

Factorbeleggen toepassen op bedrijfsobligaties

- Steeds meer bewijs dat factorbeleggen werkt voor bedrijfsobligaties
- Allocatie naar meerdere factoren verlaagt het relatieve risico, aangescherpte factoren verhogen het rendement
- Multi-assetportefeuilles profiteren ook van allocatie naar obligatiefactoren

Onderzoek naar factoren is vooral gericht op aandelen, maar het concept en de voordelen van factorbeleggen passen net zo goed bij [bedrijfsobligaties](#). In hun whitepaper 'Factor investing in the investment grade and high yield corporate bond markets: an overview' laten Patrick Houweling (hoofd van Quantitative Credits) en Jeroen van Zundert (kwantitatief onderzoeker) zien hoe factorbeleggen werkt op de bedrijfsobligatiemarkten. Daarnaast tonen ze aan dat een systematische allocatie naar [factoren](#) – *size, quality, low risk, value* en *momentum* – hogere risicocorrigeerde rendementen oplevert.

In de wetenschappelijke literatuur over bedrijfsobligaties zijn low risk en momentum de best gedocumenteerde factoren, terwijl er naar quality, value en size nog veel minder onderzoek is gedaan. In hun onderzoek hebben de auteurs de factoren gedefinieerd in overeenstemming met bestaande literatuur. Daarbij maken ze gebruik van de aanwezige kenmerken van obligaties (zoals spread, rating, looptijd), die voor obligatiebeleggers heel vanzelfsprekend zijn.

Stabieler rendement voor multifactorportefeuilles

Houweling en Van Zundert hebben gekeken naar het risico-rendementsprofiel van zowel singlefactorportefeuilles als [multifactorportefeuilles](#). Elke singlefactorportefeuille heeft zijn eigen onderscheidende risico-rendementsprofiel en realiseert een hoger risicocorrigeerd rendement dan de marktindex. Een multifactorportefeuille biedt spreidingsvoordelen die op de langere termijn zorgen voor een stabielere relatieve performance ten opzichte van de index. Uit het onderzoek blijkt dat een multifactorportefeuille de hoge [Sharpe-ratio](#) van de afzonderlijke factoren behoudt, maar met kleinere drawdowns en een lagere tracking error ten opzichte van de markt. Houweling en Van Zundert concluderen dan ook dat een allocatie naar meerdere factoren effectief is in zowel het investmentgrade- als het highyieldsegment.

Ze keken niet alleen naar de toegevoegde waarde van factorbeleggen in bedrijfsobligaties, maar ook naar andere beleggingscategorieën (aandelen en staatsobligaties). Voor beleggers met een aandelenportefeuille die al aan factorbeleggen doen, is het misschien interessant om deze benadering ook toe te passen op bedrijfsobligaties. Uit de resultaten van Houweling en Van Zundert blijkt dat de Sharpe-ratio stijgt door een multifactorbenadering toe te passen binnen het gedeelte met bedrijfsobligaties van een traditionele multi-assetportefeuille. Bovendien kunnen multi-assetbeleggers die al een allocatie hebben naar aandelenfactoren, hun Sharpe-ratio nog verder verbeteren door ook hun bedrijfsobligatiegedeelte te alloceren naar factoren.

Enhanced factorbeleggen

Onderzoek door Robeco heeft ook aangetoond dat het mogelijk is om deze wetenschappelijke resultaten te verbeteren door de factordefinities aan te scherpen en het proces voor portefeuilleopbouw te verbeteren (vandaar: enhanced factorbeleggen). Het is daarbij wel belangrijk de onderliggende risico's van elke factor te begrijpen, de risico's te beperken die niet worden beloond met een hoger rendement en te spreiden over meerdere variabelen. Hiervoor moet het aantal variabelen worden uitgebreid. Dat kan bijvoorbeeld door niet alleen te kijken naar kenmerken van de obligatiemarkt, maar ook naar gegevens over boekhouden en over aandelen. Wat betreft portefeuilleopbouw kunnen beleggers de performance ook op verschillende manieren verbeteren. Zo kunnen ze zich richten op het beperken van de omzet en de transactiekosten, het vermijden van onbedoeld negatieve exposure naar andere factoren in een singlefactorportefeuille en het voorkomen van grote sector- en regioposities om concentraties te voorkomen en meer te spreiden.

Voor investment grade en high yield biedt Robeco singlefactor- en multifactorstrategieën. Die zijn als opzichzelfstaande oplossingen te gebruiken, maar ze kunnen ook worden geïmplementeerd in een multi-assetbenadering. Download hier de complete whitepaper om meer te weten te komen over factorbeleggen in bedrijfsobligaties.