

BAI-Webinar Outlook 2022 zur Assetklasse Hedgefonds

Sprecher:

Dr. Andreas Sauer, CFA, Principal ansa capital management GmbH

Moderator: Philipp Bunnenberg

Referent
Alternative Markets

Poppelsdorfer Allee 106 53115 Bonn +49 (0) 228 96987-52 bunnenberg@bvai.de





Sprecher







Dr. Andreas Sauer

- CFA, Principal der ansa capital management GmbH
- ansa capital management GmbH
 ist eine auf Global Macro Strategien
 spezialisierte Investment-Boutique.
- Bis 2012 war er CEO & CIO der Quoniam Asset Management, die er als Partner 1999 mitgründete.
- Er verfügt über 30 Jahre Erfahrung im quantitativen Asset Management sowie in der Beratung und Betreuung von institutionellen Kunden





23. Februar 2022



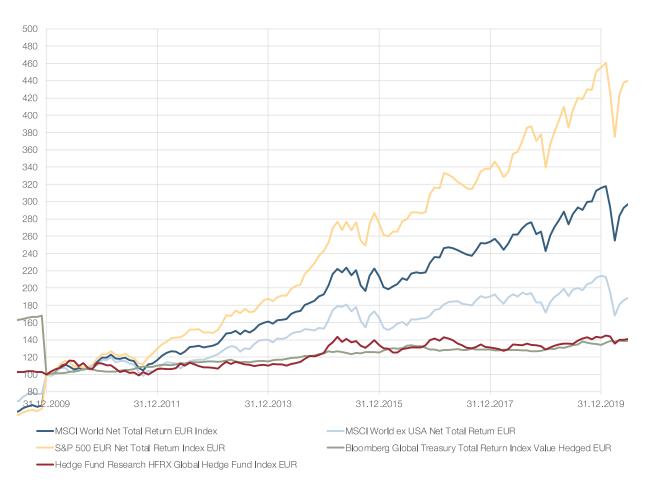


Makro- und Marktumfeld Post-Corona

Was sind die Treiber des nächsten Jahrzehnts?

Die letzte Dekade – ein "goldenes" Jahrzehnt





Finanzkrise war Ausgangspunkt eines "goldenen" Jahrzehnts

- Sieg der Globalisierung
- Sieg der Digitalisierung (Internet)
- Wachstum bei niedriger Inflation und hoher Liquidität
- Zentralbanken und Staaten als "Feuerlöscher" für alles

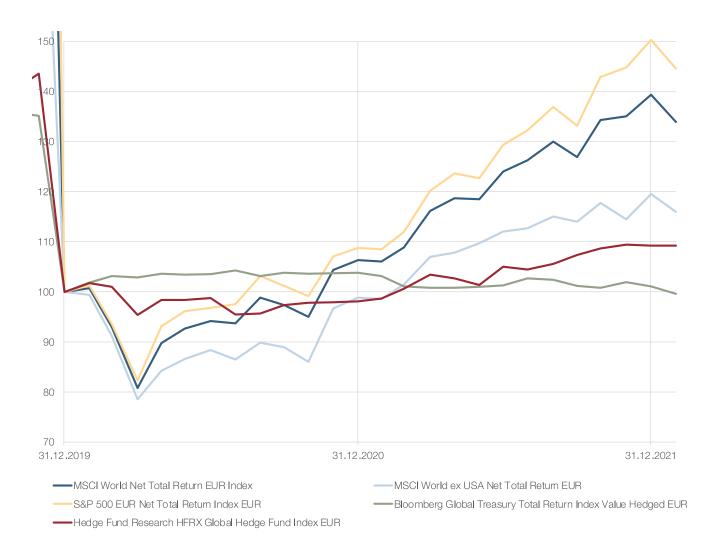
Konsequenz:

- Es galt eine "Wette" zu haben: US-Aktien
- Dennoch hohe Performance aller Assetklassen
- Kurze "Drawdowns": "klassisches"
 Risikomanagement war eher "nicht günstig"
 für Anlagestrategien
- HF konnten keine "aktienähnliche" Renditen mit "bondähnlichen" Volatilitäten liefern
- Niedrigzins führt zum Boom illiquider Alternatives

Die neue Dekade – beginnt "eigentlich" mit einer Katastrophe



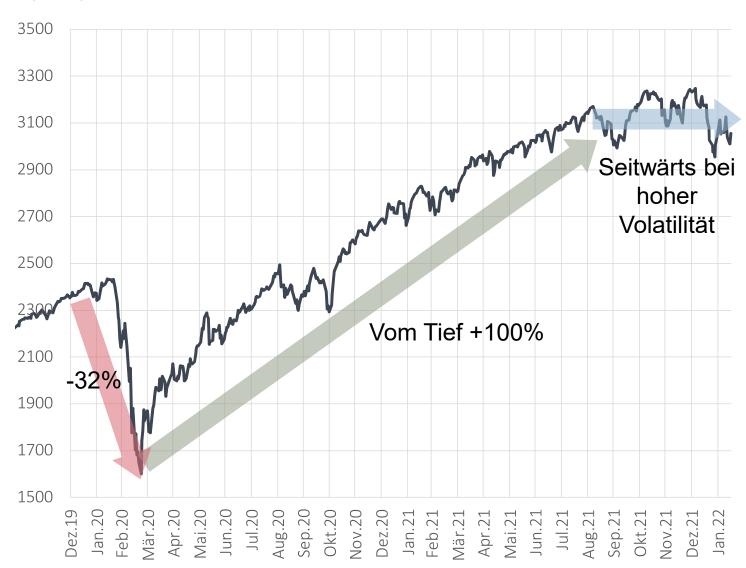
Corona Crash im Rückblick eher "kleine" Delle



Aktienmärkte



MSCI World (local): Triumph der Optimisten



2021 – Triumph des Unerwarteten



Wer hätte im Januar darauf gewettet, dass

- globale Lieferengpässe das wirtschaftliche Geschehen im 2. Halbjahr dominieren
- die Inflationsraten Richtung 4% bis 5% gehen
- gleichzeitig die Zinsen nur moderat steigen (10Y Bund um 0,22% / 10 USTY um 0,59%)
- Aktienmärkte ihre All-Time Highs neu markieren (im Schnitt +18%)
- der Ölpreis um +50% steigt
- eine vierte Welle trotz Impfquote von nahezu 70% in Deutschland die Inzidenz auf über 400 steigen lässt
- der neue Bundeskanzler Olaf Scholz heißt (und Karl der Chef-Medicus wird)
- (ohne Anspruch auf Vollständigkeit)



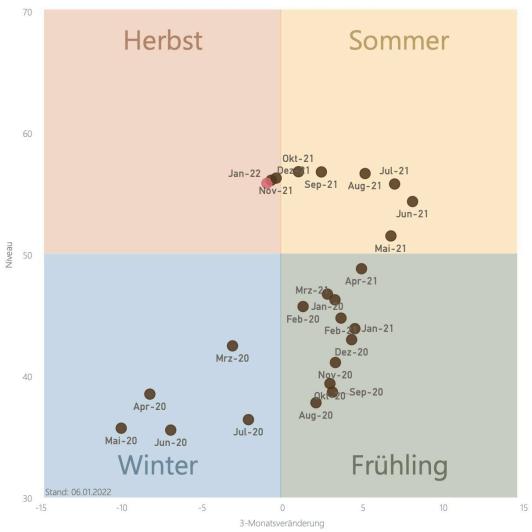
Selten war die Diskrepanz zwischen dem vernünftig Erwartbaren und dem tatsächlich Eingetretenen größer

Weltkonjunktur



ansa Composite Economic Index



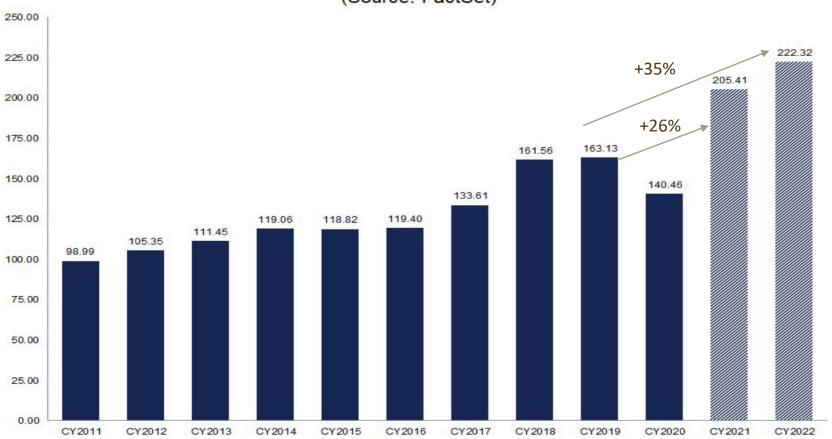


Aktienmärkte



Corona war im Rückblick weit weniger ökonomisch disruptiv als befürchtet

S&P 500 Calendar Year Bottom-Up EPS Actuals & Estimates (Source: FactSet)



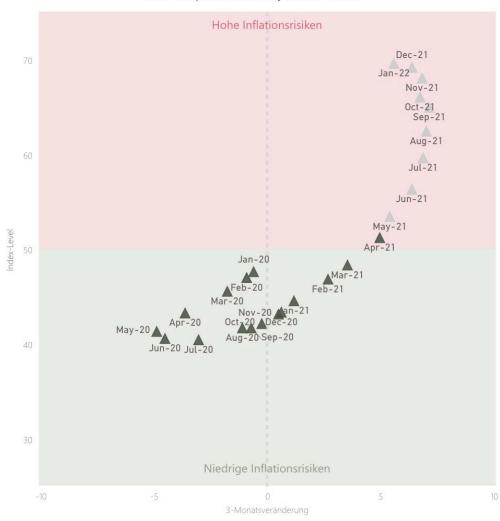
Quelle: FactSet, 02.12.2021

Inflation



ansa Composite Monetary Index seit Mai im "roten" Bereich





Inflationsausblick



US Goods vs. Services

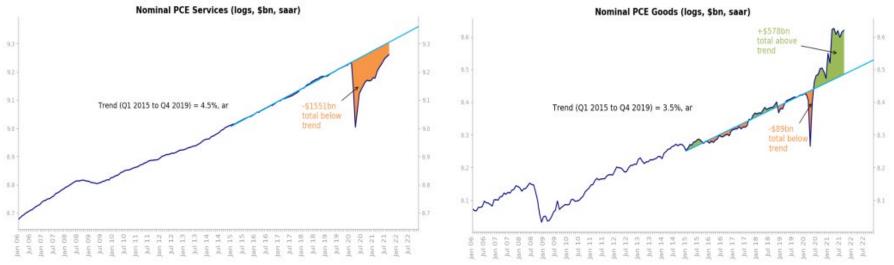
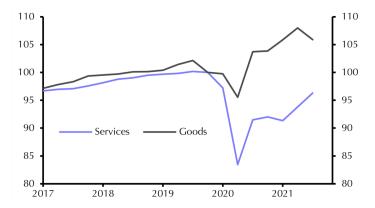


Chart 3: G7 Real Goods & Services Consumption (Q4 2019 = 100, latest = Q3)





Zentralbanken

capital management

Aktien, Anleihen und Ökonomie im letzten US Tightening Zyklus



2021 – Triumph des Unerwarteten



Wer hätte im Januar darauf gewettet, dass

- Corona öknomisch weit weniger disruptiv als anfangs befürchtet
- 2021 zeigt, dass die Welt noch nicht in einer "Post-Corona" Normalität angekommen ist
- Dennoch signalisiert es eine Zeitenwende
- Wir starten in ein Jahrzehnt:
 - Mit hoher Bewertung von fast allem
 - Mit erstmals seit Dekaden ernsthaften Inflationsrisiken.
 - "Normalisierung" der Geldpolitik erwartbar
 - In Frage Stellung alter "Gewissheiten"
 - Globalisierung
 - Arbeitswelt
 - Energienutzung und Kreislaufwirtschaft (ESG das große gesellschaftliche Thema)

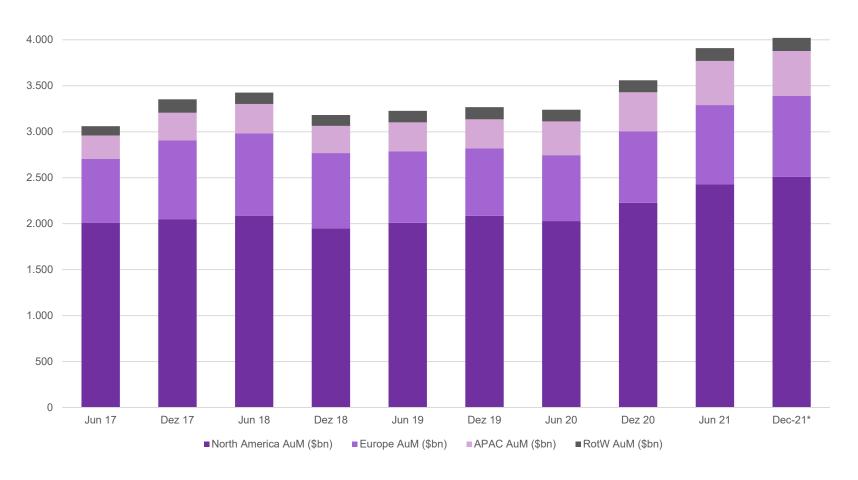


Performance, Assets und Flows liquid Alternatives

Was sind die Treiber des nächsten Jahrzehnts?

AuM

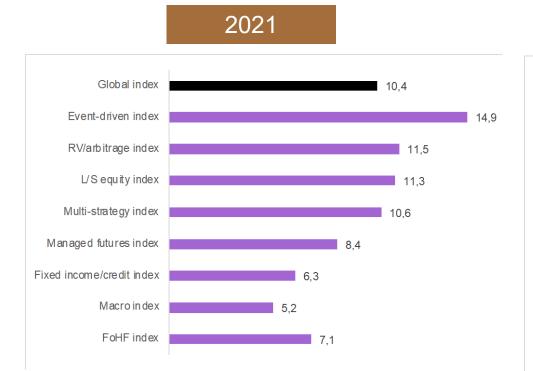




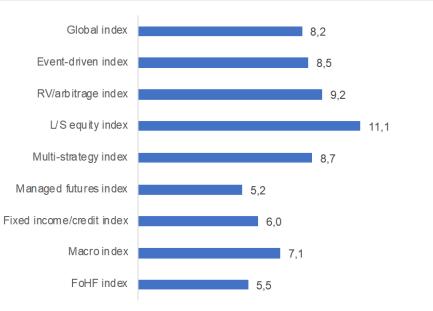
Quelle: HFM, with.Intelligence "Hedge funds 2021"

Performance





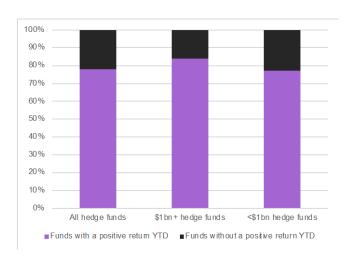
5 Jahre p.a.

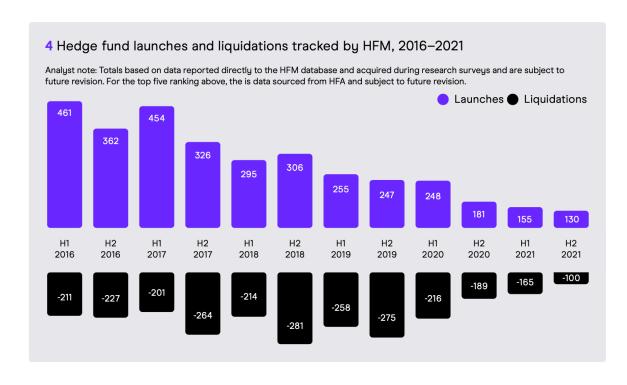


Performance



2021





Flows





Quelle: HFM, with.Intelligence "Hedge funds 2021"



Trends im liquid systematic Hedgefund Management

Big Data & Artificial Intelligence = Big Performance? (mit einem Fokus auf Equity Market Neutral)

Das grundlegende Problem

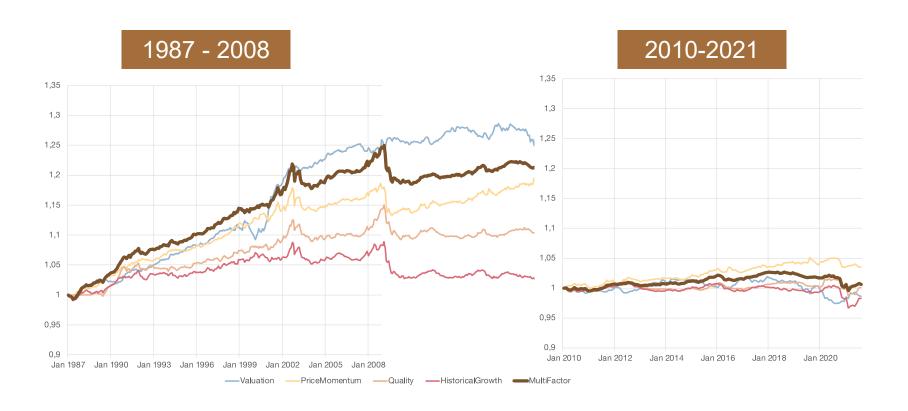


$$E(r_{i,t+1}) = f(I_t)$$
Performance MORGEN
Information
HEUTE

Herausforderung für Quants



Kumulierte Faktorperformance (1% Vol.)



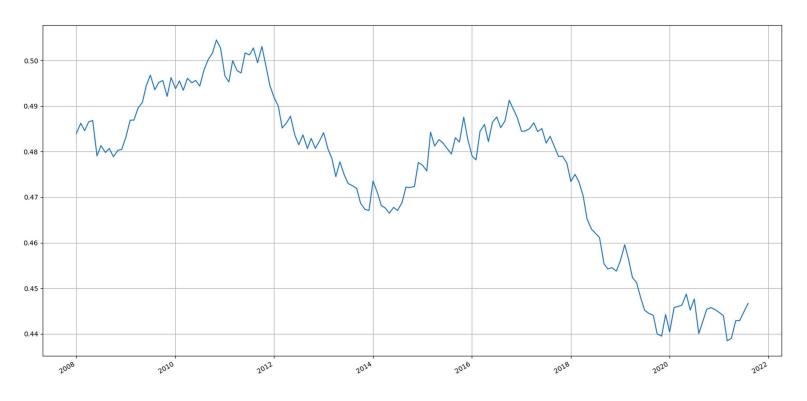
Basis der Berechnungen sind S&P 500 Quintile Spread Returns der 263 Capital IQ Faktoren. Jeder Style ist der volatilitätsgewichtete Mittelwert der enthaltenen Faktoren. Multi-Faktor wiederum der volatilitätsgewichtete Mittelwert der Styles (1% Vol).

Quelle: Eigene Berechnungen

Herausforderung für Quants



Long-only Equity alpha



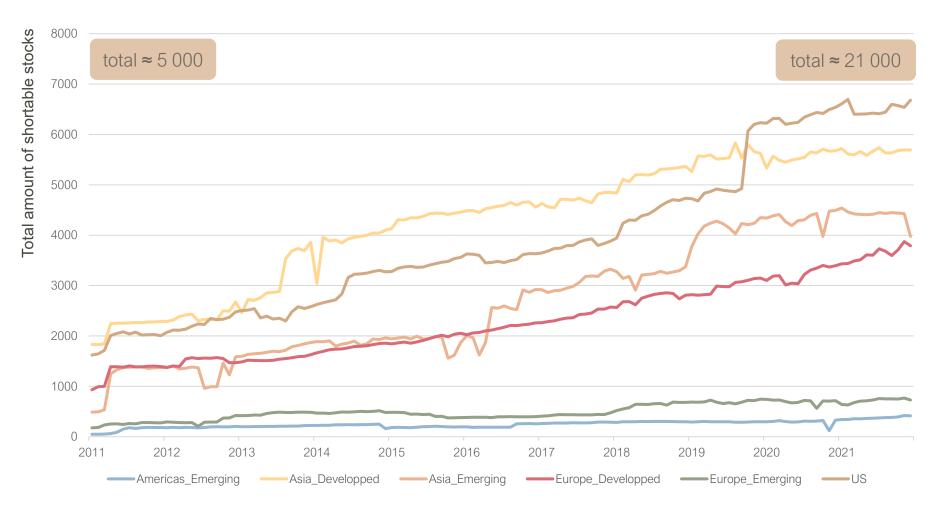
Anteil der Aktien eines nach Liquidität gefilterten globalen Universums (> 10.000 Titel) die in USD den MSCI World outperformt haben. Rollierender 36-Monate Mittelwert.

Quelle: Eigene Berechnungen

Gute Nachrichten für Long/Short equity



Das "opportunity set" wird größer



Source: Broker short locate data

Schöne neue Welt?



Wir schreiben das Jahr 2030: Ein Quant "Portfolio Manager" auf dem Weg zur "Arbeit"?



Schöne neue Welt?



(Marketing) Euphorie kommt aus 3 Bereichen

- Big Computing
 - Riesige Daten in "Echtzeit" verarbeiten
- Alternative Data
 - Datenwolke aus Digitalisierung unseres Alltages
 - Information, die wir bisher noch nicht hatten
 - Information, die wir jetzt schneller haben
- Big Learning ("Artifical Intelligence")
 - Anstelle "starrer" theoretischer Modelle
 - Dynamik
 - "aus Daten lernende" Methoden
 - Interaktion von Daten (Flexibilität)

Erfolgsaussichten

Niedrig:
Portfoliomanagement ist
kein Big Data Problem

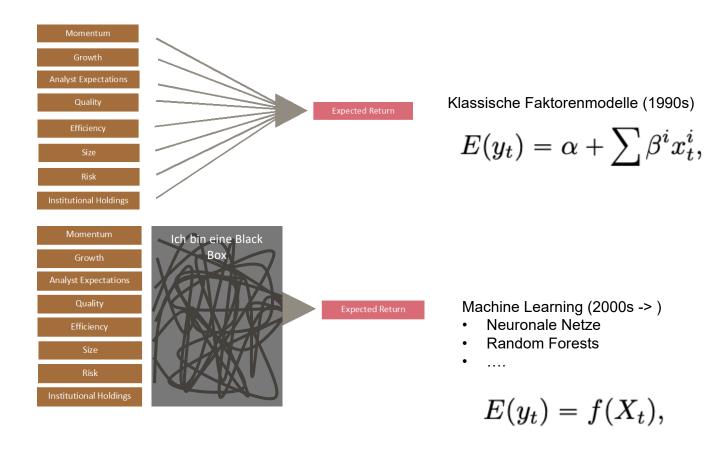
Mäßig:
Günstige Verfügbarkeit
wird Vorteil schnell
ausarbitrieren

(relativ) Hoch:

Machine Learning



Was können "Maschinen" aus Daten wirklich lernen?



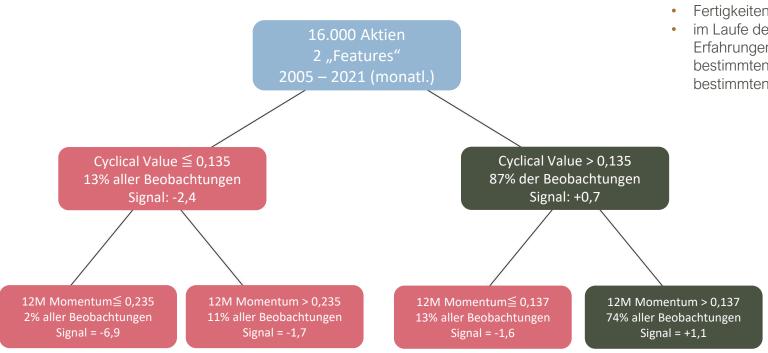
Machine Learning

Wie "lernen" Maschinen?





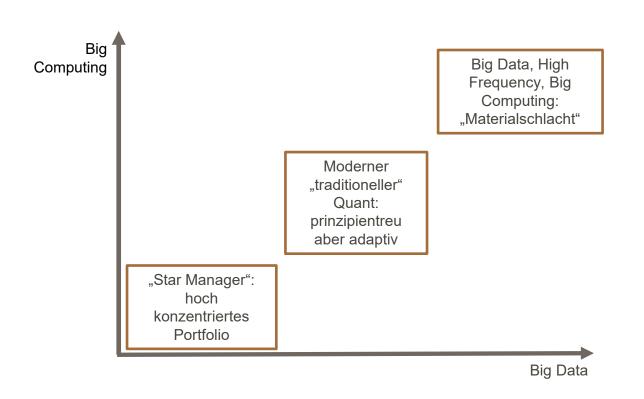
- sich Wissen, Kenntnisse aneignen
- sich, seinem Gedächtnis einprägen
- Fertigkeiten erwerben
- im Laufe der Zeit [durch Erfahrungen, Einsichten] zu einer bestimmten Einstellung, einem bestimmten Verhalten gelangen



Schöne neue Welt?

capital management

Fazit - Es bleibt Platz für jeden



- In JEDEM Block wird es erfolgreiche Manager geben
- Strategische Positionierung wichtig

Schöne neue Welt?



Big Data + Artificial Intelligence = Big Intelligence?

- Neue Daten und neue Algorithmen ermöglichen völlig neue Einblicke in den Rendite- und Bewertungsprozess
- Nachvollziehbarkeit und Erklärbarkeit bleibt essentiell.
- Wir können Prognose verbessern aber aus heutiger Sicht nicht revolutionieren:
 - Portfoliomanagement ist kein Big Data/Big Computing Problem
 - Hochkorrelierte Informationen
 - Keine replizierbare Kausalität an Kapitalmärkten (sehr geringe Signal-to-Noise Ratio)
- Alle Erfahrung lehrt: Nicht die Datenmenge, sondern deren kluge Modellierung und nicht die Serveranzahl, sondern deren kluge Nutzung machen den Unterschied – dabei wird es bleiben!
- Für "Active Quant" ist dies eine "schöne neue Welt"

Fazit



- Die letzten 10 Jahre werden sich so nicht wiederholen.
 - Wie reagieren Assetklassen auf eine "Normalisierung" der Geldpolitik/Zinsen?
 - Niedrigere Aktienrenditen
 - Was machen Investoren, wenn Zinsen wieder dauerhaft positiv sind?
 - Marktneutrale Strategien (und damit alpha-Strategien) werden wichtiger
- März 2020 Corona-Schock wird im Rückblick als "Wendepunkt" in vielen wirtschaftlichen aber auch gesellschaftlichen Bereichen identifiziert werden
- Alternatives und Hedge Funds heute fester Bestandteil in institutionellen Portfolios

- ... obwohl man gleichzeitig viel Enttäuschung wahrnimmt
- Was bleibt ist: "Flows in Liquid Alternatives follow Performance" That's it!
- Neue Technologien und Daten eröffnen neue "Spielfelder" das wird spannend!

Impressum



ansa capital management GmbH Hochstraße 2 64625 Bensheim

T +49 6251 85693-0 info@ansa.de www.ansa.de

Stand: Februar 2022

RISIKOHINWEIS: Dieser Bericht dient ausschließlich der Information und enthält kein Angebot zum Kauf oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebotes für das vorgestellte Produkt und darf nicht zum Zwecke eines Angebotes oder einer Kaufaufforderung verwendet werden. In die Zukunft gerichtete Voraussagen und Angaben basieren auf Annahmen. Da sämtliche Annahmen, Voraussagen und Angaben nur die derzeitige Auffassung über künftige Ereignisse wiedergeben, enthalten sie natürlich Risiken und Unsicherheiten. Angaben zur historischen Performance können nicht im Sinne eines Versprechens oder einer Garantie über die zukünftige Performance herangezogen werden. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die tatsächliche Performance erheblich von vergangenen Ereignissen abweichen kann. Insbesondere, wenn sich die Performance-Ergebnisse auf einen Zeitraum von unter zwölf Monaten beziehen (Angabe von Year-to-date-Performance, Fondsauflage vor weniger als 12 Monaten), sind diese aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums kein Indikator für künftige Ergebnisse. Die bei Zeichnungen und Rücknahmen von Anteilen anfallenden Provisionen sowie Kosten werden in der dargestellten Performance nicht berücksichtigt. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (der aktuelle Verkaufsprospekt, die "Wesentlichen Informationen für den Anleger", der aktuelle Jahresbericht und falls dieser älter als acht Monate ist - der aktuelle Halbjahresbericht). Verkaufsunterlagen zu dem Fonds sind kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L 5365 Munsbach, bei dem Fondsmanager ansa capital management GmbH |Hochstraße 2| 64625 Bensheim als auch bei der Depotbank Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Niederlassung Luxembourg erhältlich. Bitte beachten Sie, dass der Fonds derzeit nur in Luxemburg und Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist und das alle Informationen sorgfältig und nach bestem Wissen erhoben worden sind, jedoch keine Gewähr übernommen werden kann.