

portfolio:strategie

Payden Absolute Return Investing: Mehrertrag mit globalen Diversifikationseffekten

Eine attraktive Liquiditätsalternative

Absolute-Return-Ansätze haben zum Ziel, einen absoluten Wertzuwachs zu erwirtschaften – unabhängig davon, wie sich die Märkte entwickeln. Die anhaltend niedrigen Zinsen führen dazu, dass viele Investoren mit zinsorientierten Strategien ihre Renditeziele nicht mehr erreichen oder gezwungen sind, höhere Risiken einzugehen.

Der US-amerikanische Investmentmanager und Metzlers Joint-Venture-Partner Payden & Rygel bietet mit „Payden Absolute Return Investing“ (PARI) eine Strategie, mit der sich auch in schwierigen Marktphasen ein Mehrwert erzielen lässt. Im Fokus steht eine flexible Asset-Allokation, die von positiven Konjunkturerwartungen profitiert und sich durch eine besonders kurze Duration und spezialisierte Anlagevehikel auszeichnet. Zusätzlich bietet die internationale Diversifikation die Möglichkeit, außerhalb des Euro-Währungsraums zu investieren – ohne zusätzliche Risiken, da Währungsrisiken effizient abgesichert sind. Der Ursprung der PARI-Strategie liegt in einem einfachen Kundenwunsch: ein von traditionellen Benchmarks losgelöstes Portfolio mit angemessener

Rendite und Schutz des Investitionskapitals. Seit über zehn Jahren wird die PARI-Strategie seitdem kontinuierlich weiterentwickelt, sie erreichte in elf von zwölf Jahren ihr Renditeziel (Stand: 31. Dezember 2018).

Investmentphilosophie

Payden & Rygels Management ist aktiv, die Anlageentscheidungen basieren ausschließlich auf den Ergebnissen fundamentaler Analysen. Das Portfoliomanagement von Payden & Rygel durchdringt aufgrund seines speziellen Know-hows in Fixed-Income-Investments die Komplexität dieser Anleiheklassen. Europäische Investoren erhalten so Zugang zu Anlageklassen, die global diversifiziert sind und somit zusätzliches Renditepotenzial bieten. Die Abkehr von traditionellen Benchmarks gewährt Payden & Rygel eine hohe Flexibilität bei der Suche nach attraktiv bewerteten Assets. Das „Best Ideas“-Portfolio ist Resultat jahrzehntelanger Erfahrung und profitiert von einem integrierten Risikomanagement, das sich auch in extremen Marktphasen bewährt hat.

INHALT

Investmentansatz	Seite 2
Stärken der Absolute-Return-Strategie	Seite 3
Investmentprozess	Seite 4
Mit einem Investment verbundene Risiken	Seite 6
Die wichtigsten Fakten	Seite 6
Rechtliche Hinweise	Seite 7

Investmentansatz

Die PARI-Strategie ist eine passende Anlagelösung für Investoren, die auf der Suche sind nach absolut positiven Erträgen, begrenzten Abwärtsrisiken und reduzierten Korrelationen mit traditionellen Anlageklassen. Der Ansatz basiert auf einem sektorenübergreifenden Portfolio von globalen Staats- und Unternehmensanleihen sowie verbrieften Schuldscheinen und Schwellenländeranleihen. Das Portfoliomanagement kann innerhalb der Strategie den Schwerpunkt dynamisch auf die Portfoliosegmente Stabilität (kontinuierliche Rendite) oder Chance (zusätzliche Erträge) legen. Dabei profitieren Anleger vom breit gestreuten Investment-Know-how von Payden & Rygel, denn nur die überzeugendsten risikoadjustierten Anlageoptionen aus jedem Sektor werden in das Investmentportfolio integriert. Ein besonderer Schwerpunkt liegt hierbei auf dem Risikomanagement und der Reduktion möglicher Abwärtsrisiken.

Payden & Rygel hat sich auf das aktive Management von Fixed-Income-Strategien spezialisiert und ist einer der US-amerikanischen Marktführer auf diesem Gebiet. Die PARI-Strategie ist ein reiner Fixed-Income-Ansatz, der sich insbesondere durch die Bandbreite der infrage kommenden Anlagevehikel auszeichnet. PARI vereint alle im Hause Payden & Rygel gemanagten Anlageklassen, von High-Yield- über Schwellenländeranleihen bis hin zu Investmentgrade-Credits. Sie umfasst aber auch US-spezifische Anleihevehikel wie Government-Sponsored Enterprises (GSE) Risk Sharing, Non-Agency Mortgage-backed Securities (MBS) oder Single-Family Rental (SFR) – Anleihevehikel, die in Deutschland wenig oder gar nicht zum Einsatz kommen. Damit wird deutschen Investoren neben Diversifikation auf Länderebene auch eine breitere Palette von Anleihevehikeln geboten. Die folgenden drei Kernkonzepte sind stets richtungsweisend für alle Anlageentscheidungen.

Positive Erträge erzielen

Die PARI-Strategie ist benchmarkunabhängig. Der grundlegenden Begriffsdefinition von „Absolute Return“ treu bleibend, zielt PARI darauf, positive Renditen zu erwirtschaften. Ziel der Strategie ist, eine Rendite von 2–3 %-Punkten über dem risikolosen Zins (EURIBOR) über einen rollierenden Dreijahreszeitraum zu erwirtschaften.

Abwärtstrends absichern

Payden & Rygel sieht seine wichtigste Verantwortung darin, den Investor vor potenziellen Verlustrisiken zu schützen. Daher ist ein effizientes Risikomanagement, das bei allen Marktentwicklungen greift, von größter Bedeutung. Hierzu werden alle Anlageentscheidungen gemäß möglicher Extremszenarien getroffen.

„Intelligente“ Renditen vereinnahmen

Die Investmentstrategien von Payden & Rygel – und damit natürlich auch die Kunden – profitieren von 35 Jahren Erfahrung im Anleihemanagement. Die PARI-Strategie bündelt das Expertenwissen verschiedener Anleiheklassenteams in einem festverzinslichen Portfolio mit niedriger Duration, in dem Risikoprämien aus globalen Zinskurven und Kreditmärkten eine zuverlässige und nachhaltige Ertragsquelle sind.

Stärken der Absolute-Return-Strategie

Ein starkes „Best Ideas“-Portfolio

Die Abkehr von traditionellen Benchmarks gewährt Payden & Rygel eine hohe Flexibilität bei der Suche nach attraktiv bewerteten Assets. Das Ergebnis ist ein Portfolio der „besten Ideen“, das die aus Sicht von Payden & Rygels Analysten vielversprechendsten Investments auf dem Anleihemarkt widerspiegelt. Je nach Marktlage gewichten die Portfoliomanager die beiden Segmente „Stabilität“ und „Chance“ unterschiedlich hoch. Die Investitionen in spezialisierte Anleihe-segmente und internationale Märkte ergeben ein ungewöhnlich breit diversifiziertes Portfolio. Dank der Unternehmensgröße von Payden & Rygel und der hohen Flexibilität der Anlagequoten kann die Strategie auch an kleineren Emissionen partizipieren. Das Ergebnis: ein ausgewogenes Portfolio, das die vielversprechendsten Portfolioideen in Einklang mit den jeweiligen Bedürfnissen der Kunden bringt.

Fundamentales Research

Payden & Rygels erfahrene Analysten bewerten die potenziellen Anlagemöglichkeiten nach vielfältigen fundamentalen Kriterien und aggregieren danach die Einschätzungen aus den Spezialistenteams zu einem Gesamtscore. Das Ergebnis der strikt fundamentalen Analysen ist die Basis für alle Entscheidungen in der Einzeltitelauswahl.

Effizientes Risikomanagement und schnelle Reaktionsfähigkeit

In der PARI-Strategie sind auch extreme Marktbedingungen berücksichtigt. Das integrierte Risikomanagement rechnet bereits ins Basisszenario extreme Marktbedingungen ein – und nicht, wie oft üblich, einen normalen Verlauf an den Märkten. Die Vielfalt an Szenarien reduziert die Abhängigkeit des Portfolios von einzelnen ökonomischen Annahmen oder Risikoarten. Risiko und Ertrag sollen stets ausgewogen sein.



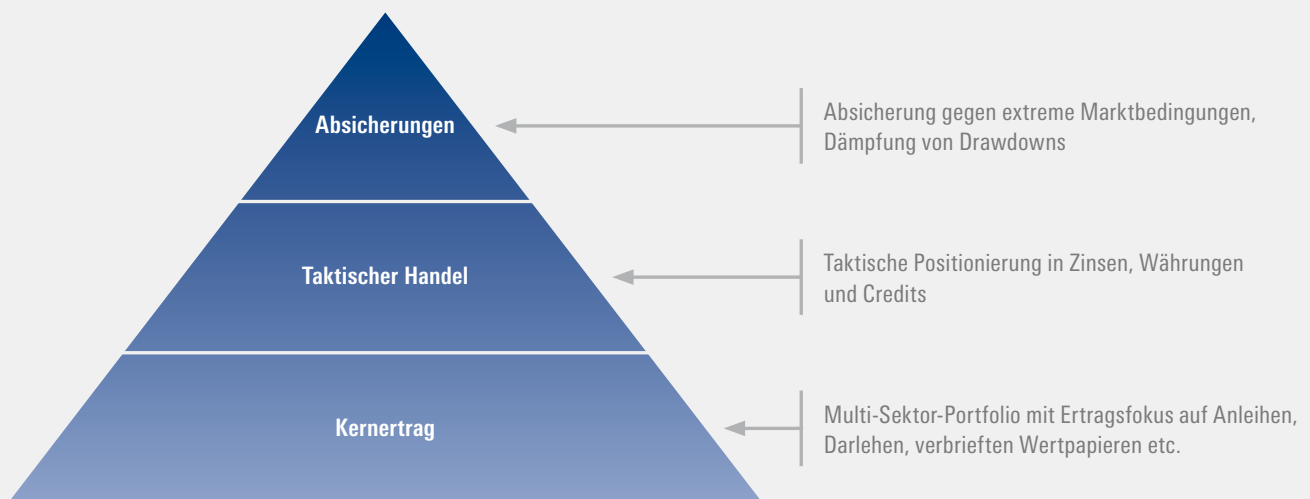
Investmentprozess

Trotz unterschiedlicher Ziele der drei Hauptbestandteile (Abb. 1) trifft das Portfoliomanagement seine Anlageentscheidungen nach demselben Prinzip. Das Vorgehen bei den Anlageentscheidungen der PARI-Strategie ist rein fundamental. Hierfür werden die Ergebnisse des Researchs und der Bewertungsmodelle der Expertengruppen von Payden & Rygel kombiniert. Im wöchentlichen „Investment Policy Committee“-Meeting stellt das PARI-Strategieteam Eckpunkte und Auswirkungen der Investmententscheidungen vor. Zusammen mit dem Senior-Management werden mögliche Änderungen, aber auch makroökonomische Einschätzungen der anderen Strategieteams diskutiert – so lässt sich vom gebündelten Expertenwissen profitieren. Investmententscheidungen auf Sektor- und Einzeltitelebene werden im Team getroffen. Je nach Hausmeinung zur Konjunkturentwicklung und Einschätzungen des Risikomanagements werden die Anlagequoten gesteuert – und anteilig die Portfoliomittel in die Segmente Stabilität und Chance investiert.

Die richtige Mischung aus Stabilität und Chance

Um die Balance zwischen dem Schutz des Investitionskapitals und der Vermehrung des Vermögens zu halten, sind neben makroökonomischen Einflussfaktoren auch Veränderungen der jeweiligen Einzelsegmente zu berücksichtigen. Durch etwaige Bewertungs-, Liquiditäts- und Spread-Änderungen sowie Neuemissionen kann sich das Portfolio-Exposure in den einzelnen Anlageklassen kurzfristig ändern und Reallokationen erforderlich machen. Hierfür ist der Teamansatz von Payden & Rygel besonders vorteilhaft – denn bei einer breiten Produktpalette innerhalb eines Portfolios sind stringente Verantwortlichkeiten für eine schnelle Reaktion auf Marktveränderungen notwendig. Weniger risikoreiche Anleiheklassen wie Asset-backed Securities (ABS) und Credit-Loan-Obligations (CLOs) mit hohem Bonitätsrating sind zu jeder Zeit im Portfolio im Stabilitätssegment enthalten. Je nach Marktlage und Attraktivität werden risikoreichere Anleihevehikel in die Allokation aufgenommen, um erhöhte Renditechancen auszuschöpfen – zum Beispiel Emerging-Markets-Anleihen oder Anleihen mit einem Rating unter Investmentgrade (Abb. 2 auf der nächsten Seite).

Abb. 1: Die Hauptbestandteile der Strategie – Kernertrag, taktische Anlageentscheidungen und Absicherung



Quelle: Metzler

Effizientes Risikomanagement

Durch die enge Zusammenarbeit mit dem Risikomanagement lässt sich die Attribution und Kontribution von Rendite und Risiko der einzelnen Anleihe-segmente verwenden, um die Allokation im Rahmen der PARI-Strategie weiter zu optimieren. Das Risikomanagementteam von Payden & Rygel nutzt hierfür und für weitere Analysen wie Risikokontribution und Ratingtrends das System Aladdin des US-Investmentmanagers BlackRock. Das System ermöglicht die effiziente Analyse von Szenarien und historischen Marktsituationen.

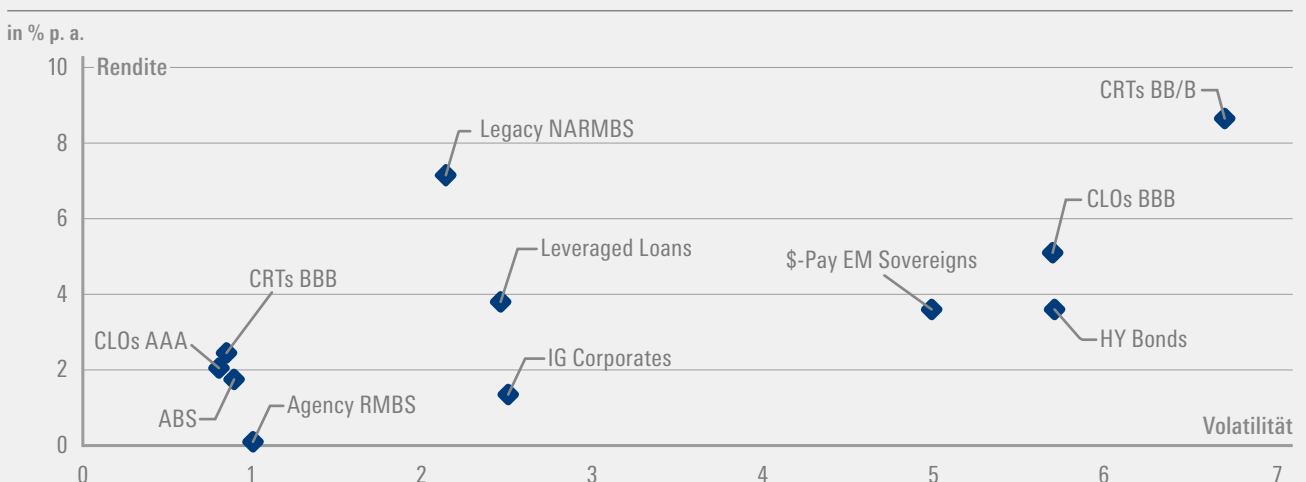
Um Investment- und Währungsrisiken effizient abzusichern, setzt Payden & Rygel Derivate ein. Bei normalem Marktverlauf kann das Long-Exposure des Portfolios zwischen 90 % und 300 % des Portfoliovermögens liegen. Das Short-Exposure des Portfolios kann bis zu 200 % betragen. Dank der Option, flexibel Short-Exposures im Portfolio einzugehen, lassen sich mit der PARI-Strategie auch in Zeiten fallender Kurse an den Märkten Erträge erwirtschaften.

Das Verlustrisiko der Strategie wird auf Basis eines täglichen Value-at-Risk (VaR) überwacht und darf 4,47 % des Nettoinventarwerts der Strategie mit einem Konfidenzniveau von 99 % nicht übersteigen – im Einklang mit den diesbezüglichen Vorgaben der US-Notenbank. Allerdings versucht das Portfoliomanagement, das Risiko in normalen Marktphasen weit unter diesem Höchstwert zu halten.

Ein liquider Portfoliobaustein

Trotz der sehr flexiblen Allokationsquoten wird die Portfolioduration kurz gehalten. Das Portfolio bleibt somit auch in Phasen mit sehr stark schwankenden Kursen an den Märkten weitgehend unberührt von Zinsänderungen. Da die Investmentvehikel hoch liquide sind und ein ständiger Werterhalt angestrebt wird, eignet sich die PARI-Strategie im weitesten Sinne auch als Liquiditätsersatz. Sie ist unter Renditegesichtspunkten Liquiditätsanlagen sehr ähnlich.

Abb. 2: Historische Rendite vs. Volatilität



Quelle: Payden & Rygel

Bitte beachten Sie die Legende auf Seite 7.

ESG-Integration

Payden & Rygel berücksichtigt ESG-Kriterien bei allen Investmentstrategien. Hierfür integriert das Expertenteam Ranking- und Scoringmodelle, deren Ergebnisse sich direkt in den Gewichtungen eines Landes oder Einzeltitels niederschlagen. Zudem fließen ESG-Kriterien in die Anlageentscheidungen ein.

Das ESG-Komitee von Payden & Rygel unterstützt die Integration von ESG-Kriterien in den Investmentprozess: Zusammen mit den Portfoliostrategen erarbeitet es

Ausschlusskriterien, die besonders in den Emerging-Markets-Anleihesegments dazu führen können, dass einige Unternehmen oder sogar Länder komplett aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen werden.

Mit einem Investment verbundene Risiken

- ▼ Die PARI-Strategie ist den allgemeinen Risiken der Kapitalmärkte ausgesetzt – zum Beispiel Zins-, Kurs- und Währungsschwankungen.
- ▼ Das Erreichen der Zielrendite ist nicht garantiert.

Die wichtigsten Fakten

Die PARI-Strategie

- ✓ Ertragsziel von 2–3 %-Punkten über dem risikolosen Zinssatz (EURIBOR) über einen rollierenden Zeitraum von drei Jahren
- ✓ Marktunabhängige Strategie mit kurzer Duration weitgehend ohne Zinsänderungsrisiken
- ✓ Internationale Diversifikationsmöglichkeit ohne Währungsrisiken
- ✓ Stabilisierender Baustein im Portfolio

Der Joint-Venture-Partner Payden & Rygel

- ✓ Spezialist für aktives Management von Fixed-Income-Strategien
- ✓ Mehr als 35 Jahre Erfahrung und einer der Marktführer in den USA
- ✓ Aktives Portfoliomanagement im Rahmen individueller Strategien mit ausgewiesenem, langjährigem Expertenteam und klaren Verantwortlichkeiten



Legende zu Abb. 2, Seite 5

ABS – Asset-backed Securities

Agency RMBS – Agency Residential Mortgage-backed Securities

CLOs – Collateralized Loan-Obligations

CRTs – Credit-Risk-Transfer-Securities

IG – Investmentgrade

NARMBS – Non-Agency Residential Mortgage-backed Securities

Werbeinformation der Metzler/Payden, LLC.

Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler/Payden, LLC (nachfolgend „Metzler/Payden“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler/Payden übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler/Payden behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler/Payden noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, der geltenden wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden. Metzler/Payden kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler/Payden kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler/Payden nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler/Payden darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Ihr Ansprechpartner



Joannis Karathanasis
Managing Director Metzler/Payden, LLC
JKarathanasis@metzler.com
Telefon (069) 2104-1253

Metzler/Payden, LLC

333 South Grand Avenue
31st Floor
Los Angeles, CA 90071
USA
www.payden.com



Hier geht es zu Ihrem
Ansprechpartner.

Kontakt Deutschland

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon (069) 2104-1111
Telefax (069) 2104-1179
asset_management@metzler.com
www.metzler.com/asset-management