

STEIGENDE VOLATILITÄT – HÖHERES ALPHA-POTENZIAL

REGINA ANHORN / DRILON PRENAJ

Noch immer repräsentieren Hedge Funds bei den Schweizer Pensionskassen eine führende Anlageklasse innerhalb der Alternativen Anlagen. Die ZHAW Investor Fachtagung Hedge Funds, welche am 29. August 2018 bereits zum 16. Mal in Folge durchgeführt wurde, war dieses Jahr dem Thema «Steigende Volatilität – höheres Alpha-Potenzial» gewidmet. Der Anlass wurde in Kooperation mit dem Swiss Hedge Fund Council organisiert und von Prof. Dr. Peter Schwendner vom ZHAW Institut für Wealth & Asset Management moderiert.

Wie und mit welchen Forschungsmethoden können Hedge Funds neue Wege zur Generierung von echtem Alpha erarbeiten? Diese Frage wurde von fünf Experten vor 110 geladenen Gästen aus unterschiedlichen Blickwinkeln diskutiert:

Geopolitische Szenarien und ihre Auswirkung auf Hedge-Fund-Strategien

Dr. Philipp Keller, COO bei Quantica Capital AG, zeichnete ein eher düsteres Bild der zukünftigen Arbeitswelt. Gemäss dem von ihm skizzierten Szenario zerstört die Technologie mehr Jobs als geschaffen werden. Eine «postkapitalistische» Gesellschaft, wie

zum Beispiel für die Schweiz und die EU vorstellbar, kann aber durchaus positiv aussehen: Die Gewinne aus dem Einsatz von Algorithmen und Robotern werden so besteuert, dass für jedermann ein grosszügiges Einkommen generiert wird.

In seiner Zukunftsprognose gab sich Philipp Keller überzeugt, dass Länder, welche die Automation vorantreiben und die Einkommensschere reduzieren, konkurrenzfähig bleiben. Die Finanzmärkte werden mittel- und langfristig volatil bleiben. Deshalb glaubt er, dass anpassungsfähige systematische Trading-Strategien langfristig besser abschneiden werden als jene, welche auf einem bestimmten Makro-Regime basieren. In einem Umfeld, in dem regulatorische, politische und rechtliche Risiken wachsen, wird Risikomanagement eine zentrale Rolle spielen.

Nachhaltige Anlagen: Trends im Hedge-Fund-Bereich

Jiri Krol, Deputy CEO und Global Head of Government Affairs bei der AIMA, stellte die Ergebnisse einer globalen AIMA-Studie mit dem vielversprechenden Titel «From Niche to Mainstream: Responsible Investments and Hedge Funds» vor. Die befragten Hedge Funds repräsentieren ein Universum von 550 Mrd. USD. 51% der Befrag-

ten gaben an, dass das Interesse an nachhaltigen Anlagen seitens der Investoren in den letzten zwölf Monaten gewachsen sei. Dieser Trend dürfte sich gemäss Jiri Krol fortsetzen. Rund 40% der Befragten haben insgesamt 60 Mrd. USD in nachhaltige Anlagen investiert.

Auffallend ist das markante Wachstum der Kundennachfrage von über 80% bei Institutionen mit Assets von über einer Milliarde USD. Bei kleineren Fondsmanagern ist die Wachstumsrate dagegen nicht mal halb so gross. Gemäss Jiri Krol spielt hier der Kostenfaktor eine wichtige Rolle.

Einsatz von Alternativen Anlagen aus der Sicht der Syngenta Pensionskasse

Christian Nistler erläuterte in anschaulicher Weise die Anlagephilosophie bei der Syngenta Pensionskasse. Alternative Anlagen repräsentieren rund 21% des Anlagevolumens. Hedge Funds machen rund 10% der Anlagen aus. Diese Werte liegen klar über dem Schweizer Durchschnitt. Der Referent ist der Überzeugung, dass Alternative Anlagen eine Verbesserung des Rendite-Risiko-Verhältnisses herbeiführen können. Der Weg dazu führt über eine breitere Diversifikation des Gesamtrisikos, dem Abschöpfen verschiedener Risikoprämien und dem «Hoffen» auf überdurchschnittliche Mana-



Moderation

Prof. Dr. Peter Schwendner, ZHAW School of Manager



Prof. Dr. Peter Schwendner von der ZHAW School of Management and Law führte durch Anlass und die Podiumsdiskussion

v.l.n.r.: Dr. Philipp Keller, Dr. Jochen Spuck, Christian Nistler, Prof. Dr. Peter Schwendner, Jiri Krol, Gregory Bättig.

gerleistung. Seine Hauptdevise ist «ganz oder gar nicht». Im Vordergrund steht dabei die Konzentration auf mittelgrosse bis grosse Manager mit mehrjähriger Erfahrung bei stabilen Direkt-Investments.

Er verhehlte allerdings nicht, dass es auch grössere Herausforderungen gibt. Dazu gehören die hohen Gebühren im «Niedrig-Rendite-Umfeld», gehen doch nach seiner Einschätzung 30-40% der Bruttorendite an den Hedge Fund Manager. Der hohe Komplexitätsgrad sowie der höhere Aufwand bei der Umsetzung gehören ebenfalls dazu. Trotzdem zeichnete er – von Ausnahmen wie im Jahr 2016 abgesehen – insgesamt ein positives Bild von der Entwicklung der Hedge-Fund-Positionen in seinem Portfolio.

M&A, Venture Capital und Smart Beta: Der Mehrwert von Patentdaten

Dr. Jochen Spuck, Patentexperte beim Eidgenössischen Institut für Geistiges Ei-

gentum, gab Einblicke in die Nutzung von Patentdaten als alternative Datenquelle. Patente sind öffentlich, reguliert und haben sowohl rechtliche als auch wirtschaftliche Konsequenzen. Durch das Aufkommen ausgeklügelter Analyseverfahren für grosse Datenmengen kann mit Patentdaten ökonomischer Mehrwert generiert werden.

Zunächst muss die Qualität der jeweiligen Patente evaluiert werden. Diese lässt sich unter anderem über die Anzahl Zitierungen eines Antrags durch andere Antragsteller ableiten. Schliesslich ergeben sich nutzbare Informationen zum Patent-Portfolio eines Unternehmens. Diese Erkenntnisse können als Frühindikatoren genutzt werden, um ein mögliches M&A-Potenzial aufzudecken. Aber auch erhöhte Innovationstätigkeiten von Apple rund um die «Apple Watch» waren beispielsweise so schon sechs Jahre vor der Markteinführung erkennbar.

Was ist Deep Learning?

Zum Abschluss der Vortragsreihe präsentierte Gregory Bättig von Flink AI die Möglichkeiten und Grenzen des Einsatzes von künstlicher Intelligenz, insbesondere von «Deep Learning». Letzteres ist eine Architektur, um komplexe Strukturen innerhalb riesiger Datenmengen herauszufiltern. Der Rechner ist damit befähigt, anhand von klassifizierten Beispieldaten zu lernen und somit beispielsweise Klassifikationsaufgaben zu lösen. Die Implementierung ist im Gegensatz zu anderen Machine-Learning-Algorithmen mathematisch eher simpel, benötigt jedoch immense Rechenleistung. Eine Schwachstelle dieser Technologie bleibt die Frage nach der Haftung, da der Entscheidungsfindungsprozess dieser Algorithmen teilweise schwer interpretierbar ist.