

Was haben Winston Churchill, Niki Lauda, das Internet und Hedgefonds gemeinsam?



Winston Churchill, 1874–1965

Auf den ersten Blick würde man denken: nicht viel. Jedoch, wenn man es sich überlegt, merkt man schnell, dass Winston Churchill, Niki Lauda und das Internet die Welt verändert haben. Während sie heute als Visionäre oder als Begründer eines neuen Zeitalters gelten, musste jeder von ihnen zuerst massiv zurückstecken, bevor sie wirklich anerkannt wurden. Bevor Winston Churchill die gemeinhin bekannte historische Figur des Zweiten Weltkriegs wurde, musste er 1915 einen schweren Rückschlag hinnehmen, als er in den Dardanellen mehr als 20 000

Soldaten in den Tod schickte. Niki Lauda erlitt 1976 am Grossen Preis von Deutschland auf dem Nürburgring einen fast tödlichen Rennunfall, bevor er seine nächsten zwei Weltmeistertitel gewann und die Sicherheit von Autos für immer verbesserte. Die Internetblase platzte 2002, doch dann veränderte das World Wide Web unsere Lebensweise dauerhaft.

Eine zweite Chance für Hedgefonds

Hedgefonds erleben eine ähnliche Phase. 6 Jahre nach der Krise von 2008 haben die weltweit verwalteten Vermögen von Hedgefonds ein Rekordhoch von 2,6 Billionen USD erreicht (Quelle: Hedge Fund Research), und alternative Anlagen könnten unser Investitionsverhalten für immer verändern. Warum? Weil Pensionskassen Alternativen zu traditionellen Portfolios finden und vor allem ihre Anleihenallokation reduzieren können. Und während sich der Aktienmarkt als erste Ersatzlösung anbietet, hat die dramatische Volatilität dieses Markts schon mehr als einen Anlageausschuss eingeschüchtert. Tatsächlich haben sich Aktien im letzten Jahrzehnt nicht nur einmal sondern zweimal im Wert halbiert. In der Folge haben die Anleger sich nach Alternativen umgesehen, und «Hedgefonds 2.0» werden mehr und mehr zu einem Muss in institutionellen Portfolios. Sei es, weil sie das Risiko-Rendite-Profil von Anleihen und Beteiligungspapieren verbessern, oder weil sie einen unkorrelierten Renditestrom bieten. Nach einem schweren Rückschlag im Jahr 2008 hat die Hedgefondsbranche aus ihren Fehlern gelernt und geht gestärkt aus der Krise hervor.

Was fremd ist, muss nicht notwendigerweise sonderbar sein

Jedoch ist es für viele Anlageausschüsse, die sich dafür entscheiden, in alternative Anlagen zu investieren, nicht einfach, die richtige Strategie zu finden. Wie soll man unter den vielen Strategien – Private Equity, Infrastruktur, Insurance-Linked Securities, Hedgefonds und Rohstoffe – die richtige Wahl treffen? Nicht zu vergessen die esoterischeren Strategien wie Nutzholz, Mikrofinanz, Crowdfunding oder gar Filmprojektfinanzierung. Für manch einen Anleger mögen diese Strategien komplex und als undurchsichtiges Geschäft erscheinen. Kurz: Weil die Anleger sie nicht verstehen, erscheinen ihnen diese Strategien sonderbar.

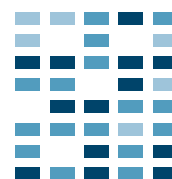
Ein sicherer, praktischer Ansatz ist, mit Strategien zu beginnen, die Anleger «einfach» verstehen können und die liquider Natur sind, falls sie ihre Allokation ändern möchten. Die Long/

Short-Equity-Strategie in Hedgefonds kann da ein guter Start sein. In der Tat verstehen die meisten Ausschüsse üblicherweise etwas von Aktieninvestments, zumal ihre Allokationsstrategie ausschliesslich aus Long-Positionen in Aktien besteht. Die Erweiterung auf der Short-Seite ist intuitiv: Man versucht, von einer Aktienmarktkorrektur zu profitieren, die resultiert, weil ein Unternehmen zum Beispiel seinen Konsensschätzungen der Gewinne nicht entspricht, einen zu aggressiven Strategiekurs verfolgt oder, im schlimmsten Fall, einen grossen Betrugsfall erleidet. Folglich dürfte es für einen Anlageausschuss ein Leichtes sein, diese Strategie in ihren Grundzügen zu verstehen. Und: Die meisten professionellen Anleger, die in Long/Short-Equity investiert sind, betrachten ihre Anlagen nicht als Investments in Hedgefonds sondern als Ergänzung zu ihrer Gesamt-Aktienallokation (selbst wenn eine Anlage in Hedgefonds, rein rechtlich gesehen, als alternatives Investment klassifiziert werden muss). Long/Short-Equity wird oft als Anlagestrategie gesehen, die asymmetrische Renditen bietet; ihr Ziel: ein möglichst hohes Gewinnpotenzial zu erhalten, jedoch bei Marktkorrekturen ein geringes Verlustrisiko einzugehen. Auf lange Sicht bietet diese Strategie Aktienrenditen mit halbiertem Aktienmarktvolatilität und halbierten «Drawdowns». Und weil der Aktienmarkt einer der liquidesten Märkte der Welt ist, ist diese Strategie von Natur aus auch sehr liquide. Bekanntermassen ist Liquidität wichtig, denn damit haben wir die Option, auch einmal falsch zu liegen.

Vertrauen bilden

Es ist wahrscheinlich keine schlechte Idee, zunächst mit einem kleinen Betrag zu beginnen, wenn man neue Anlagen ausprobiert. Und mit «klein» meinen wir wortwörtlich nur ein paar Prozent des Investitionsvermögens. Zugegeben, dies wird unter dem Strich für das Portfolio-Ergebnis keinen grossen Unterschied machen. Jedoch wird der Anlageausschuss dadurch in der Lage sein, zu lernen, wie eine Strategie und ein Produkt während verschiedener Marktzyklen reagieren. Dieser praktische Ansatz kann auf viele andere Bereiche übertragen werden. Zum Beispiel ist er in der Medizin unter dem Namen Hormesis hinreichend bekannt und bildet die Grundlage für die Entwicklung von Impfstoffen. Eine geringe Dosis einer giftigen Substanz ermöglicht es dem Organismus, sein Immunsystem auf eine erfolgreiche Abwehrreaktion dagegen vorzubereiten, während eine grössere Dosis tödlich sein könnte. Viele kluge Anleger empfehlen, nur in etwas zu investieren, das man versteht, und dann zunächst auch nur in kleinen Beträgen. Indem man dann die Allokation schrittweise zu einer Alternativstrategie erhöht, erzielt man zwei essenzielle Dinge, die jede Pensionskasse anstrebt: erstens, die Anlagen «im Griff» zu haben, gleichzeitig aber das Risiko zu vermeiden, herbe Verluste zu erleiden, und zweitens: Vertrauen zu bilden.

Cédric Kohler (cedric.kohler@fundana.ch)



Fundana SA
Rue Ami-Lullin 12
Case Postale 3332
1211 Genève 3
Tél. +41 (0)22 312 50 50
www.fundana.ch

FUNDANA
Fundamentally different