

Portfolio Risk Management in Zeiten erhöhter Volatilität

Durch eine konservative Strategie hat Stenham Advisors PLC die Krise unbeschadet überstanden

VON HARRY WULFSON*

Die Schaffung von Reichtum erfordert das Erreichen hoher Renditen. Dies wiederum zieht das Element des Risikos nach sich. Wer dieses Risiko unterschätzt, läuft Gefahr, das Kapital zu schmälern.

Unternehmer sind es gewohnt, bei ihren Geschäften Risiken einzugehen. Wenn sie ihr Unternehmen verkauft haben, und einen Vermögensverwalter mit der Verwaltung ihres Erlöses beauftragt haben, verändert sich auch ihr Verhältnis zum Risiko. Ihr Ziel verlagert sich von der Schaffung zur Bewahrung von Reichtum. Die Ereignisse von Juli und August erinnerten Investoren daran, wie wichtig es ist, das Risiko, das sie eingehen, zu verstehen.



Harry Wulfson

Von der Erfahrung her, die Stenham in den letzten 20 Jahren gesammelt hat, können wir sehen, dass die größten Risiken aus Liquidität und Hebelwirkung bestehen. Beide Faktoren gab es in den vergangenen Jahren in Hülle und Fülle.

Die Ereignisse im Juli und August wurden durch Sorgen über den US-Immobilienmarkt ausgelöst. Vor allem die Frage, ob die durch „sub-prime“-Schuldverschreibungen abgesicherten Schulden wirklich von der hohen Qualität waren, so wie es die Rating-Agenturen versicherten, beschäftigte die Anleger.

Umbruch schafft Chancen

Der Umfang dieser Schulden war recht bescheiden. Es war die darauf folgende Austrocknung der Liquidität, die zu den Ansteckungseffekten für den gesamten Markt führte.

Wir bei Stenham waren schon eine ganze Weile besorgt über die zunehmende Korrelation zwischen unterschiedlichen Strategie-

gien und versuchten diesen Effekt abzuschwächen.

Während der letzten 12 Monate hatten wir unsere Portfolios defensiver positioniert. Wir konzentrierten uns auf Strategien, die Performance liefern, die nicht an die Entwicklung bei Aktien oder Anleihen gebunden waren. Unter diesen Strategien haben wir Fondsmanager gemieden, die Hebel benutzen. Defensiver Manager, die eine positive Performance ungeachtet der Volatilität des Marktes erreichen, gaben wir den Vorzug.

Wir sind der Ansicht, dass Gelegenheiten immer dann auftreten, wenn an den Finanzmärkten ein derartiger Umbruch wie in diesem Sommer stattfindet. Die Renditen in den kommenden 12 Monaten dürften über dem Durchschnitt liegen. Die Bereiche, die am meisten gelitten haben, bieten auch die größten Chancen.

Als Beispiele gelten „fixed income“, „distressed debt“ und „global macro“. Unsere konservative Positionierung führte dazu, dass



(FOTO: AP)

unsere Abflüsse während einer der schwierigsten Perioden für Hedgefonds in den letzten 10 Jahren bescheiden waren. Unsere Positionen haben alle wieder den Stand vor der Krise erreicht. Wir bleiben vorsichtig, sind aber

überzeugt, dass Hedgefonds ein zentrales Element bei der Diversifizierung des Risikos in einem Portfolio bleiben werden.

*Harry Wulfson ist Direktor bei Stenham Advisors PLC

Look Inside an Investment with **Morningstar Direct**SM

Morningstar Direct is an innovative, global platform that empowers institutional researchers with sophisticated tools for selecting, developing and analyzing investments that help meet investors' objectives.

Comprehensive Analysis

Cut through the noise and marketing spin with unprecedented access to the data and Morningstar Analysts' commentary. Benefit from the combination of comprehensive peer analysis, holdings-based and returns-based style analysis, data calculation customization, and performance analysis in a single platform.

Leverage professional charting capabilities and an extensive library of pre-formatted reports that reveal trends and patterns, and add impact to your communications.

Extensive Global Data

A full set of high-quality performance, risk, operations, cash flow, and portfolio data points. Continuous updates, so you have the most current data as soon as it is available. Multiple data universes domiciled in Asia, Europe, Canada and the U.S. Includes hedge funds, ETFs, separate accounts, mutual funds, and variable annuities.

15-Day Trial and Product Demonstration

For a one-on-one sales demonstration and a free, 15-day trial, contact us today.

Call 0033(0)1 40 75 25 22

E-mail morningstardirect@morningstareurope.com

Visit <http://corporate.morningstar.com/>

MorningstarDirectFRD009

MORNINGSTAR[®]