

# Traditionelle Fonds und Hedge Funds

## Zwei Welten finden zueinander



**Von Michaël Malquarti**  
Head of Manager Research  
and Alternative Investments  
Syz Asset Management

Hatten die Indexfonds bereits seit den 90er Jahren die Fondsindustrie aufgerüttelt, so löste die Krise von 2008 einen noch tiefer reichenden Reformprozess aus. Diese Entwicklung trifft ganz besonders auf den Bereich der alternativen Vermögensanlagen zu. Von den seither verschärften Standards für Hedge Funds abgesehen, stellt vor allem das nach ihrer Einführung zu verzeichnende phänomenale Wachstum der alternativen Ucits-Fonds die wohl spektakulärste Umwälzung in diesem Sektor dar.

Diese Entwicklung ist mehreren Faktoren geschuldet. Die zurzeit herrschenden makroökonomischen Unsicherheiten und die sich daraus ableitende Volatilität der Aktiva sind der Grund für eine verstärkte Nachfrage nach unterschiedlichen Fonds, die unter allen Gesichtspunkten als weniger risikobehaftet empfunden werden. Wenngleich weniger stark ausgeprägt, kann man darin auch einen Paradigmenwechsel für die

Zusammenstellung der Portfolios sehen: Die Anleger stellen zusehends von einer Allokation nach Vermögensklassen um auf eine faktororientierte Allokation, die Indexfonds mit einem diversifizierten Pool von «Alphas» koppelt bzw. mit Lösungen, die ein bestimmtes Renditeziel verfolgen.

Angesichts dieses Nachfrageverhaltens wurde das Angebot entsprechend angepasst. So änderten zum einen die Hedge-Fund-Manager ihre Geschäftsmodelle, um die Nachfrage der europäischen Anleger nach besser regulierten, transparenteren oder liquideren alternativen Vehikeln zu bedienen. Zum anderen nutzten die sogenannten traditionellen Verwalter die Gelegenheit dieser veränderten Nachfrage, um sowohl dem Druck der Indexfonds zu begegnen, als auch um sich bestimmter Einschränkungen zu entledigen und dabei Lösungen anzubieten, die weniger stark an Referenzindizes angelehnt sind.

Obschon viel über die Verdienste dieses neuen Formats geschrieben wurde, blieben die Auswirkungen einer Annäherung dieser beiden Welten, die sich bislang gegenseitig ignorierten, auf die Industrie der Fondsverwaltung eher unerwähnt. Denn bis in die jüngste Zeit war die Fondsverwaltung von einer Dichotomie aus traditionellen Fonds einerseits und Hedge Funds andererseits geprägt. Jedes Universum hatte seine eigene Community aus Verwaltern, Promotoren und Selektoren, die auch jeweils ihre eigene Kultur teilten. Über die Strategieanalyse hinaus waren auch die Selektions- und Verwaltungskriterien der Fonds von Grund auf verschieden.

Für Hedge-Fund-Analysten waren die wichtigsten Faktoren die Nutzung des Netzwerks, um so neue Kandidaten aufzuspüren, der Ruf des Managers innerhalb der Community, die Analyse der operativen Strukturen sowie regelmässige Besuche vor Ort, um poten-

zielle Risiken auszumachen. Die Analysten traditioneller Fonds hingegen setzten eher auf ausgefeilte Filtertechniken, mit deren Hilfe sie grosse Datenbestände absuchten, die juristische Struktur und die regulatorischen Elemente bezüglich der Fondsaufteilung sowie die kontinuierliche, detaillierte Performanceanalyse des Portfolios.

Hinzu kommt, dass für den Anleger in Hedge Funds makroökonomische Erwägungen weniger von Belang sind. Für die traditionellen Fonds spielen sie jedoch bei Investitionsentscheidungen eine ausschlaggebende Rolle, da der Markt die Renditen dieser Fonds wesentlich mitbestimmt. Ebenfalls weichen Grösse und Anlageuniversum der Fonds, deren typische Kostenstruktur sowie der durchschnittliche Anlagehorizont der jeweiligen Investoren merklich voneinander ab.

Wie bereits erwähnt, sind seit einigen Jahren Überschneidungen dieser beiden Universen festzustellen, so dass sich die Fondsmanager bei den Anlegern mit sehr unterschiedlichen Erwartungen und Verhaltensweisen konfrontiert sehen. Die Analysten finden darüber hinaus zusammen, um eine gemeinsame Sprache zu sprechen. Es ist unausweichlich, dass wir eine Verschmelzung beider Kulturen erleben werden, aus der in absehbarer Zeit ein Kontinuum entstehen wird, welches dann die gesamte Fondsverwaltung abdeckt.

Da sich die Auswahl der Produkte entsprechend vergrössern und der Wettbewerb unter den Fondsmanagern zunehmen wird, kommt diese Entwicklung dem Anleger zugute. Werden bei der Recherche die wechselseitigen Erfahrungen miteinander kombiniert, kommt dies der Qualität der Selektion zugute. Genau darauf ist Syz mit ihrem Expertenteam spezialisiert: Talente der Vermögensverwaltung aufzuspüren, wo immer sie sich befinden, was immer sie tun.

[www.syzgroup.com](http://www.syzgroup.com)