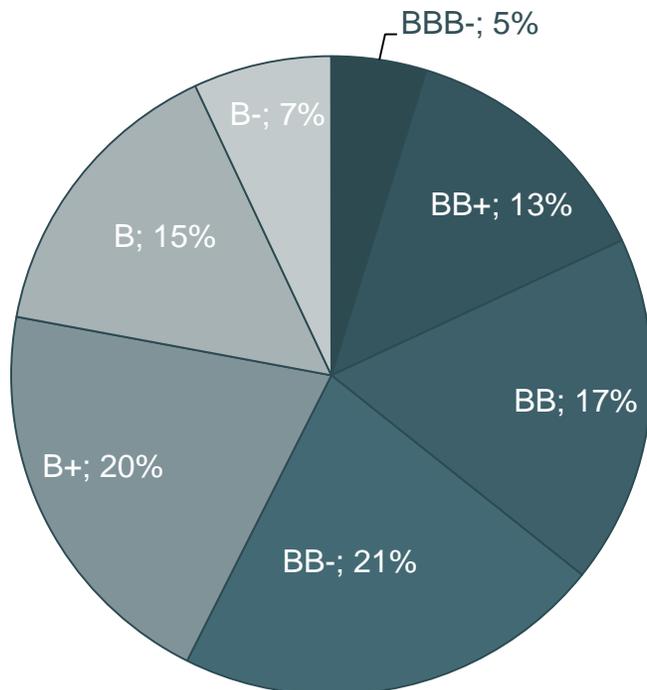
Quelle: Deka Investment; Stand Mai 2018

¹⁾ Auflage am 15.11.2017 mit dreitägiger Auflegungsphase

Deka-MultiFactor Global Corporates HY

Allokation und Kennzahlen I

Ratingallokation



Ausgewählte Kennzahlen

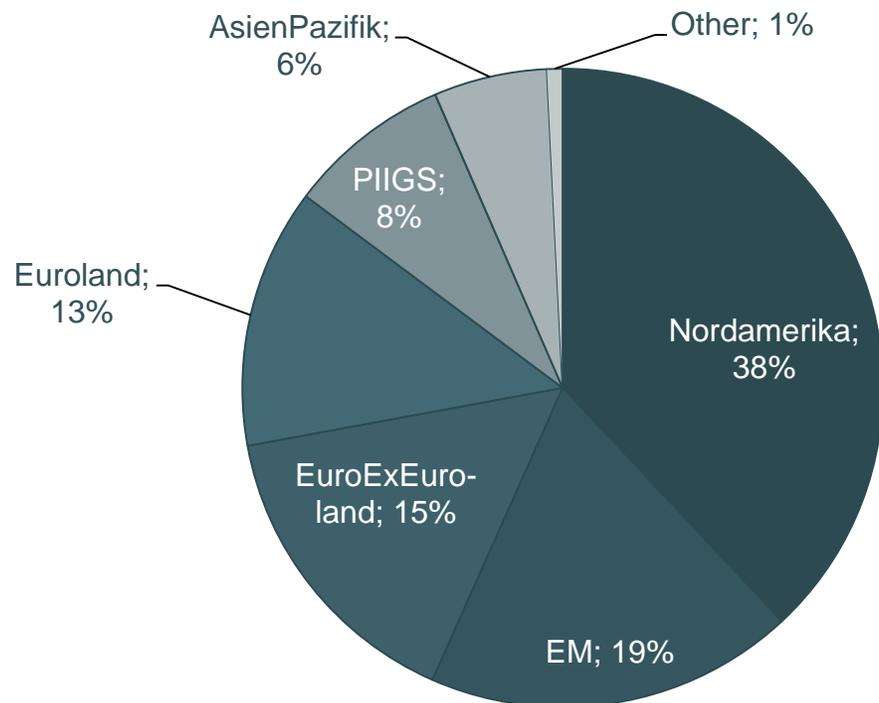
Ø-Duration	3,20 J
Ø-Rendite*	3,04%
Ø-Spread	306 bp
Ø-Kupon	5,43%
Ø-Restlaufzeit	4,93 J
Ø-Rating	BB-
Mindestrating	B-
Fondswährung	EUR

Deka-MultiFactor Global Corporates HY

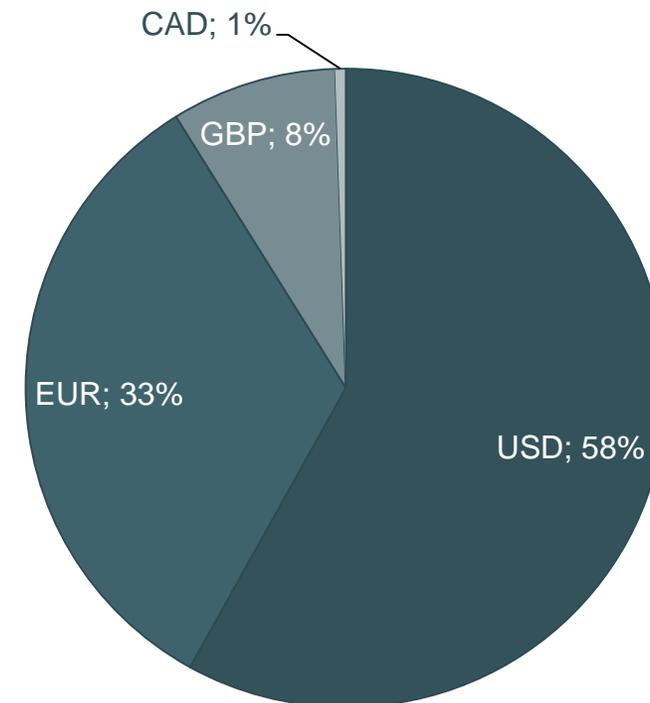
Allokation und Kennzahlen II



Allokation in Regionen



Allokation in Währungen

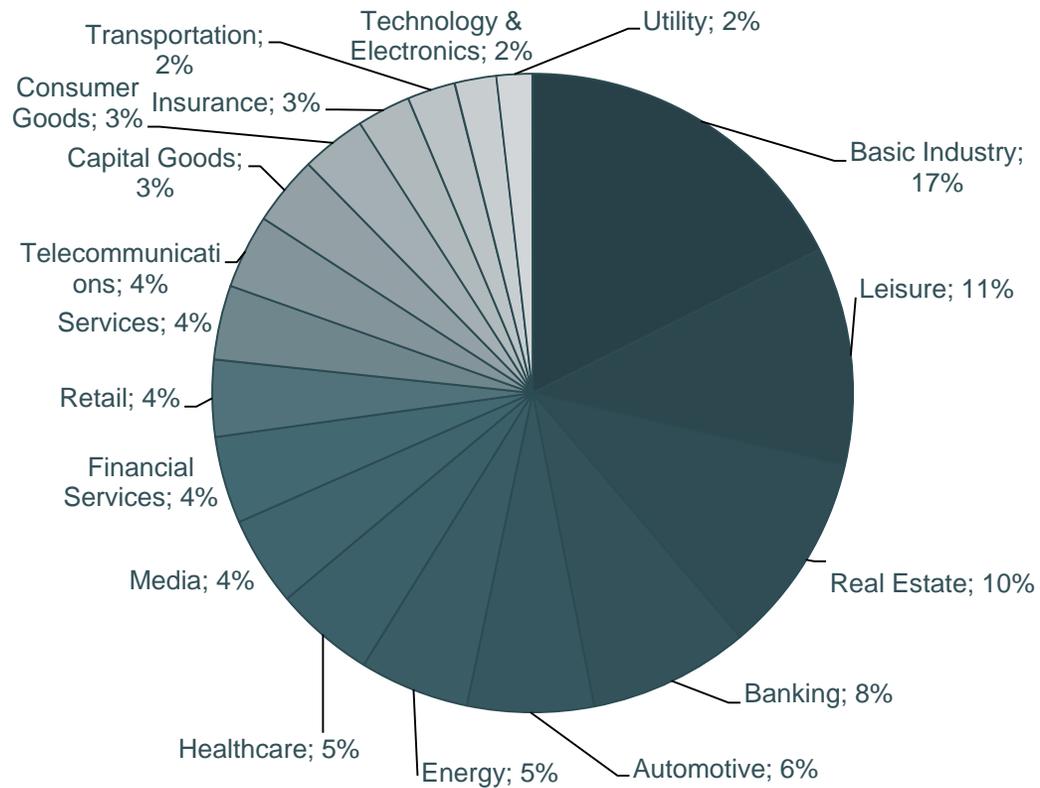


Deka-MultiFactor Global Corporates HY

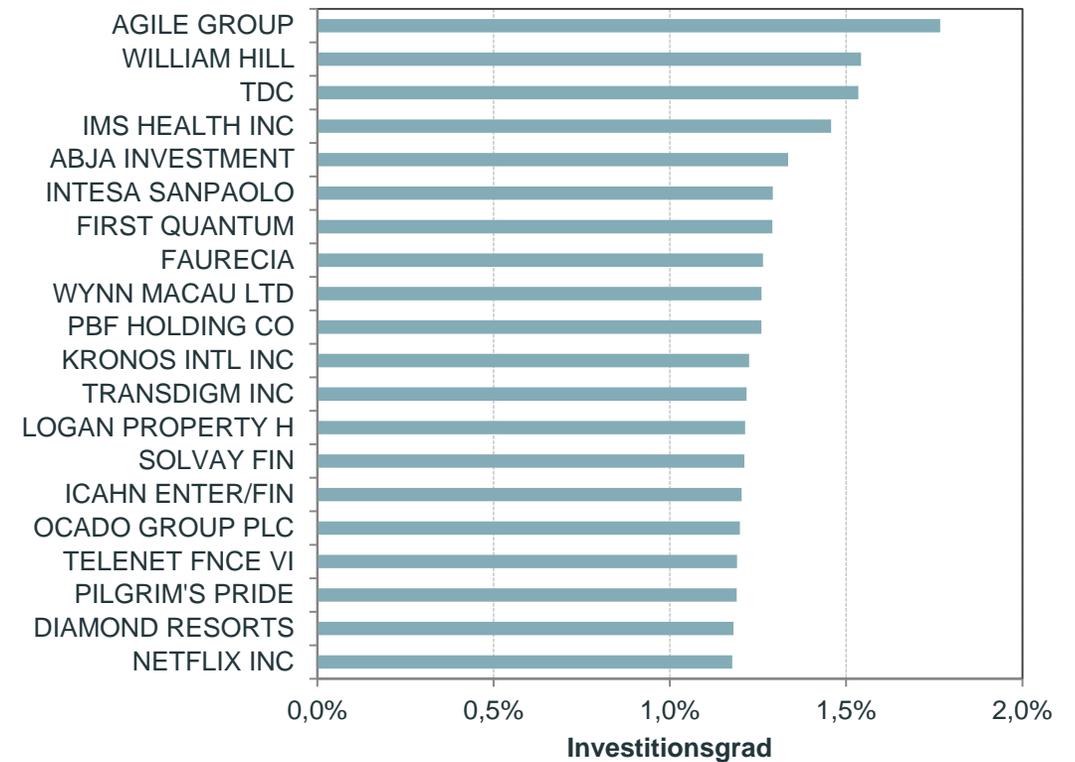
Allokation und Top Holdings



Ratingallokation



Top Holdings



Deka-MultiFactor Global Corporates HY

Wesentliche Chancen und Risiken

Chancen

- Unternehmensanleihen aus dem Hochzinsbereich bieten **attraktive Renditeaufschläge** verglichen mit Staats- und Unternehmensanleihen von höherer Bonität.
- **Geringere Zinsrisiken** als durchschnittliche Staatsanleihen und Investment Grade Corporates.
- Durch den quantitativen Ansatz können **Renditechancen** frei von subjektiven Schätzungen systematisch **flächendeckend** erschlossen werden (großes Universum).
- Globale Renten bieten einen deutlich **höheren Diversifikationsgrad** an Emittenten, Ländern und Sektoren im Vergleich zu Euroanlagen.
- Quantitativer Multi-Faktor Ansatz bietet **Stildiversifikation**.

Risiken

- Es sind **Kursverluste/-schwankungen** infolge von Veränderungen des Marktzinsniveaus möglich.
- Der Fonds kann durch eine Erhöhung der Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen deutlich höhere Kursschwankungen als Anleihen bester Bonität aufweisen.
- Im Zeitablauf können sich einzelne Aussteller oder Geschäftspartner in ihrer Zahlungsfähigkeit verschlechtern, was zu Kursrückgängen oder Ausfällen führen kann.
- Kursverluste und eine Verringerung der Rendite sind möglich, z. B. in Stressphasen infolge von mangelnder Liquidität im Anlagesegment oder der verstärkten Rückgabe von Anteilscheinen.

Deka-MultiFactor Global Corporates HY

Fondsdaten im Überblick

Auflegung:	15.11.2017
WKN/ISIN:	DK0LLH / LU01685587591
Mindestanlage:	EUR 50.000
Managementgebühr:	0,30% p.a.
Vertriebsprovision:	0,10% p.a.
Kostenpauschale ¹⁾ :	0,12% p.a.
Laufende Kosten ²⁾ :	0,58%
Ausgabeaufschlag:	1,50%
Erstausgabepreis:	101,50 Euro / Anteil
Ertragsbehandlung:	Ausschüttung, ca. 20.11.
Geschäftsjahr:	01.10. bis 30.09.
Verwahrmöglichkeiten :	Depot bei Sparkasse / Landesbank, DekaBank Depot, Deka-LuxDepot

¹⁾ Die Kostenpauschale umfasst die Verwahrstellengebühr und sonstige Kosten und Gebühren, die dem Verkaufsprospekt entnommen werden können.

²⁾ Bei den an dieser Stelle ausgewiesenen laufenden Kosten handelt es sich um eine Kostenschätzung. Grundsätzlich enthalten Laufende Kosten weder Kosten für den An- und Verkauf von Wertpapieren (Transaktionskosten) noch ggf. anfallende, an die Wertentwicklung des Fonds gebundene Gebühren. Sie beinhalten jedoch alle Kosten, die bei der Anlage in andere Fonds anfallen, sofern diese einen wesentlichen Anteil am Fondsvermögen ausmachen (z.B. bei Dachfonds).

Deka-MultiFactor Rentenfondsfamilie

Produktfamilie – Kennzahlen

Deka-MultiFactor Fixed Income Strategies

Deka-MultiFactor
Global Government
Bonds

Deka-MultiFactor
Global Corporates

Deka-MultiFactor
Emerging Markets
Corporates

Deka-MultiFactor
Global Corporates
HY

	Deka-MultiFactor Global Government Bonds	Deka-MultiFactor Global Corporates	Deka-MultiFactor Emerging Markets Corporates	Deka-MultiFactor Global Corporates HY
Duration (Yrs)	5,91	6,25	4,81	3,20
Spread (bps)	13	141	180	306
Yield (hedged in €)	0,50% p.a.	1,88% p.a.	2,10% p.a.	3,04% p.a.
Average Rating	BBB+	BBB	BBB-	BB-
Average Coupon (%)	2,62%	4,07%	4,74%	5,05%

Deka-MultiFactor Rentenfondsfamilie

Produktfamilie – Details

Deka-MultiFactor Fixed Income Strategies

Deka-MultiFactor
Global Government
Bonds

Deka-MultiFactor
Global Corporates

Deka-MultiFactor
Emerging Markets
Corporates

Deka-MultiFactor
Global Corporates
HY

	Deka-MultiFactor Global Government Bonds	Deka-MultiFactor Global Corporates	Deka-MultiFactor Emerging Markets Corporates	Deka-MultiFactor Global Corporates HY
Launch Date	15.11.2017	15.11.2017	15.11.2017	15.11.2017
Subscription Fee	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Management Fee	0,20% p.a. (net)	0,25% p.a. (net)	0,30% p.a. (net)	0,30% p.a. (net)
Distribution Fee	0,10% p.a.	0,10% p.a.	0,10% p.a.	0,10% p.a.
Flat Rate	0,12% p.a.	0,12% p.a.	0,12% p.a.	0,12% p.a.
Dividend Policy	Distribution	Distribution	Distribution	Distribution
Redemption Fee	-	-	-	-
Performance Fee	-	-	-	-
ISIN	LU1685588649	LU1685588219	LU1685587914	LU1685587591

Deka Quantitatives Fondsmanagement & ETF

Erfahrung und Innovationskraft seit 20 Jahren

46 Mrd. EUR in 280 Publikums- und Spezialfonds



„Unsere quantitativen Strategien haben sich in sämtlichen Krisen der vergangenen 20 Jahre bewährt und wir konnten ihre Modelle seither immer weiterverbessern.“

Dr. Ulrich Neugebauer
Leiter Quantitatives Fondsmanagement & ETF
Geschäftsführer Deka Investment GmbH

Stand: 30.12.2017

*Volumen inkl. Mischmandate

Deka Quant-Renten

Anleihen Investitionen mit System

2001

8,3 Mrd. EUR

45 Portfolios

4 Papers

- Seit 2001 bietet das quantitative Rentenmanagement maßgeschneiderte Fondslösungen für institutionelle Kunden.
- Wir verwalten rund 8,3 Milliarden Euro in quantitativen Rentenfonds und Mischmandaten.
- Das Team verwaltet ein breit gefächertes Produktspektrum mit über 45 individuellen Rentenportfolios
- Vier akademische Veröffentlichungen (Papers) hat das Team in den letzten zwei Jahren zum Thema quantitatives Rentenfondsmanagement veröffentlicht



Langjährige
Erfahrung in vielen
Marktzyklen

Verständnis von
institutionellen
Kunden

Akademische Tiefe

Das Portfoliomanagement Team

Markterfahrung, Kundenverständnis und akademische Tiefe



Dr. Michael Wegener

Abteilungsleiter Quantitative Produkte Aktien / Renten

- 14 Jahre Erfahrung
- Dr. rer. pol. (Wirtschaftswissenschaften)

Renten – Research und Portfoliokonstruktion



Dr. Demir Bektic
Portfoliomanager

- 10 Jahre Erfahrung
- Dr. rer. pol. (Wirtschaftswissenschaften)



Dr. Gabor Orszag
Portfoliomanager

- 13 Jahre Erfahrung
- Dr. rer. nat. (Geowissenschaften)



Timo Spielmann
Portfoliomanager

- 7 Jahre Erfahrung
- Diplom-Physiker



Dr. Josef-Stefan Wenzler
Portfoliomanager

- 8 Jahre Erfahrung
- Dr. rer. nat. (Physik)

Weitere Teams im Prozess: Implementierung und Orderdesk



Denis Friess

Abteilungsleiter
Institutionelle quantitative
Mandate & ETF

- 22 Jahre Erfahrung
- Diplom-Betriebswirt
- CEFA



Thomas Herbst

Abteilungsleiter Orderdesk

- 30 Jahre Erfahrung
- Zertifizierter Börsenhändler
- Bankkaufmann



Yuxia Chen-Fietkau

Leiterin Team
Quantitatives
Portfoliomanagement

- 24 Jahre Erfahrung
- Diplom-Wirtschaftsmathematikerin



Joachim Kautz

Quantitatives
Portfoliomanagement

- 24 Jahre Erfahrung
- Diplom-Mathematiker

Ihr Team für quantitatives Anleihen-Management Fondsmanagement



Dr. Michael Wegener

Abteilungsleiter Quantitative Produkte Aktien / Renten
Quantitatives Fondsmanagement & ETF

Deka Investment GmbH
Telefon: 069 71 47 - 2988
E-Mail: Michael.Wegener@deka.de

Dr. Michael Wegener kam 2004 zur Deka Investment. 2014 übernahm er die Leitung der Abteilung Quantitative Renten / Aktien, nachdem er bereits 7 Jahre die Gruppe Quantitative Renten leitete. Er verantwortet die Entwicklung von Anlagestrategien und Risikomanagementsystemen sowie deren Umsetzung in Publikums-/Spezialfonds und die Betreuung institutioneller Anleger. Bis 2007 war Dr. Wegener Portfoliomanager und Analyst im Team Quantitative Asset Allokation / Wertsicherungsstrategien. Er studierte Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Finanzwirtschaft und Statistik an der Universität Bielefeld, an der er auch promovierte. Herr Dr. Wegener ist Verfasser von wissenschaftlichen Artikeln zu Themen der Kapitalmarkttheorie und Statistik sowie als Referent für das Postgraduierten-Programm zum Certified International Investment Analyst (CIIA) tätig.

Disclaimer (Wichtige Hinweise)

Diese Präsentation enthält nicht alle für den Erwerb etwaiger in der Präsentation dargestellten Finanzinstrumente relevanten Informationen und dient lediglich zu Informationszwecken des jeweiligen Empfängers. Eine detaillierte Beschreibung der Risiken ist dem jeweiligen Verkaufsprospekt (Investmentfonds), Wertpapierprospekt (Inhaberschuldverschreibungen) oder den Sonderbedingungen (Vermögensverwaltungsprodukte) zu entnehmen. Die Darstellung der Finanzinstrumente in dieser Präsentation stellt weder ein Angebot noch eine Anlageberatung oder Anlageempfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten/Vermögensverwaltungen dar. Diese Präsentation verpflichtet die DekaBank nicht zur Abgabe eines Angebots oder zum Geschäftsabschluss gegenüber dem Empfänger. Die hierin enthaltenen Meinungen werden ohne Berücksichtigung der Umstände, Ziele oder Bedürfnisse des jeweiligen Empfängers abgegeben. Jeder Empfänger hat seine Entscheidungen bezüglich der erwähnten Finanzinstrumente auf Grundlage seines eigenen Urteilsvermögens zu treffen. Bevor er eine Transaktion tätigt, sollte jeder Empfänger die Angemessenheit der betreffenden Investition unter Berücksichtigung seiner persönlichen Umstände prüfen und -falls erforderlich zusammen mit seinem Anlageberater -die damit zusammenhängenden spezifischen Risiken finanzieller, aufsichtsrechtlicher, steuerlicher und ähnlicher Art selbständig beurteilen. Die Präsentation kann eine individuelle Beratung des Empfängers (z. B. durch eine Bank oder einen Berater) nicht ersetzen.

Diese Präsentation wurde mit Sorgfalt erstellt. Teilweise werden in dieser Präsentation Meinungsäußerungen getroffen. Diese Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Präsentation wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die verwendeten Daten stammen teilweise aus Drittquellen, die die DekaBank als vertrauenswürdig erachtet. Die DekaBank übernimmt jedoch keine Gewähr für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der in dieser Präsentation gemachten Angaben und haftet nicht für etwaige Schäden oder Aufwendungen, die aus einem Vertrauen auf die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der aus Drittquellen stammenden Daten resultiert.

Etwaige in der Präsentation erwähnte Finanzinstrumente können mit Risiken verbunden sein, die schwer abzuschätzen sind und in die Evaluation einer Anlageentscheidung einzubeziehen sind. Finanzinstrumente mit erhöhten Risiken wie Derivate, strukturierte Produkte oder alternative bzw. nicht konventionelle Anlagen (Hedge Fonds, Private Equity usw.) sind im Allgemeinen nur für sachkundige Anleger bestimmt, welche die damit verbundenen Risiken verstehen und auf sich nehmen können. Die DekaBank ist bereit, Kunden auf Wunsch weitere Informationen zu den Risiken spezifischer Anlagen zu liefern.

Auf besondere Verkaufsbeschränkungen und Vertriebsvorschriften in den verschiedenen Rechtsordnungen wird hingewiesen. Insbesondere darf das hierin beschriebene Finanzinstrument weder innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika noch an bzw. zugunsten von US-Personen zum Kauf oder Verkauf angeboten werden. Diese Präsentation ist nur zur Aushändigung durch die DekaBank an die jeweiligen Empfänger bestimmt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DekaBank weder ganz noch auszugsweise reproduziert, übertragen, abgeändert oder zu öffentlichen oder kommerziellen Zwecken verwendet oder Dritten zugänglich gemacht werden.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse, Landesbank oder von der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter www.deka.de erhalten.

Allein verbindliche Grundlage für den Abschluss einer Vermögensverwaltung mit Investmentfonds sind die jeweiligen Sonderbedingungen, die Sie bei Ihrer Sparkasse oder Landesbank, ggf. der DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S. A. oder von der DekaBank, 60625 Frankfurt erhalten. (Stand: Januar 2018)

© 2018 DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt am Main

Disclaimer

Hinweise zu verwendeten Indizes

- BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH (BOFA ML) LIZENZIERT DIE BOFA ML-INDIZES OHNE GEWÄHR, MACHT KEINE ZUSICHERUNGEN IN BEZUG AUF DIESE, ÜBERNIMMT KEINE GARANTIE FÜR DIE QUALITÄT, RICHTIGKEIT UND/ODER VOLLSTÄNDIGKEIT DER BOFA ML-INDIZES ODER DIE DARIN ENTHALTENEN ODER DAVON ABGELEITETEN DATEN UND ÜBERNIMMT KEINE HAFTUNG IN VERBINDUNG MIT DEREN NUTZUNG.

**Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit!**

Dr. Michael Wegener | 9. Wiesbadener Investorentag 2018

„Deka
Institutionell

