

Benötigen Sie dringend Alternativen für Ihre Portfolios?

Seitdem das Surfen auf der Welle der Obligationen keine rosige Zukunft mehr verspricht, suchen viele Anleger nach neuen Lösungen zur Generierung von Performance. Oder: Wie bestimmte Hedge Fond-Strategien wieder echte Alternativen geworden sind!



CÉDRIC KOHLER

HEAD OF ADVISORY
FUNDANA SA
WWW.FUNDANA.CH

Seth Klarman, ein Veteran des Hedge Fond-Sektors (Baupost Group), erklärte vor kurzem, die 12 bis 24 kommenden Monate würden „die härtesten der letzten 30 Jahre“ werden. Tatsächlich war es seit Beginn der Krise noch nie so nötig wie heute, über strategische Allokationen strategische Überlegungen anzustellen! Die Staatsanleihen mit angeblich „risikolosen Zinssätzen“ sind zu Instrumenten „ohne Zinsen aber mit Risiko“ geworden. Immer mehr heisshungrige High Yield-Anleger fragen sich, warum dieses Segment in den 80er Jahren „Junk Bond“-Markt genannt wurde, und haben den Eindruck, Spekulanten zu werden. Und mit Blick auf die Aktien fragen sich viele Investoren, ob es nicht schon zu spät ist, ihre Allokation zu erhöhen. Allerdings wissen die Anleger unserer Generation, wie wichtig das Timing ihrer Allokation ist, denn sie erinnern sich daran, dass Aktien nicht nur einmal, sondern zweimal um 50% eingebrochen sind.

” **Allerdings wissen die Anleger unserer Generation, wie wichtig das Timing ihrer Allokation ist, denn sie erinnern sich daran, dass Aktien nicht nur einmal, sondern zweimal um 50% eingebrochen sind.** “

Angesichts der offenkundigen Notwendigkeit, echte Alternativen für die Portfolios zu finden, stellen einige Hedge Fonds, die aus der Krise die richtige Lektion gelernt haben, mögliche Lösungen dar.

Möglichst unkompliziert!

Doch alles, was sich Hedge Fond nennt, bietet noch keine Erfolgsgarantie. Wir raten Anlegern zur Vorsicht gegenüber „Entkopplungsstrategien“. In der überwältigenden Mehrheit der Fälle wird bei diesen Strategien das Marktrisiko entweder durch ein Liquiditätsrisiko (z.B. bestimmte Kredit- oder Immobilienstrategien) oder durch ein Kreditrisiko (Agrar-Finanzierung oder PIK Toggle Notes) oder auch ein Modellrisiko (marktneutrale Aktienstrategie oder CAT Bonds) oder aber – schlimmer noch – durch eine Kombination aller drei (MBS, CDO) ersetzt!

Anlegern, die wirklich eine langfristige Entkopplung anstreben, würden wir empfehlen, sich an CTA- oder Global Macro-Portfoliomanager zu wenden. Doch auch ohne auf solche Strategien zurückzugreifen, kann das Risiko-Rendite-Profil eines ausgewogenen Portfolios bereits durch Integration anderer (z.B. Equity Long/Short oder Event-Driven) Strategien verbessert werden. Letztere korrelieren zwar relativ stark mit den Aktienmärkten (ca. 60 bis 70% je nach den gewählten Perioden und Indices), aber wir dürfen nicht vergessen, dass eine Strategie auch bei einer hundertprozentigen Korrelation mit dem Markt eine höhere Performance bringen kann. Zudem haben diese Strategien den Vorteil, unkompliziert zu sein – das Stock Picking versteht wohl fast jeder – und auf sehr liquide Märkte abzielen, vor allem im Vergleich zu alternativen Strategien. Schliesslich sind die besten Long/Short-Aktien-Manager in den USA zu finden, und der amerikanische Markt ist nach wie vor der liquideste der Welt.

Folglich gilt es, die Korrelation bestimmter Strategien durch Unkompliziertheit, Liquidität und Performance-Potenzial auszugleichen.

Warum sollte man heute investieren?

Abgesehen von den genannten Gründen sprechen zwei wesentliche Argumente dafür, unseren Anlegern diese Strategien heute zu empfehlen.

Das erste, zyklisch bedingte Argument hängt mit den zukünftigen Anlagechancen zusammen. Die Long/Short-Aktien-Strategie wird in den kommenden 12 bis 18 Monaten wahrscheinlich Performance-Werte erzielen, wie sie in den letzten

„ **Die Krise hat zu einer Bereinigung und grundlegenden Transformation der Branche geführt, sodass sie die aktuellen Bedürfnisse der Kunden ohne die Probleme von gestern erfüllen kann.** “

15 Jahren fast nie erreicht wurden. Das resultiert einerseits aus dem Abklingen makroökonomischer Befürchtungen (US-Fiskalklippe, Euro Breakup, harte Landung Chinas), wodurch die Fundamentaldaten der Unternehmen wieder einen grösseren Stellenwert erhalten, und andererseits aus der Rückkehr zu einer stärkeren Differenzierung zwischen den KGV der Firmen, je nachdem ob sie hohes Wachstum aufweisen (hohes KGV) oder defensiver sind (niedrigeres KGV). Was die Event-Driven-Strategien angeht, so ist zu bedenken, dass die amerikanischen Firmen ihre Kosten in den vergangenen drei Jahren bereits stark reduziert haben und dass die US-Wirtschaft ein sehr geringes Wachstum aufweist (0 bis 3%). Daher besteht ihre letzte Möglichkeit zur Gewinnsteigerung in Fusionen und Akquisitionen.

Das zweite Argument ist struktureller Natur. Die Hedgefonds-Branche hat heute ein vergleichbares Stadium erreicht wie das Internet nach dem Platzen der Tech-Blase. Viele Beobachter sagten das Internet damals tot, da sie es für eine Modeerscheinung hielten! Über ein Jahrzehnt später können wir uns ein Leben ohne Internet nicht mehr vorstellen. Das gleiche gilt für alternative Anlagen. Ähnlich wie das Internet unsere Lebensweise verändert hat, so haben die alternativen Anlagen unsere Investmentpraxis verändert. Die Krise hat zu einer Bereinigung und grundlegenden Transformation der Branche geführt, sodass sie die aktuellen Bedürfnisse der Kunden ohne die Probleme von gestern erfüllen kann.

Daher ist jetzt für die Anleger der richtige Zeitpunkt, um graduell wieder auf diese Strategien zurückzugreifen, um die Chancen der kommenden Monate zu nutzen. Warum gerade jetzt? Weil wir nichts dazulernen, wenn wir diese Strategien mitverfolgen, ohne uns zu engagieren: im Gegenteil, dann sind wir sicher, im ungünstigsten Augenblick wieder einzusteigen. Warum graduell? Damit wir genug Zeit haben, um ihre Entwicklung unter unterschiedlichen Marktbedingungen zu beobachten und so nach und nach Vertrauen aufzubauen. Schliesslich wissen alle Sportler: „Wer nicht teilnimmt, kann auch nicht gewinnen!“ •