

NZZ

Finanzen

Artikel 2 von 3 auf Seite 81

Mit neu gemischten Karten ins Hedge-Funds-Jahr 2017

Nach schwachem Jahresstart profitieren Hedge-Funds von Normalisierungen im Makro-Umfeld. Das wird sich 2017 fortsetzen.
Von Regina Anhorn und Peter Meier

Nach einem enttäuschenden Jahresbeginn zeigte sich die globale Hedge-Funds-Industrie 2016 in Form von drei positiven Quartalen wieder von der versöhnlichen Seite. Gemessen am HFRI-Fund-Weighted-Composite-Index wurde ein Plus von 5,6% ausgewiesen, was sogar noch leicht über dem Anstieg des MSCI World von 5,3% lag. Damit hat der Index seit seiner Einführung im Januar 1990 ein neues Höchst erreicht. Aufgrund der positiven Performance stiegen die weltweiten Hedge-Funds-Vermögen per Ende September um über 73 Mrd. \$ auf 2972 Mrd. \$ an. Gleichzeitig erhöhten sich allerdings auch die Nettoabflüsse auf rund 51,5 Mrd. \$, wovon vor allem die grossen Anbieter betroffen waren.

Funds-of-Funds enttäuschen

2016 vermochten ausnahmslos alle Hedge-Funds-Strategien zuzulegen, wenn auch in sehr unterschiedlicher Ausprägung. Die Rolle der Mauerblümchen mit einer Jahresrendite von 0,5% fiel den Funds-of-Hedge-Funds zu. Zu den grossen Gewinnern bei den Einzel-Hedge-Funds gehörten – mit einem Gewinn von über 10% – die im Vorjahr gebeutelten Event-Driven-Strategien. Relative-Value-Strategien rentierten mit einem Anstieg von 7,8% deutlich mehr als Staatsanleihen, gemessen am Fünf-Jahres-World-Government-Bond-Index (WGBI) in Dollars (+3,6%). Auch der HFRI-Emerging-Markets-(Total-)Index konnte aufgrund von Jahresgewinnen von jeweils mehr als 20% bei den Subindizes Lateinamerika und Russland/Osteuropa insgesamt über 7% zulegen. Nach fünf Verlustjahren in Folge haben sich selbst Rohstoffe wieder erholt, da die Angebotsflut bei Metallen und Energie abnahm. So kletterte der S&P-GSCI-Commodity-Index um über 14%.

Alternative legen in PK zu

Nicht nur bei den Hedge-Funds gab es letztes Jahr signifikante Performance-Unterschiede in Bezug auf die einzelnen Produkte und Strategien. Verfolgt man den Renditeverlauf nach Anlageklassen bei Schweizer Pensionskassen (Quelle: UBS, Pensionskassen-Performance), so stellt man fest, dass letztes Jahr vor allem Schweizer Aktien (–3,9%) und Schweizerfranken-Anleihen (+1,3%) mit einer unbefriedigenden Entwicklung ins Gewicht fielen. Insbesondere die schlechte Performance der Aktienschwergewichte im Pharma- und im Bankensektor machte ihnen zu schaffen. Hedge-Funds konnten demgegenüber ab dem vierten Quartal deutlich aufholen und schlossen per November 2016 mit einer Jahresrendite von 3,1%. Per Ende Dezember dürfte sich die Performance weiter verbessert haben. In der Schweiz lassen sich keine Abflüsse bei den Pensionskassen feststellen.

Auf Basis des Credit-Suisse-Schweizer-Pensionskassen-Indexes für das 3. Quartal 2016 war die Zunahme in den letzten sieben Quartalen beim Anteil alternativer Anlagen von 5,3 auf 5,9% vor allem auf Hedge-Funds zurückzuführen. Diese repräsentieren mit einem Anteil von 2,8% noch immer die bedeutendste alternative

Anlageklasse. Nach einem schwierigen Berichtsjahr sind die Weichen für das laufende Jahr auf mehr Optimismus gestellt.

Nach dem unerwarteten Wahlausgang in den USA blieben die prophezeiten Aktienkurskorrekturen aus. Wie die teilweise substanziellen Kursgewinne bei Pharma- und Bankaktien zeigten, wurden die Karten neu gemischt und haben zu Portfolioumschichtungen bei Grossinvestoren – auch Hedge-Funds – geführt. Ein Marktumfeld mit weniger Interventionen seitens der Zentralbanken dürfte den Handlungsspielraum für die Hedge-Funds-Manager ebenso verbessern wie die verminderten Korrelationen zwischen den verschiedenen Asset-Klassen und ansteigende Volatilitäten.

Regina Anhorn und Peter Meier sind Mitarbeiter am Zentrum für Alternative Investments und Risk-Management der ZHAW.

© Neue Zürcher Zeitung AG - Alle Rechte vorbehalten