

Das Hedge-Fund-Jahr hat die hohen Erwartungen erfüllt

Obwohl 2017 deutlich mehr Hedge-Funds liquidiert als neu emittiert wurden, verzeichnete die Branche einen Netto-Neugeldzufluss. Von Regina Anhorn und Peter Schwendner

Die Prognose, dass die Weichen für das Jahr 2017 auf mehr Optimismus gestellt seien, hat sich erfüllt: Die höheren Bewertungen an den Finanzmärkten spiegelten die steigende Konjunktur und eine geringere Angst vor politischen Risiken, ohne aber Inflationsängste und sprunghafte Zinssteigerungen zu zeigen. Der Ausstieg der Notenbanken aus ihren aggressiven Massnahmen scheint zu gelingen.

Damit zeigte sich auch die Hedge-Fund-Industrie 2017 durchwegs von ihrer freundlichen Seite, konnte doch der HFR-Index-Weighted-Composite-Index mit einem Anstieg von 8,5% in Dollars die höchste Rendite seit 2013 erzielen. Innerhalb der vergangenen 22 Monate lag der Index 21-mal im Plus, unterbrochen nur von einem marginalen Verlust im Oktober 2016. Entscheidend ist vor allem die risikoadjustierte Performance: Der Hedge-Fund-Research-Index weist im Gegensatz zum S&P 500 weniger Drawdowns auf, wenn auch bei geringerer Liquidität.

In einem Umfeld, in dem die fundamentalen Einflüsse wieder stärker zählten, hat sich der Handlungsspielraum für Hedge-Fund-Manager verbessert. Gut ablesen liess sich dieser Effekt an den Equity-Hedge-Funds, welche letztes Jahr 13,2% zulegen konnten. Demgegenüber mussten sich Macro-Fonds, die auf Bewegungen bei Zinsen oder Währungen setzen, mit einem marginalen Plus von

2,3% begnügen. Aufgrund von markanten Wachstumsraten in China, Asien (ex Japan) und Indien verzeichnete der HFR-Index-Emerging-Markets-Index einen überproportionalen Anstieg von 20,1%.

Aufgrund der positiven Performance stiegen die weltweiten Hedge-Fund-Vermögen in den ersten neun Monaten 2017 um 6% auf 3,16 Bio. \$ an. Gleichzeitig reduzierte sich die Zahl der Liquidationen um 42% auf 618, während 545 Fonds neu lanciert wurden.

Der resultierende Netto-Neugeldzufluss von 2,5 Mrd. \$ hebt sich damit deutlich von den Nettoabflüssen 2016 ab (70 Mrd. \$). Das oft kritisierte Gebührenmodell der Hedge-Fund-Manager ist am Bröckeln. HFR schätzt, dass zurzeit 70% aller Hedge-Funds die «2/20-Formel» (2% Management-Fee; 20% Performance-Fee) unterbieten.

Nebst den traditionellen und volumemässig dominierenden Equity-Hedge-Strategien standen 2017 zwei Strategien im Rampenlicht, die neu im Indexuniversum von HFR auftauchten:

■ Der im August 2017 aufgelegte HFR-Risk-Parity-Vol-15-Index – mit einem Volatilitätsziel von 15% – hat rund 20% zugelegt und widerspiegelt damit die grosse institutionelle Nachfrage nach verlässlichen Benchmarks. Der Risk-Parity-Investmentansatz zielt darauf ab, Risiken gleichmässig auf die verschiedenen Asset-Klassen zu verteilen, wodurch das

Gesamtrisiko sinkt. Anfällig ist dieser Ansatz dagegen gegenüber steigenden Langfristzinsen.

■ Der erst Mitte Dezember 2017 neu lancierte HFR-Blockchain-Composite-Index erzielte einen sagenhaften Gewinn von 2961%. In Bezug auf die verwalteten Vermögen steckt dieser Bereich aber noch in den Kinderschuhen.

Der Blick auf den Credit-Suisse-PK-Index vom 3. Quartal 2017 zeigt, dass sich in den letzten acht Quartalen bei den Hedge-Fund-Allokationen der Schweizer Pensionskassen wenig getan hat; die Gewichtung liegt fast unverändert bei 2,7%. Anlass zur Hoffnung gibt jedoch die laufende Diskussion um die Zweckmässigkeit von Anlagevorschriften für Pensionskassen.

Mifid II dürfte auch bei den Hedge-Funds Spuren hinterlassen und eher grössere Fonds mit über einer Milliarde Vermögen begünstigen, da die Research-Budgets besondere Herausforderungen stellen. Doch in einem Umfeld fallender oder stagnierender Börsen stehen aktive Asset-Klassen beziehungsweise marktunabhängige Renditequellen, und damit unter anderem auch Hedge-Funds, wieder vermehrt im Fokus der Anleger.

Regina Anhorn und Peter Schwendner arbeiten am Zentrum für Alternative Investments und Risk-Management der ZHAW.

Neue Zürcher Zeitung

Sonderbeilage

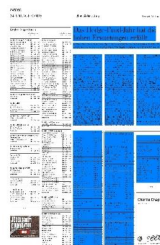
Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 104'397
Erscheinungsweise: unregelmässig

Seite: 34
Fläche: 51'854 mm²

Auftrag: 1053061
Themen-Nr.: 375.018

Referenz: 68250984
Ausschnitt Seite: 2/2



	Rendite 2017	Rendite 15-17	Risiko 15-17
AWI-BVG 25 andante	6.16	9.11	3.56
CSAMixta-BVGldx35	6.15	9.97	4.29
CSA2Mixta-BVG25	6.08	10.90	3.39
ZHA-BVG Rendite	5.94	8.60	3.57
Helvetia BVG Mix	5.88	8.60	4.24
UBS AST2 BVG-25 ActivePlus-A1	5.87	7.81	3.68
SLAST-BVG-Mix 25	5.86	9.92	3.44
UBS AST BVG-25 Aktiv Plus I-A1	5.83	7.71	3.68
BAP-BVG-Mix 25 Plus I	5.58	9.56	3.89
CSAMixta-BVGDefensiv	5.19	8.51	3.48
CSA2Mixta-BVG25+	5.14	8.81	3.29
IST Mixta Optima 15 I	5.11	9.08	2.71
UBS AST BVG-25 Aktiv I-A1	5.10	7.22	3.62
UBS AST 2 BVG-25 Active I-A1	5.10	7.22	3.60
ZHA-Profil Defensiv	4.91	9.88	3.11
PRISMA Multi-Asset Efficient	4.84	-5.08	3.49
All Suisse Vorsorge IB	4.56	6.25	3.58
UBS AST2BVG-25Pass(h inCHF)A3	4.45		
UBS AST2BVG-25Pass(h inCHF)A2	4.39	6.93	2.98
UBS AST2BVG-25Pass(h inCHF)A1	4.34	6.77	2.98
CSAMixta-BVGldx25	4.28	7.76	3.41
SLAST-BVG-Mix 15	4.28	8.33	2.28
SWC AST BVG Portfolio 10 WT	4.13	7.52	2.50
SWC AST Avant BVG Portfolio 10	4.10	7.91	2.53
BAP-BVG-Mix 15 Plus I	4.09	7.66	3.06
SAST-BVG-Ertrag A	4.09	6.39	2.79
ASAST 30/Freizügigkeit	3.75	4.05	3.57
SWC BVG 3 Portfolio 10	3.41	6.37	2.56
CSAMixta-BVGBasic	0.88	3.51	0.94
Durchschnitt	5.6	8.48	3.59

Mischfonds USD aggressiv

Finreon WdEqMulPrem Def Pen D	14.32		
Durchschnitt	14.32	N/A	N/A

Target Maturity Sonstige

SWC BVG 3 Life Cycle 2025	9.42	12.63	5.97
SWC BVG 3 Life Cycle 2020	5.35	8.66	4.22
SWC BVG 3 Life Cycle 2015	1.43	4.25	2.21
Durchschnitt	5.4	8.53	4.13

Wandelanleihen global

PRISMA Conv Monde	9.55	8.59	9.52
SWC AST Convert Int CHF H N	8.76	7.04	7.00
SWC AST Convert Int CHF H P	8.28	5.62	7.00
SWC AST Convert Int CHF Hedged	8.11	5.13	7.00
CSAEclkdBds	7.72	12.06	9.37
ZHA-Wandelanleihen Global	7.14	9.91	9.71
IST Wandelob GI Hdgd III	3.85	6.09	4.77
IST Wandelob GI Hdgd II	3.74	5.77	4.77
IST Wandelob GI Hdgd I	3.59	5.30	4.77
Durchschnitt	6.75	7.28	7.1

Rangliste Dach-Hedge-Funds

(Daten per November 2017)

	Rendite Dez. 15-Nov. 16	Rendite 16. Dez. 13-Nov. 17	Risiko
--	-------------------------	-----------------------------	--------

Hedge-Funds CHF Einzelstrategie

Andante - EM Portfolio K (CHF)	14.39	3.45	9.61
Andante - Global SP K09NL CHF	8.00		
Andante - Global SP K (CHF)	7.45	0.61	5.38
Man AHL Diversified DN H CHF	3.63		
SWC (CH) AF Directional CHF B	2.86	-10.14	5.79
Reichmuth Matterhorn+ CHF	0.67		
Durchschnitt	6.17	-2.03	6.93

Hedge-Funds CHF Multistategie

Galileo Pacific Fund B (CHF)	19.51	13.53	9.76
Galileo Pacific Fund A (CHF)	19.13	11.55	10.71
Galileo Pacific Fund X (CHF)	19.06	11.62	9.82
Reichmuth Himalaja (CHF)	15.36	8.85	8.47
Reichmuth Hochalpin	10.11	12.77	8.63
Bonhote AM - Performance (CHF)	5.51	0.97	4.81
HSBC GH Swiss Franc hdged	2.78	4.19	3.11
EFG Multi Mgr Directional CHF	2.49	-6.24	5.30
SWC (CH) AF Diversified CHF Bb	0.93	-5.45	4.94
SWC (CH) AF Diversified CHF B	0.93	-5.45	4.94
MirAlt Diversified A CHF	-0.27	-7.13	2.54
Gutzwiller TWO (CHF)	-0.87	-4.86	3.66
Galileo Nat Res Fd B (CHF)	-6.31	-24.42	11.24
Galileo Nat Res Fd A (CHF)	-7.22	-25.91	11.32
Galileo Nat Res Fd X CHF	-7.90	-26.70	11.22
Durchschnitt	4.88	-2.83	7.37

Hedge-Funds EUR Einzelstrategie

Andante - Global SP K (EUR)	7.62	1.58	5.43
Man AHL Diversified Mk EU A	4.44	-3.80	12.69
Durchschnitt	6.03	-1.11	9.06

Hedge-Funds EUR Multistategie

Reichmuth Himalaja (EUR)	14.78	9.42	8.37
Durchschnitt	14.78	9.42	8.37

Hedge-Funds USD Einzelstrategie

Financial Opp LLC	20.63	88.67	12.15
Andante - EM Portfolio K (USD)	17.24	9.65	9.64
Andante - EM Port K09L (USD)	17.04	9.46	9.66
CS Renai Alt Access B USD	16.36		
ACE Master Fd	15.03	40.41	3.60
Altum Credit Master Ltd	14.81	35.41	3.62
Andante - Global SP K09L (USD)	9.98	5.84	5.37
360NE Hedge SP S USD	6.80	9.40	7.57
AlphaGen Altair A USD Voting	6.67		
FORT Global Contrarian LP	6.59	4.55	8.48
Man AHL Diversified USD	6.31	0.44	13.97

	Rendite Dez. 15-Nov. 16	Rendite 16. Dez. 13-Nov. 17	Risiko
--	-------------------------	-----------------------------	--------

360ne Offshore SP A USD	4.14	5.33	5.84
AlphaGen Rigel A USD V	3.87		
HSBC Trading AdvantEdge USD	0.20	7.96	7.74
AlphaGen Elnath A USD Voting	-3.10		
Durchschnitt	7.64	19.74	7.97

Hedge-Funds USD Multistategie

Reichmuth Himalaja (USD)	18.34	16.02	8.25
Accumulus EM Fd LP	11.44	28.60	4.94
Bonhote AM - Performance (USD)	7.77	6.21	4.68
OYSTER Alt M-Strat C USD	5.46	6.90	3.25
EFG MM Directional USD A	5.02	-1.00	5.26
OYSTER Alt Uncorrelated C USD	4.39	5.43	2.69
SWC (CH) AF Diversified USD B	3.37	-0.12	4.90
Gutzwiller TWO (USD)	1.97	2.45	3.71
MirAlt Diversified A USD	1.79	-2.17	2.58
Permal (LUX) Natural Res A USD	-3.41	-10.42	5.66
Durchschnitt	5.61	5.19	4.59