



**Management von Portfoliorisiken mit Hedge Funds - dieses Thema stand im Vordergrund der Investor Fachtagung Hedge Funds, welche dieses Jahr bereits zum 14. Mal in Folge durchgeführt wurde. Trotz hochsommerlicher Temperaturen konnte Prof. Dr. Peter Meier, Leiter der Fachstelle Asset Management aus dem Institut für Wealth und Asset Management, gegen 120 Teilnehmer aus dem In- und Ausland im ConventionPoint in Zürich begrüßen.**



*Mark Dieringer, Novartis International AG*

### **Mit liquiden Anlagen und gutem Timing zum Erfolg**

Im Eingangreferat beleuchtete Mark Dieringer, Head of Alternatives und External Mandates, Novartis International AG, den Einsatz von „Liquid Alternatives“. Mit Vermögenswerten von CHF 13 Milliarden gehört Novartis zu den grossen institutionellen Investoren im „Alternative Investments“ Segment. Zwischen 2013 und 2016 wurde in diesem Bereich eine relative Outperformance von 10.9% erzielt. Gleichzeitig verdoppelten sich die von seinem Team verwalteten Vermögen auf CHF 3.3 Milliarden. Hedge Funds repräsentieren rund 9.8% des Portfolios. Das Timing der Entscheidung, Commodity Long-Only in Long-Short Positionen zu switchen hat sich in der Form eines positiven Nettoergebnisses von CHF 169 Millionen als gut erwiesen.

Insgesamt belief sich in diesem Zeitraum der positive Nettobeitrag der alternativen Anlagen auf das Gesamtergebnis auf CHF 466 Millionen. Im Hedge Fund Bereich empfiehlt der Referent, vor allem auf Quants (Big Data) und liquide Macro Strategien zu setzen, während Equity Long/Short, Fixed Income und CTA Strategien vermieden werden sollten.



*Daniel Schnyder, Georg Fischer AG*

### **Erfolgreich mit illiquiden Anlagen**

Trotz eines hohen Rentneranteils von 58% an den Gesamtversicherten („... wir sind eine Rentnerkasse...“) weist die Pensionskasse Georg Fischer einen überdurchschnittlichen Deckungsbeitrag von 112.5% aus. Daniel Schnyder, Leiter Portfolio Management, betonte, dass das grösste Risiko darin besteht, die Renten nicht bezahlen zu können. In seinem Bericht über die Erfahrungen der Pensionskasse Georg Fischer (GF) mit alternativen Anlagen wies er darauf hin, dass deren Anteil von 14.3% am Gesamtvermögen überdurchschnittlich hoch ist. Das Spektrum an alternativen Asset Klassen ist breit gefächert, wobei Hedge Funds allerdings fehlen. Im Vordergrund stehen dagegen Senior Secured Loans (3.1%), gefolgt von Insurance-Linked Positionen mit 2.9%. Im Bereich Private Equity und Collateralized Loan Obligations konnte seit Ende 2010 eine markante Outperformance erzielt werden. Private Equity Anlagen (2.1%) sollen denn auch ausgebaut werden. Im Gegensatz zu Mark Dieringer erachtet Daniel Schnyder, welcher auf 20 Jahre Erfahrung bei GF zurückblickt, illiquide Anlagen nicht grundsätzlich als gefährlich, auch wenn seine Ansicht nicht von allen Entscheidungsgremien der Pensionskasse Georg Fischer geteilt wird.



Marco Bagutti, Stiftung Auffangeinrichtung BVG

### „Mind the Fees“

Marco Bagutti, Leiter Kapitalanlagen der Stiftung Auffangeinrichtung BVG, eilt offenbar der Ruf voraus, Hedge Funds nicht zu mögen, wie er selber mit einem Augenzwinkern erläuterte. Die 1983 gegründete Sozialpartnerstiftung wird von den Dachverbänden der Arbeitgeber und Arbeitnehmer getragen. Zu ihrem besonderen Aufgabenkreis gehören unter anderem die Sicherstellung des BVG Obligatoriums, die Verwaltung von Freizügigkeitskonten und die Risikoversicherung für Arbeitslose. Dies hat eine eingeschränkte Risikofähigkeit zur Folge. In seiner Präsentation zum Risikomanagement innerhalb des Anlageprozesses machte Marco Bagutti klar, dass sich deshalb eine Absolute Return Strategie in Abhängigkeit der Reservesituation und des gegebenen Zinsniveaus aufdränge. Einprägsam erläuterte der Referent, dass die hohen Verpflichtungen bei der Asset Allokation zu hohen Geldmarktanteilen führen. Seine Schlussbotschaft an die Zuhörer war „Mind the Fees“, indem er vorrechnete, dass günstige Fonds konstant besser rentieren als teure.



Pascal Woerlen, Pictet Alternative Advisors

### Hohe Transparenz dank unabhängiger Risikomanagement Analysen

Pascal Woerlen, Alternative Investments Spezialist bei Pictet Alternative Advisors, vermittelte in seinem Referat einen spannenden Einblick in den Nutzen von positionsbasierter Risikoanalyse im Kontext eines Hedge Fund Portfolios. Die drei wichtigsten grundlegenden Teilschritte der Analyse sind Zielsetzung (Best Practice), Herausforderung (Transparenz schaffen ohne Wettbewerbsvorteile aufzugeben) und Einsatz (Fund Monitoring, Portfolio Konstruktion und Risikomanagement).

Bei Pictet funktioniert das so, dass bei 1400 Funds die einzelnen Positionen durch einen unabhängigen Risikoanbieter analysiert werden. Dabei werden für 80 der „Top 100“ Funds unter anderem folgende Risikofaktoren generiert: Long/Short, VaR, CVar, Sensitivitäten und Stress Tests. Dieses Verfahren erlaubt die Identifikation von Klumpenrisiken und ermittelt die Risikobeiträge der individuellen Funds zum Gesamtportfolio sowie die Generierung von Stress Tests. So wurden zum Beispiel im Zusammenhang mit dem Brexit erfolgreich verschiedene Stress Tests durchgeführt. Insgesamt gibt sich Pascal Woerlen überzeugt, dass dieser standardisierte Prozess viel wertvolle Transparenz schafft, indem unabhängige Analysen stattfinden.



*Dr. Bruno Gmür, Gründer und CEO von Quantica Capital AG*

### **Diversifikationsvorteile mit CTAs**

Dr. Bruno Gmür, Quantica Capital AG, betonte in seinem Referat zum Thema „Systematisches Risiko Management in institutionellen Portfolios mit Managed Futures“, dass das Aktienrisiko bei weitem der dominierende Risikofaktor bei institutionellen Portfolios ist. Um dieses zu beseitigen, müssen diversifizierende Faktoren ausgewertet werden und der strategischen Portfoliokonstruktion beigefügt werden. Anhand von einprägsamen Statistiken erläuterte der Referent, dass diversifizierte Managed Futures und Trend-Following Strategien unkorrelierte langfristige Risikoprämien vermitteln und gleichzeitig bedeutende Diversifikationsvorteile verschaffen können. Gemäss Bruno Gmür beenden CTAs Positionen emotionslos, frei nach dem Motto „cut short your losses, and let your profits run on“.

## Angeregte Diskussionsrunde

In der abschliessenden Podiumsdiskussion unter Leitung von Prof. Dr. Peter Meier mit den beiden Referenten Mark Dieringer und Daniel Schnyder sowie Lukas Dörig (Marcuard Family Office) und Thomas Härter (Wellershof & Partners) resultierten bemerkenswerte Gegensätze: Während Mark Dieringer und Lukas Dörig bei ihrer Erfolgsformel klar auf liquide Anlagen setzen und damit gute Erfahrungen gemacht haben, gehören für Daniel Schnyder und Thomas Härter illiquide Anlagen in den Fokus. Lukas Dörig bestätigte Prof. Meiers Annahme, dass Family Offices bekannt seien für ihr grosses Interesse an alternativen Anlagen und indizierte, dass man im Hedge Fund Bereich den HFRX Index klar geschlagen habe.

Interessant ist auch, dass Mark Dieringer nichts von CTAs hält, welche im Schlussreferat durch Bruno Gmür als Diversifikationstool besonders empfohlen worden waren. Kein Wunder; der Spezialist von Novartis zeigte sich ja auch überzeugt, dass Aktien eine sehr gute Investitionsmöglichkeit eröffnen. Bemerkenswert ist ferner die unterschiedliche Definition von „absolute Return“, läuft doch die konservative Anlagestrategien der Stiftung Auffangeinrichtung BVG ebenso unter diesem Motto wie die eher progressive Strategie der Pensionskasse Georg Fischer.



Prof. Dr. Peter Meier, Institut für Wealth & Asset Management, sorgte für eine angeregte Diskussionsrunde

Zum Schluss dankte Peter Meier dem Swiss Hedge Fund Council, ohne dessen fachliche und finanzielle Unterstützung die Durchführung diese Tagung nicht möglich gewesen wäre. Zu dessen aktiven Mitgliedern gehören zurzeit zwölf Schweizer Asset Manager.

Weitere Auskünfte zur Fachtagung Hedge Funds 2016 erteilt gerne: Regina Anhorn, Institut für Wealth & Asset Management, Tel. 058 934 70 14

