

Die Entwicklung der Dimensional
ANLEIHENSTRATEGIEN

Mit der ersten Dimensional Anleihenstrategie haben wir vor fast 40 Jahren den Grundstein für systematisches Anleihen Investieren gelegt, das Mehrwert schafft. Seitdem haben wir Anleihenstrategien für zahlreiche internationale Märkte aufgelegt und ein genaues Verständnis der Faktoren entwickelt, die die erwarteten Renditen von Anleihen beeinflussen. Nach und nach haben wir unser Angebot um neue Anwendungen ergänzt und unsere Prozesse optimiert. So konnten wir im Laufe der Jahre zahlreiche systematische Anlagelösungen entwickeln, die genau auf die Ziele und Vorgaben verschiedener Anlegerprofile abgestimmt sind.

Grundlage unserer Anleihenstrategien ist seit jeher unsere einzigartige Anlagephilosophie und unser Verständnis der Renditequellen am Anleihenmarkt. Marktpreise bilden die Erwartungen der Marktteilnehmer in aggregierter Form ab und enthalten Echtzeitinformationen zu abweichenden Renditeerwartungen. Diese Überzeugung prägt sowohl die Dimensional Aktien- als auch unsere Anleihenstrategien. In unseren Anlageentscheidungen spielen Vorhersagen zukünftiger Zinsentwicklungen keine Rolle. Die Forschungsergebnisse mehrerer Jahrzehnte zeigen, dass Prognosen unzuverlässig sind. Unsere Fonds setzen sich vielmehr durch die Kombination bewährter Anlageprinzipien und systematischer Anlagestrategien von Wettbewerbern ab.

Im Jahr 1983 haben wir unsere erste Anleihenstrategie aufgelegt und unser Angebot seitdem kontinuierlich erweitert, sodass Anleger mit Dimensional Fonds in zahlreiche Laufzeit- und Bonitätsprofile nationaler und internationaler Anleihenmärkte investieren können. Außerdem haben wir unsere Strategien im Laufe der Jahre kontinuierlich weiterentwickelt und unter anderem unseren Wertpapierhandel und das Risikomanagement deutlich verbessert.

Laufende wissenschaftliche Studien und Analysen des Dimensional Forschungsteams tragen ebenso zu dieser Entwicklung bei wie verbesserte Handelsabläufe und wechselnde Anforderungen, die Anleger an ihr Anleiheportfolio stellen. Diese Entwicklungen bedingen sich gegenseitig und haben viel Raum für Innovation und neue Anlagelösungen geschaffen.

In diesem Essay blicken wir zurück auf die Entwicklung der Dimensional Anleihenfonds seit 1983.

Im Jahr 1983 hat Dimensional seinen ersten Anleihenfonds aufgelegt. Die **US Ultra-Short Duration**-Strategie setzte die Forschungsergebnisse von Professor Eugene Fama um, der die Beziehung zwischen Terminzins (forward interest rate) und nachfolgenden Renditen untersucht hatte.¹

- Die drei Hauptkomponenten von Anleihenrenditen, die uns damals bekannt waren, haben bis heute Bestand: die Umlaufrendite, der erwartete Kapitalgewinn bzw. -verlust über die Haltedauer (der sich aus der aktuellen Zinsstrukturkurve ableiten lässt) und die Rendite, die sich aus steigenden oder fallenden Zinsen ergibt. Die ersten beiden Komponenten sind zum Zeitpunkt der Anlageentscheidung bekannt und feststellbar, aus ihnen leitet sich der Terminzins ab. Fama fand heraus, dass sich aus diesen Terminzinsen verlässliche Informationen zu zukünftigen Abweichungen in den Renditeerwartungen verschiedener Anleihen ableiten lassen.

Diese Beobachtung bildete die Grundlage der **variablen Laufzeitstrategie von Dimensional**, die bis heute integralen Bestandteil unserer Strategien ist. Wir nutzen die in den Terminzinsen enthaltenen Informationen, um innerhalb der Vorgaben der jeweiligen Strategie die Anleihen mit den höchsten erwarteten Renditen zu identifizieren und die Laufzeit des Portfolios durch eine entsprechende Gewichtung dieser Anleihen anzupassen. In der Regel investieren wir daher bei ansteigenden Zinsstrukturkurven in Anleihen mit längerer Laufzeit und bei flachen oder inversen Zinsstrukturkurven in Anleihen mit kürzerer Laufzeit. Dabei orientieren wir uns an festen Ober- und Untergrenzen bzw. an einer Benchmark.

WICHTIGE FORSCHUNGSERGEBNISSE UND HANDELSVERBESSERUNGEN

Was die Zinsstrukturkurve verrät

Eugene Fama kommt in einer wegweisenden Studie zu dem Ergebnis, dass die impliziten Terminzinssätze, die sich aus der aktuellen Zinsstrukturkurve ableiten lassen, zuverlässige Informationen zu den erwarteten Renditen über das gesamte Durations-Spektrum enthalten.

STRATEGISCHE ANWENDUNGEN UND VERBESSERUNGEN

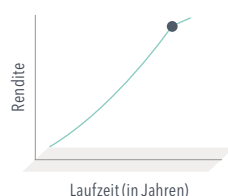
Variable Laufzeitstrategie

Im Jahr 1983 legt Dimensional die erste Anleihenstrategie auf. Die neue Strategie nutzt die Informationen, die sich aus der aktuellen Zinsstrukturkurve ableiten lassen. So können wir höhere erwartete Renditen entlang der Zinsstrukturkurve identifizieren, ohne uns auf Zinsprognosen verlassen zu müssen.

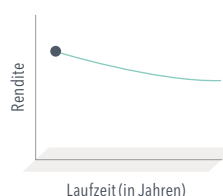
Variable Laufzeitstrategie

- Portfolioausrichtung

Ansteigende Zinsstrukturkurve



Flache bzw. inverse Zinsstrukturkurve



Die aktuellen Marktpreise, die sich in der Zinsstrukturkurve widerspiegeln, enthalten Informationen über abweichende Renditeerwartungen für verschiedene Anleihen. Wir nutzen diese Information und passen die Portfolio-Duration entsprechend der aktuellen Zinsstrukturkurve an, um höhere erwartete Renditen zu erzielen.

In den 1990er Jahren ergänzt Dimensional sein Anleihen Angebot mit einer **Global Short Duration**-Strategie. Die Strategie nutzt neben den Ergebnissen der Forschung von Fama zu Termin- und Kassazinssätzen² aus den 1980er Jahren auch weitere Analysen von Fama und Dimensional zu währungsgesicherten globalen Portfolios aus den 1990er Jahren.

► Anleger profitieren mehrfach von währungsgesicherten globalen Anleihenstrategien, unter anderem durch ein größeres Anlageuniversum. So können wir unsere Laufzeit-Ausrichtung diversifizieren und in Anleihen mit höheren erwarteten Renditen investieren. Anhand von Terminzinsen können wir Anleihen in verschiedenen Währungen mit höheren erwarteten Renditen identifizieren und die entsprechenden Positionen ausbauen. Außerdem bewegen sich globale Zinsstrukturkurven nicht parallel, sodass ein global diversifiziertes Portfolio auch Risiken durch unerwartete Verschiebungen innerhalb einzelner Zinsstrukturkurven besser abfedern kann.

Auch die erste Dimensional **Intermediate Duration**-Strategie ergänzte unser Produktangebot in den 1990er Jahren. Sie ist für jene Anleger optimiert, die eine marktähnliche Duration bei gleichzeitiger Ausrichtung auf Mehrrenditen anstreben. Dementsprechend stimmen wir die Duration des Portfolios auf die Markt-Duration ab, investieren jedoch in Anleihen mit höherer erwarteter Rendite. Diese Idee – sorgfältige Auswahl bestimmter Laufzeiten statt breiter Streuung³ – ist das tragende Element der Strategie. Mit der Portfoliostruktur entstand nicht nur eine Anlagelösung für Anleger mit Durations-Einschränkungen, die Mehrwert schafft, sondern auch die Grundlage für zukünftige Benchmarkorientierte-Strategien.⁴

Währungsgesicherte globale Zinsstrukturkurven

In einer gemeinsamen Studie mit Eugene Fama stellt Dimensional fest, dass sich aus Terminzinsen (forward rates) entlang währungsgesicherter globaler Zinsstrukturkurven Informationen über abweichende Renditeerwartungen für globale Anleihen ableiten lassen.

Globales Anlageuniversum

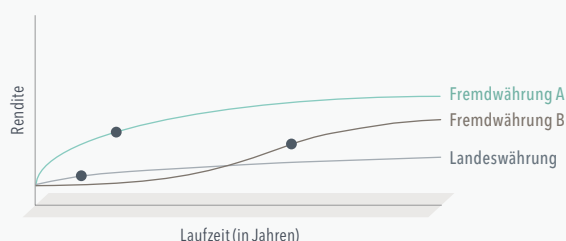
Dimensional erweitert sein Anlageuniversum und investiert in währungsgesicherte globale Anleihen, um mehr Möglichkeiten zur Erfassung höherer erwarteter Renditen wahrzunehmen.

Anlagelösungen mit Durations-Beschränkungen

Dimensional entwickelt die erste Strategie, die bei ähnlicher durchschnittlicher Duration Mehrrenditen gegenüber einer Benchmark anstrebt.

Globale Anleihen: Erweiterung des Anlageuniversums

- Höchste erwartete Rendite



Die Zinsstrukturkurven einzelner Länder verlaufen in der Regel nicht einheitlich. Bei entsprechender Währungsabsicherung kann eine Ausrichtung auf unterschiedliche Zinsstrukturkurven die Diversifikation erhöhen und die Volatilität reduzieren. Um die erwarteten Renditen unserer Portfolios zu erhöhen, setzen wir die variable Laufzeitstrategie in zahlreichen internationalen Anleihenmärkten um.

Die Einführung der **Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE)** im Jahr 2002 stellt sich als großer Fortschritt für den US-Anleihenhandel heraus. Mit TRACE müssen Händler außerbörsliche Sekundärmarkttransaktionen von USD denominierten Unternehmensanleihen, Agency Bonds und Verbriefungen innerhalb von 15 Minuten nach Order-Ausführung melden. Das System stellte endlich Transparenz her, wie Anleger sie von den Ticker-Tapes am Aktienmarkt gewohnt sind.

- ▶ Bis zur Einführung von TRACE investierten die Dimensional Anleihestrategien ausschließlich in die solidesten Investment Grade-Anleihen. Mithilfe der TRACE-Daten konnten wir den Anleihehandel über mehrere Jahre analysieren und uns ein genaues Bild vom Markt für Unternehmensanleihen machen. Unsere Analyse bestätigte, dass sich aus Unterschieden in den Terminzinsen zuverlässige Informationen über abweichende Renditeerwartungen ableiten lassen, unabhängig von der Laufzeit und der Bonität einer Anleihe. Auf Grundlage dieser Beobachtung entwickelten wir unsere **variable Bonitätsstrategie**.

Die **Credit** und **Core Fixed Income-Strategien** setzten die variable Bonitätsstrategie als erste in die Praxis um und erweiterten das zulässige Kreditspektrum um Ratings bis einschließlich BBB. Wir nutzen die Informationen aus Terminzinsen (die sich unter anderem an den Bonitätsaufschlägen ablesen lassen), um Anleihen mit höheren erwarteten Renditen im jeweiligen Bonitätsspektrum zu identifizieren. Die Anleihepositionen passen wir dynamisch an. In der Praxis erhöhen wir bei höheren Bonitätsaufschlägen die Ausrichtung auf riskantere Anleihen, die dann höhere Renditen erwarten lassen. Bei niedrigeren Bonitätsaufschlägen und entsprechend niedrigeren erwarteten Renditen reduzieren wir dagegen die Ausrichtung auf riskantere Anleihen.

WICHTIGE FORSCHUNGSERGEBNISSE UND HANDELSVERBESSERUNGEN

Mehr Transparenz bei Anleihetransaktionen

Mit der Einführung der Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) durch die FINRA entsteht Preis- und Volumentransparenz an den US-Anleihenmärkten.

Informationen In Bonitätsaufschlägen

Die TRACE-Daten lassen erstmals eine detaillierte Analyse der Märkte für Unternehmensanleihen zu. Dimensional stellt fest, dass sich aus aktuellen Bonitätsaufschlägen Informationen über spätere Bonitätsprämien ableiten lassen.

STRATEGISCHE ANWENDUNGEN UND VERBESSERUNGEN

Variable Bonitätsstrategie

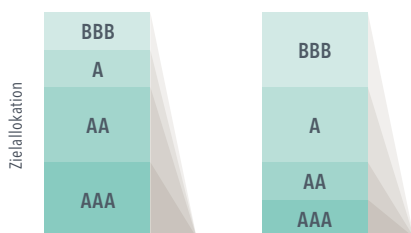
Dimensional entwickelt erste Strategien für das gesamte Investment Grade-Spektrum. Die Fonds nutzen Informationen aus Bonitätsaufschlägen, um die Ausrichtung auf Anleihen unterschiedlicher Bonität dynamisch anzupassen und höhere erwartete Renditen zu erzielen.

Risikokontrolle durch TRACE

Wir nutzen die Marktpreisdaten von TRACE zur laufenden Kontrolle der Kreditratings und passen das Risikoprofil der jeweiligen Strategie laufend an die Mandatsvorgaben an.

Variable Bonitätsstrategie

Niedrige Bonitätsaufschläge Hohe Bonitätsaufschläge



Die Dimensional variable Bonitätsstrategie nutzt die Informationen aus Terminkursen und Bonitätsaufschlägen und passt die Ausrichtung des Fonds auf Anleihen mit unterschiedlicher Bonität und höheren erwarteten Renditen dynamisch an.

Zusätzlich konnten wir dank TRACE-Daten unsere Risikomanagementprozesse verbessern. Seit der Einführung von TRACE nutzen wir die Preis- und Volumendaten neben zahlreichen anderen Variablen (u. a. Preisinformationen aus Credit Default Swaps) zur Erstellung unserer **marktkonformen Kreditratings**. Wir verfolgen die Markttrenditen von Unternehmensanleihen und Agency Bonds und stufen Anleihen herab, sobald die Marktpreise auf ein höheres Ausfallrisiko hindeuten, als es die offiziellen Kreditratings ausweisen. Da außerdem die meisten internationalen Emittenten Anleihen in US-Dollar ausgeben, können wir im Rahmen unserer globalen Anlagestrategien unsere Kontrollprozesse auch auf die meisten internationalen Emittenten außerhalb der USA übertragen und ein internes Kreditrating vergeben. So konnten wir unsere Risikokontrolle optimieren, denn wie unsere Analysen zeigen, verhalten sich Anleihen mit deutlich höherer Rendite bei gleichem Kreditrating tendenziell ähnlich wie Anleihen mit niedrigerem Kreditrating und werden zudem häufiger abgestuft.

Dank TRACE konnten wir auch unser **Modell zur Simulierung von Händlerbeständen** entwickeln und unsere **Handelskostenanalyse** verbessern. Zur Reduzierung der Implementierungskosten setzt Dimensional seit jeher auf flexiblen Handel. Seitdem tagesaktuelle Handelsdaten veröffentlicht

werden und wir sehen können, ob ein bestimmter Händler an einer Transaktion beteiligt war, können wir Händlerbestände simulieren. Mit den Daten zu Händlerbeständen und Haltedauer können wir die Liquidität am Markt besser einschätzen. In Verbindung mit unserer flexiblen Handelsstrategie können wir so in der Regel zu günstigeren Preisen handeln. TRACE ermöglicht zudem eine detaillierte Handelskostenanalyse, sodass wir die Ergebnisse unserer flexiblen Handelsstrategie besser messen und vergleichen können. Durch kontinuierliche Analyse konnten wir die Wirksamkeit unserer Strategie immer wieder bestätigen und unsere Prozesse weiter optimieren.

Neben den Verbesserungen durch TRACE haben wir in den 2000er Jahren auch unser Produktangebot erweitert und an die Anforderungen unserer Kunden angepasst. Unter anderem haben wir unsere ersten **US Municipal Bond- und Inflation-Linked-Strategien** aufgelegt und damit die Ergebnisse unserer Analyse der Renditequellen in anderen Segmenten der Anleihenmärkte in praktische Anlagelösungen umgesetzt.

„Wir glauben an die Aussagekraft von Marktpreisen. Seit vielen Jahren ist diese Überzeugung die Konstante unserer Anleihenstrategien, die uns von anderen Fondsmanagern unterscheidet.“

Dave Plecha
Global Head of Fixed Income

Handelskostenanalyse

Anhand der TRACE-Daten kann Dimensional Transaktionspreise mit denen anderer Marktteilnehmer vergleichen. Die Daten deuten auf Preisvorteile und somit niedrigere Kosten für Anleger durch flexiblen Handel hin.

Preisvorteile durch Modellierung von Händlerbeständen

TRACE ermöglicht die kontinuierliche Analyse der Handelsdaten und damit eine Modellierung der Händlerbestände. So kann Dimensional Anleihen identifizieren, deren Handel im Interesse der Gegenpartei liegen könnte.

Quellen erwarteter Anleiherenditen

Jahrzehntelange empirische Untersuchungen belegen, dass Terminzinsen Informationen über abweichende Renditeerwartungen für Anleihen unterschiedlicher Laufzeiten, Bonitäten und Emissionswährungen enthalten.

Wir analysieren neue Forschungsergebnisse und entwickeln Strategien, die diese Quellen oder Dimensionen erwarteter Renditen ausschöpfen.



In den vergangenen zehn Jahren fand der Direkthandel zwischen Käufern und Verkäufern Einzug an den Anleihenmärkten. Wir haben unsere erste **Peer-to-Peer-Anleihentransaktion** im Jahr 2014 durchgeführt. Ohne zwischengeschaltete Händler sinkt die Geld-Brief-Spanne, wodurch Käufer und Verkäufer Kosten einsparen können. Heute ist der Peer-to-Peer-Handel ein wesentlicher Bestandteil unserer täglichen Order-Abwicklung.

- ▶ In den vergangenen zehn Jahren haben wir unser Investmentlösungsangebot im Anleihenbereich ergänzt und unter anderem unsere ersten Fonds für **High Yield-Anleihen**, **Sustainability** (Nachhaltigkeit) und **Social Fixed Income**, sowie eine innovative **Inflation-Linked US Municipal Bond**-Strategie aufgelegt.

Auch bei der Entwicklung unserer High Yield-Strategie spielte TRACE eine wichtige Rolle. Wir haben High Yield-Unternehmensanleihen (Anleihen mit einem Kreditrating von BB oder darunter) anhand täglicher Handelsdaten analysiert und festgestellt, dass das höherwertige BB-Segment in bestimmten Strategien die Diversifikation und das Renditepotenzial verbessern kann. Schließlich haben wir BB-Anleihen in das Anlageuniversum unserer **Targeted Credit**-Strategie aufgenommen, die jetzt ein Ratingspektrum von A bis BB abdeckt.

Zum Ende des Jahrzehnts haben wir mehrere Innovationen nach jahrzehntelanger Entwicklungsarbeit zu einer neuen Strategie zusammengefasst: Die Dimensional **Global Core Plus**-Strategie eignet sich als Portfolio-Kernposition und strebt Mehrrenditen gegenüber den globalen Anleihenmärkten bei ähnlicher Duration an. Die Strategie profitiert von unserer Kompetenz in der

WICHTIGE FORSCHUNGSERGEBNISSE UND HANDELSVERBESSERUNGEN

Direkter Anleihenhandel

Auf innovativen Handelsplattformen können Anleger ohne Intermediär direkt miteinander handeln und so Kosten sparen.

Erweiterung unseres Anlageuniversums um High Yield-Anleihen

Eine Dimensional Studie kommt zu dem Ergebnis, dass wir die erwarteten Renditen einer reinen Investment Grade-Strategie ohne größere Liquiditätsverluste erhöhen können, indem wir das Anlageuniversum um Anleihen mit BB-Rating ergänzen.

STRATEGISCHE ANWENDUNGEN UND VERBESSERUNGEN

Peer-to-Peer-Handel

Dimensional wickelt erste Peer-to-Peer-Transaktionen ab und handelt geeignete Anleihen direkt mit anderen Marktteilnehmern, um Transaktionskosten einzusparen.

Erweiterung der variablen Bonitätsstrategie durch High-Yield Anleihen

Durch Aufnahme von BB-Anleihen in das Anlageuniversum bestimmter Strategien können wir durch unsere variable Bonitätsstrategie höhere erwartete Renditen anstreben.

Peer-to-Peer-Handel

Dank moderner Technologie können Käufer und Verkäufer anonym und direkt miteinander handeln. Und ohne Händleraufschlag können die Parteien die Geld-Brief-Spanne untereinander aufteilen und so Kosten sparen. Peer-to-Peer-Handel ist eine ideale Ergänzung der Dimensional Anlagephilosophie und unserer flexiblen Handelsstrategie.



Entwicklung von Anlagelösungen mit Duration-Einschränkungen. Wir nutzen die in Terminzinsen enthaltenen Informationen, um die Ausrichtung auf Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit, Bonität (bis BB) und Emissionswährung systematisch anzupassen. Wir haben diese potenziellen Renditequellen kombiniert und damit die Ergebnisse der Entwicklung systematischer Anleihenstrategien der vergangenen Jahrzehnte in eine einzige Anlagelösung integriert.

Blick nach vorn

Wir suchen laufend nach neuen Studien und Ideen, mit denen wir unsere Anleihenstrategien weiterentwickeln können. Dabei verlieren wir jedoch nicht die fundamentalen Prinzipien erfolgreicher Vermögensanlage aus dem Auge, von denen Anleiheinvestoren seit vielen Jahren profitieren.

Wir haben viele Trends kommen und gehen sehen und rechnen auch in Zukunft mit neuen Modeerscheinungen. Aktuell gehören dazu sogenannte „Smart Beta“-Strategien für Anleihen. Einige Fondsmanager vertreten die Ansicht, dass weitere Faktoren die erwartete Rendite von Anleihen beeinflussen, darunter Unternehmensgröße, Leverage und Momentum. Im Rahmen unserer

„In der Wissenschaft versucht man Dinge miteinander möglichst kleinen Anzahl aussagekräftiger Faktoren zu erklären, nicht mit einer möglichst großen Anzahl.“

Professor Eugene Fama
Nobel laureate, Director
and Consultant

laufenden Anleihenmarktanalyse haben wir auch Smart Beta-Strategien genauer untersucht und dabei festgestellt, dass die meisten Informationen der Smart Beta-Faktoren bereits in den Terminzinssätzen enthalten sind, die Fama in den 1970er Jahren untersucht hat.

Terminzinssätze können zur Erklärung abweichender Renditeerwartungen bei Unternehmensanleihen beitragen, wie auch die Studie „The Cross-Section of Corporate Bond Returns“⁴⁵ anhand empirischer Daten untermauert. Die Autoren der Studie fanden jedoch noch etwas anderes heraus: Minderrenditen einer Aktie in einem Monat führen zu Minderrenditen der Anleihen desselben Emittenten im Folgemonat. Im Rahmen unserer Kreditanalyse betrachten wir schon seit vielen Jahren die aktuelle Aktienkursentwicklung eines Anleiheemittenten, doch diese Erkenntnis hat unser Verständnis der Beziehung zwischen kurzfristigen Aktienrenditen und erwarteten Anleiherenditen weiter vertieft.

Seit Beginn der 2020er Jahre erschließen wir neue Segmente der Anleihenmärkte wie Mortgage-Backed Securities, in denen die TRACE-Berichtsanforderungen mehr Transparenz herstellen. Außerdem bereiten wir uns auf die Herausforderungen vor, die der Peer-to-Peer-Handel in Europa mit sich bringt.

Der Wandel ist die einzige Konstante, und auch in Zukunft rechnen wir mit neuen Forschungsergebnissen, Mikrostrukturen und Kundenanforderungen, die den Weg für innovative Anlagelösungen ebnen. Wir freuen uns darauf, die Tradition der Innovation nicht nur an den Anleihenmärkten fortzuführen. Unsere Aufgabe ist dabei klar definiert: Wir wollen die besten Lösungen für unsere Kunden entwickeln.

1. Eugene F. Fama, „Forward Rates as Predictors of Future Spot Rates“, Journal of Financial Economics 3, no. 4 (1976): 361–377; Eugene F. Fama, „The Information in the Term Structure“, Journal of Financial Economics 13, no. 4 (1984): 509–528.
2. Eugene F. Fama, „Forward and Spot Exchange Rates“, Journal of Monetary Economics 14, no. 3 (1984): 319–338.
3. Wei Dai, Joseph Kolerich und Douglas Longo, „Pursuing Higher Expected Returns with Duration Constraints“, Dimensional Fund Advisors, Oktober 2017.
4. In der Verwaltung der Dimensional Benchmark-Strategien berücksichtigen wir die Laufzeit eines bestimmten Index, ohne jedoch die Indexexpositionen oder andere spezifische Merkmale des Index abzubilden.
5. Marlana Lee, Philipp Meyer-Brauns, Savina Rizova und Samuel Wang, „The Cross-Section of Corporate Bond Returns“, Dimensional Fund Advisors, Februar 2020.

GLOSSAR

Terminzinsen

Rendite und erwarteter Kapitalzuwachs einer Anleihe, ausgehend von dem aktuellen Marktpreis.

Duration

Kennzahl für die Zinssensitivität einer Anleihe. Grundsätzlich sind Anleihen mit höherer Duration anfälliger für Zinsschwankungen als Anleihen mit niedrigerer Duration.

Zinsstrukturkurve

Ein Diagramm, das die Renditen von Anleihen mit gleicher Bonität, aber unterschiedlichen Laufzeiten anzeigt. Die Neigung der Kurve wird durch Veränderungen im Kurvenverlauf und durch Renditeschwankungen beeinflusst. In der Regel ist die Kurve steigend, fallend oder flach.

Devisenkassakurs

Der aktuelle Kurs zum Tausch einer Währung gegen eine andere.

Währungsabsicherung

Anlagen in Finanzinstrumente zum Ausgleich von Wechselkurschwankungen bei Anleihen, die in einer Fremdwährung notiert sind.

Laufzeit-Ausrichtung

Das Zinsrisiko eines Portfolios, gemessen an seiner durchschnittlichen Duration.

Durations-Einschränkungen

Die zulässige durchschnittliche Durations-Spanne eines Portfolios (in der Regel im Vergleich zu einer Markt-Benchmark).

Außerbörslicher Handel

Sekundärmarkt, an dem Käufer und Verkäufer Anleihen direkt oder über einen Händler mit Anleihebeständen handeln.

Investment Grade

Anleihen mit einem relativ geringen Ausfallrisiko, das durch das Kreditrating angezeigt wird. Anleihen mit einem Rating von AAA, AA, A und BBB gelten als Investment Grade.

Bonitätsaufschlag

Der Renditeunterschied zwischen Anleihen mit ähnlicher Laufzeit, aber unterschiedlich hohen Kreditrisiken. Ein niedriger Bonitätsaufschlag zeigt eine kleinere Renditedifferenz zwischen riskanteren und weniger riskanten Anleihen an. Bei einem hohen Aufschlag ist diese Differenz größer.

Modellierung von Händlerbeständen

Die Bewertung bestimmter Anleiheemissionen und der entsprechenden Bestände eines Händlers.

Handelskostenanalyse

Diverse Methoden zur Effizienzbewertung des Wertpapierhandels eines Fondsmanagers.

Liquidität

Die Möglichkeit, Wertpapiere möglichst schnell ohne größere Preisänderungen zu kaufen und zu verkaufen. Der liquideste Markt für Anleiheinvestoren ist in der Regel der Markt für US-Staatsanleihen (Treasuries).

Geld-Briefspanne

Differenz zwischen dem höchsten Kurs, den ein Käufer zu zahlen bereit ist (Geldkurs), und dem niedrigsten Preis, den ein Verkäufer akzeptiert (Briefkurs).

High Yield-Anleihen

Anleihen mit einem Kreditrating unterhalb von Investment Grade (BB und darunter).

Eugene Fama ist Mitglied des Board of Directors von Dimensional Fund Advisors LP und als Berater für das Unternehmen tätig.

SOFERN SIE EIN PRIVATANLEGER IM VEREINIGTEN KÖNIGREICH, IN IRLAND, DEUTSCHLAND ODER DEN NIEDERLANDEN SIND, WURDE IHNEN DIESES DOKUMENT VON EINEM FINANZBERATER ZUR VERFÜGUNG GESTELLT, DER IHNEN DIE DARIN ENTHALTENEN KONZEPTE NÄHER ERKLÄREN KANN.

SOFERN VON DIMENSIONAL IRELAND HERAUSGEGEBEN

Herausgegeben von Dimensional Ireland Limited (DIL), mit Sitz in 10 Earlsfort Terrace, Dublin 2, D02 T380, Irland. DIL wird von der Central Bank of Ireland (Registrierungsnummer C185067) beaufsichtigt.

SOFERN VON DIMENSIONAL FUND ADVISORS LTD. HERAUSGEGEBEN

Herausgegeben von Dimensional Fund Advisors Ltd. (DFAL), 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF. Firmennummer 02569601. DFAL ist zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA) – Firmenreferenznummer 150100.

Weder DIL noch DFAL, soweit zutreffend, (jeweils ein „Herausgebendes Unternehmen“, je nach Zusammenhang) bieten Finanzberatung an. Es liegt in Ihrer Verantwortung zu entscheiden, ob ein Investment für Ihre persönlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir empfehlen Ihnen, diese Entscheidung mithilfe eines Finanzberaters zu treffen. In diesen Materialien dargestellte Informationen und Meinungen stammen von DIL und DFAL, soweit zutreffend, (jeweils ein „Herausgebendes Unternehmen“, je nach Zusammenhang), als zuverlässig erachteten Quellen und die Herausgebenden Unternehmen haben berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind.

Das Herausgebende Unternehmen gibt Informationen und Unterlagen in Englisch heraus und kann die Informationen und Unterlagen zusätzlich auch in anderen Sprachen herausgeben. Die fortlaufende Akzeptanz von Informationen und Unterlagen durch den Empfänger von dem Herausgebenden Unternehmen konstituiert das Einverständnis des Empfängers, dass ihm die Informationen und Unterlagen, und sofern relevant in mehr als einer Sprache, zur Verfügung gestellt werden.

Die Informationen in diesem Dokument werden nach Treu und Glauben und ohne die Übernahme einer Garantie oder Gewähr der Richtigkeit und Vollständigkeit zur Verfügung gestellt; sie sind allein für den Gebrauch beim Empfänger und als Hintergrundinformation gedacht. Informationen und Meinungen in diesem Material stammen aus Quellen, die das Herausgebende Unternehmen für verlässlich hält. Dennoch übernimmt das Herausgebende Unternehmen keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Das Herausgebende Unternehmen hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. Es handelt sich nicht um eine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder ein Angebot für Dienstleistungen oder Produkte zum Verkauf und ist nicht dazu bestimmt, eine hinreichende Grundlage für eine Investitionsentscheidung zu bieten. Es liegt in der Verantwortung jener Personen, die einen Kauf tätigen wollen, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften zu beachten. Unberechtigtes Kopieren, Vervielfältigen, Duplizieren oder Übermitteln dieses Dokumentes ist strikt untersagt. Das Herausgebende Unternehmen übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

„Dimensional“ bezieht sich auf die Gesellschaften aus der Dimensional-Unternehmensgruppe im Allgemeinen und nicht auf eine bestimmte Dimensional-Gesellschaft. Zu den Gesellschaften der Dimensional-Unternehmensgruppe gehören Dimensional Fund Advisors LP, Dimensional Fund Advisors Ltd., DFA Australia Limited, Dimensional Fund Advisors Canada ULC, Dimensional Fund Advisors Pte. Ltd., Dimensional Ireland Limited, Dimensional Japan Ltd. und Dimensional Hong Kong Limited. Dimensional Hong Kong Limited ist zugelassen von der Securities and Futures Commission und berechtigt, ausschließlich regulierte Aktivitäten des Typ 1 (Handel mit Wertpapieren) zu betreiben; Vermögensverwaltungsdienstleistungen werden nicht angeboten.

HINWEIS FÜR INVESTOREN IN DER SCHWEIZ: Dies ist ein Werbeprospekt.

RISIKEN

Kapitalanlagen beinhalten Risiken. Der angelegte Kapitalwert sowie die daraus erzielte Kapitalrendite unterliegen Schwankungen, sodass der Wert der Anteile eines Investors bei Rückgabe über oder unter dem Erwerbkurs liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind.

AUF DER TITELSEITE

Seit fast 40 Jahren ist Dimensional Pionier eines systematischen Ansatzes für Anleiheninvestments, bei dem Informationen zu aktuellen Marktpreisen verwendet werden, um höhere erwartete Renditen anzustreben. Erkenntnisse aus der Finanzmarktforschung, Verbesserungen der Marktstruktur und die sich verändernden Bedürfnisse der Kunden haben im Laufe der Jahre zu kontinuierlichen Innovationen geführt. Die Titelseite visualisiert Fortschritte der letzten vier Jahrzehnte und zeigt die wachsende Anzahl an Dimensional Anleihenstrategien von 1983 bis 2019.

| NORD AMERIKA
| Austin, Charlotte, Santa Monica, Toronto, Vancouver

| EUROPA
| London, Amsterdam, Berlin

| ASIEN-PAZIFIK
| Sydney, Melbourne, Singapur, Hongkong, Tokio

dimensional.com