

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser

Auf der Suche nach Rendite im aktuellen Umfeld rücken alternative Anlagen zunehmend in das Blickfeld von Investoren. Insbesondere Hedgefonds werden immer wieder als Stabilisatoren in Portfolios und damit als Alternative zu Obligationen dargestellt. Können Sie diese Funktion erfüllen? Wie verändert sich dadurch das Risiko? Welche zusätzlichen Faktoren sind zu berücksichtigen? Diesen Fragen widmet sich unser aktueller Fachartikel.



Gerhard Seger
Mitglied der
Geschäftsleitung



Jelmer van der Meulen
Mitglied der
Geschäftsleitung

THEMEN



Marktdaten

- Märkte und Strategien



Fachartikel

- Eignen sich Hedgefonds als Ersatz für Obligationen?



LMM Inside

- Ausblick 2018

MÄRKTE UND STRATEGIEN

Im 4. Quartal 2017 konnten alle Anlageklassen zulegen und damit das Anlagejahr 2017 erfolgreich abschliessen. Vor allem Aktien werden weiterhin vom Niedrigzinsumfeld gestützt und von den Anlegern als alternativlos betrachtet. Die Aktienhausse ist in Bezug auf ihre Dauer

und die tiefen Kursschwankungen historisch einmalig. Auch zu Beginn des neuen Jahres bleiben die Anleger aufgrund positiver Wirtschaftszahlen und erfreulicher Unternehmensergebnisse zuversichtlich gestimmt.

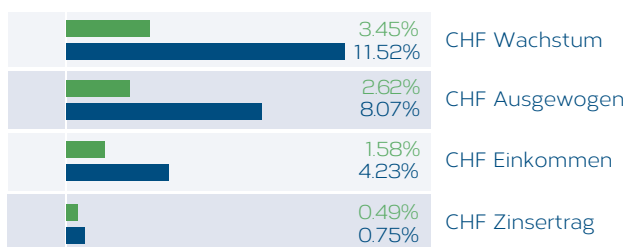
		Wert	% QTD	% YTD	Währung
Währungen	EUR/CHF	1.17	+2.30	+9.16	
	EUR/USD	1.20	+1.57	+13.85	
	USD/CHF	0.97	+0.72	-4.12	
	USD/JPY	112.65	+0.08	-3.42	
Anleihen	Schweiz	136.41	+0.48	+0.13	CHF
	Europa	248.69	+0.55	+0.68	EUR
	USA	2046.37	+0.39	+3.54	USD
	EMMA	402.25	+0.90	+9.61	USD
	Inflation linked	343.68	+2.85	+8.67	USD
	High Yield	1309.84	+0.87	+10.43	USD
	Welt	484.73	+1.08	+7.39	USD
Aktien	Schweiz	2696.42	+2.51	+17.47	CHF
	Europa	216.45	+0.63	+10.24	EUR
	Nordamerika	7012.17	+6.40	+21.19	USD
	Pazifik	6504.67	+7.99	+24.64	USD
	EMMA	521.46	+7.44	+37.28	USD
	Welt	246.18	+5.73	+23.97	USD
Alternative	Immobilien	4036.81	+3.83	+11.42	USD
	Rohstoffe	88.17	+4.39	+0.75	USD
	Gold	1303.05	+1.79	+13.09	USD
	Private Equity	2626.63	+1.13	+25.37	USD
	Hedge Fonds	1275.6	+1.50	+5.99	USD

Stichtag 31.12.2017

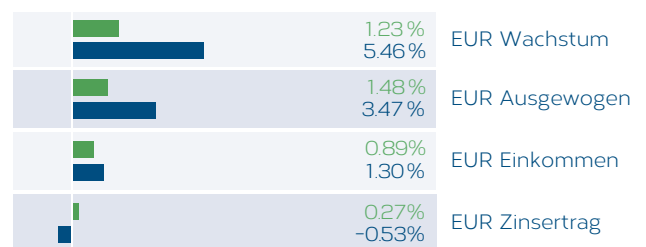
Der Schweizer Franken wertete gegenüber dem Euro ab und somit konnten Gewinne auf diesen Anlagen erzielt werden. Zudem stützte dieser Effekt auch die Schweizer Aktien, die einen Grossteil der Gewinne im Euroraum erzielen. Für Anleger aus dem Euro-Raum war dieser Währungseffekt negativ. Die positiven

Wirtschaftssignale aus Europa liessen den Euro zum US-Dollar um gegen 14% aufwerten. Trotzdem konnten auch diese Anleger das Jahr 2017 mehrheitlich im Plus abschliessen, da die Kursgewinne auf den Aktien die negativen Währungseffekte wettmachten.

Anlagestrategien in CHF ■ QTD ■ YTD



Anlagestrategien in EUR ■ QTD ■ YTD



Hinweis: Renditezahlen vor Kosten (ohne Depotführungs- und Verwaltungskosten)



EIGNEN SICH HEDGEFONDS ALS ERSATZ FÜR OBLIGATIONEN?

Unsere Analysen zeigen, dass die Hedgefonds-Quote in Strategie-Portfolios zunimmt. Nachdem Hedgefonds ihre Allwettertauglichkeit während der Finanzkrise 2008 nicht unter Beweis stellen konnten, sind sie unter Druck geraten und das Interesse der Anleger nahm ab. In letzter Zeit sehen wir aber eine Renaissance. Die rekordtiefen Zinssätze zwingen Anleger dazu, Alternativen zu Obligationen zu prüfen. Es stellt sich jedoch die Frage, ob Hedgefonds dafür geeignet sind.

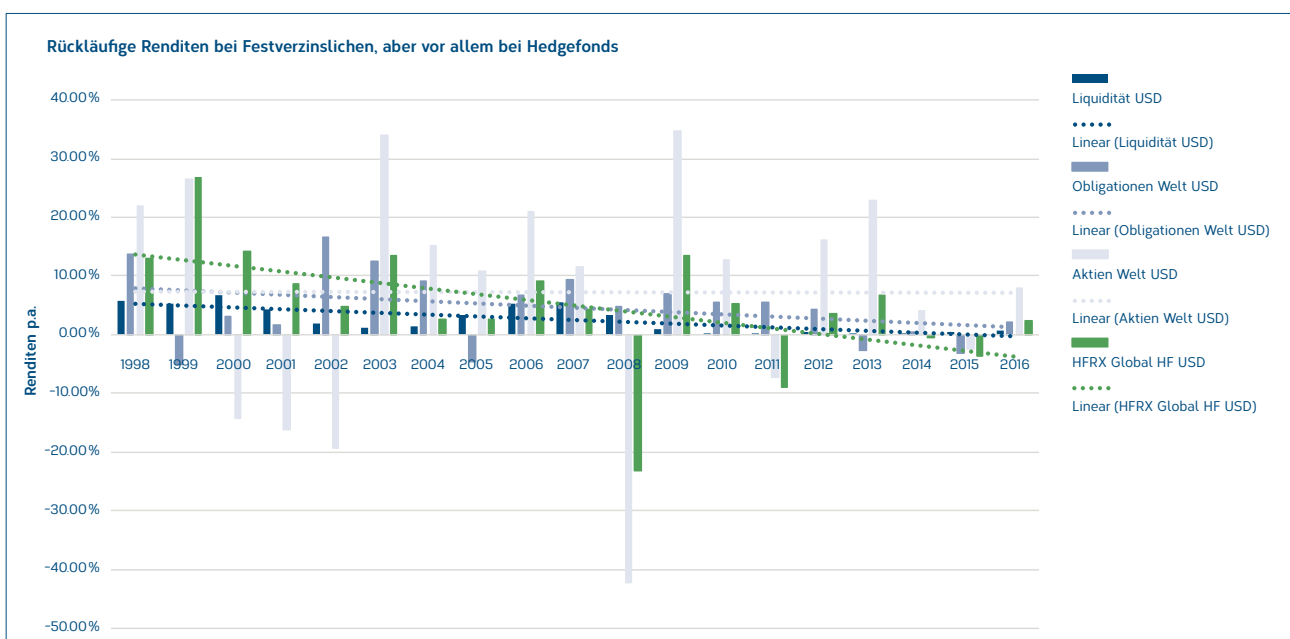
Vergleichsindizes zeigen nicht die Realität

Performancedaten von Hedgefonds sind mit Vorsicht zu genießen, da es keine grundsätzlich Verpflichtung zur Publikation der Performancedaten gibt. Vergleichsindizes werden mehrheitlich durch die Performance erfolgreicher Hedgefonds gespiesen. Geschlossene Fonds fallen aus den Datenreihen. Die resultierenden Indexdaten weisen signifikant überschätzte Renditen gegenüber den effektiven Renditen des gesamten Hedgefonds-Universums aus. Man nennt diesen Effekt «Survivorship-Bias».

Historische Schätzungen gehen dennoch davon aus, dass Hedgefonds in der Vergangenheit Renditen erzielen konnten, die deutlich über dem Durchschnitt von

Obligationen- und Aktienmärkten lagen. Damit waren sie auch trotz dem «Bias-Effekt» durchaus attraktiv. Allerdings zeigen aktuellere Studien, dass die Renditen von Hedgefonds in der Periode von 2009 bis 2016 durchwegs tiefer lagen.

Unsere eigene Analyse bestätigt diese Wahrnehmungen. Die Renditen eines Portfolios bestehend aus 45% Aktien, 45% Obligationen und 10% Geldmarkt haben sich von 7,36% (in USD) in der Periode 1998 bis 2007 auf 4,25% p.a. in der Zeit von 2007 bis 2016 reduziert – vorwiegend aufgrund des deflationären Umfelds und der Tiefzinspolitik. Die durchschnittlichen Jahresrenditen von Hedgefonds sind in den beiden Vergleichsperioden hingegen von überdurchschnittlichen 9,96% auf unterdurchschnittliche -0,08% p.a. zurückgegangen. Die niedrigere Performance der Hedgefonds in den letzten Jahren ist nur zum Teil mit den tieferen Gesamtmarktrenditen, wie z.B. durch fehlende Zinserträge auf Collaterals, zu erklären. Der mit Hilfe der Zentralbanken stimulierte stetige Aufschwung der Finanzmärkte ist mit sinkenden Marktschwankungen (Volatilitäten) und gestiegenen Korrelationen zwischen sowie innerhalb fast aller Anlagekategorien einhergegangen. Dieses Umfeld war nachteilig für die meisten Hedgefonds-Strategien.





Diversifikations- und Optimierungspotenzial

Gemäss unseren Modellrechnungen steigt die Renditerwartung, wenn in einem Musterportfolio mit 10% Liquidität, 45% Obligationen und 45% Aktien sukzessive Obligationen durch Hedgefonds ersetzt werden.

Die höhere Rendite muss allerdings mit höheren Schwankungsrisiken erkaufte werden. Die Risikozunahme lässt sich durch die höhere Korrelation von Hedgefonds mit Aktien erklären. Diese höhere Korrelation trifft auf das gesamte Hedgefonds-Universum, nicht aber zwingend auf einzelne Strategien, zu.

Folglich sind Hedgefonds rein aus Risikoüberlegungen kein geeigneter Obligationenersatz. Eine mögliche

Variante wäre, Hedgefonds sowohl zulasten von Obligationen als auch von Aktien beizumischen. Dank einer verbesserten Diversifikation ist dann eine Optimierung der Rendite-Risiko-Relation des Portfolios möglich.

Trotz dieser Erkenntnisse ist beim Einsatz von Hedgefonds Vorsicht angebracht. Nicht nur die Vielzahl von Anbietern und Strategien, sondern auch deren Intransparenz und geringe Regulierung sind bei der Anlageentscheidung zu berücksichtigen. Kenntnisse über den Fondsmanager und dessen Anlagestrategie sind dafür Voraussetzung. Nicht zuletzt sind auch die relativ hohen Kosten zu hinterfragen.

Autor: Jelmer van der Meulen

Hinweis: Auf Anfrage stellen wir Ihnen gerne unsere ausführliche Studie zu.



AUSBLICK 2018

Der Jahreswechsel ist traditionell die Zeit um das vergangene Jahr zu reflektieren und einen Ausblick für das kommende Jahr vorzunehmen. Wir haben 2017 zwei wesentliche Projekte verfolgt, die wir 2018 unseren Kunden präsentieren werden.

Im Rahmen der Digitalisierung vieler Prozesse haben wir auch unser Standard-Reporting optisch und technisch aufgewertet. Zudem werden unsere Kunden zukünftig die Möglichkeit haben, Informationen zu ihrem Vermögen online abrufen zu können.

Nachhaltige Anlagen sind mittlerweile mehr als nur ein Schlagwort. Viele gemeinnützige und kirchliche Investoren, aber auch Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen ESG-Kriterien im Anlageprozess. Deren Einhaltung werden wir zukünftig mit unserem Controlling effizient überwachen können und dies in unseren Berichten verständlich darstellen. Mehr zu diesen Themen folgt in unseren nächsten Ausgaben.



Medieninhaber:
LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)
Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz

www.lmm-ic.com

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz verfügt sie über Zweigniederlassungen in Zürich, Dubai und Wien.

Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen.