

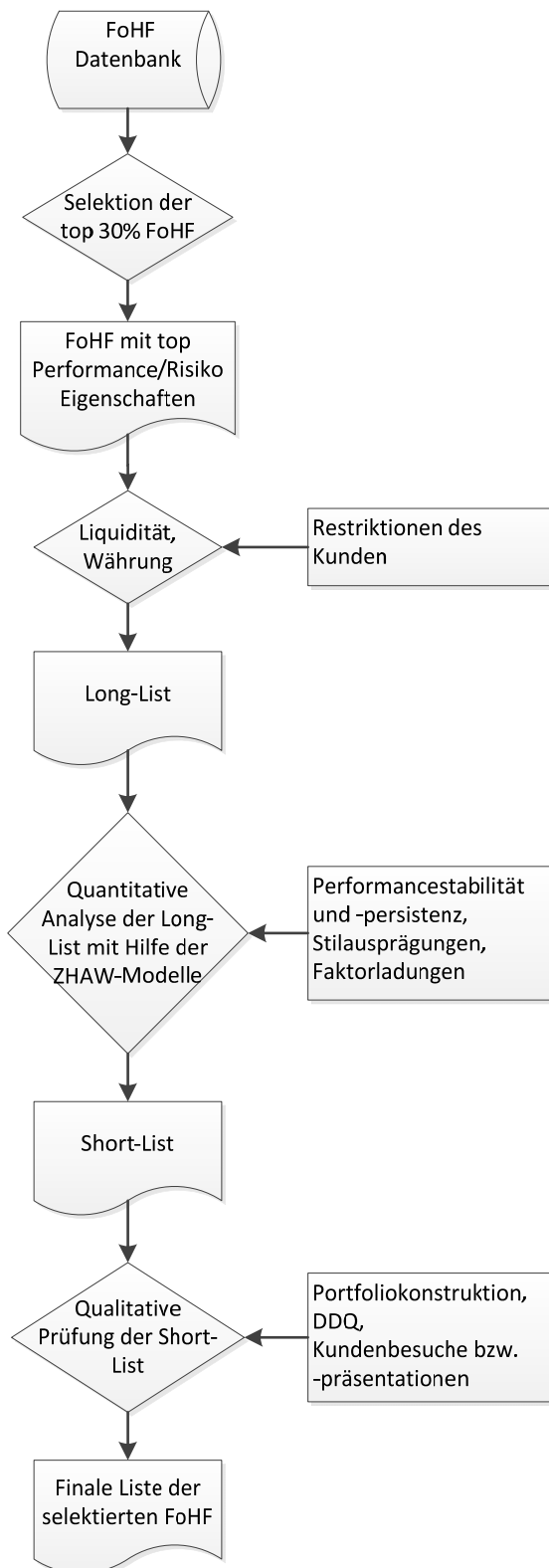
Selektionsprozess für FoHF

Transparent & Strukturiert

Selektionsstrategie mit Hilfe der hauseigenen Hedge Fund Datenbank

Bei der Selektion von FoHF sind verschiedenste Kriterien zu berücksichtigen. Zu diesem Zweck hat die ZHAW einen einzigartigen Selektionsprozess entwickelt. Mit Hilfe von quantitativen Methoden, der hauseigenen Datenbank und der Analyse von operationellen Risiken können FoHF's besser ausgewählt und Portfolios effizienter diversifiziert werden.

Der Prozess und seine Teilschritte



Wertvolle Datenbank

Das FoHF-Universum der hauseigenen Datenbank dient der ZHAW als Grundlage für ihren Selektionsprozess. Es sind sämtliche in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassene FoHF aufgelistet. Dieser Datenpool wird durch FoHF für institutionelle Investoren bzw. qualifizierte Private ergänzt. Auf einer monatlichen Basis werden die NAV's (Net Asset Values) für alle FoHF geführt. Dem Kunden stehen neben quantitativen Angaben über die FoHF's, eine Fülle an analytischen Informationen zur Verfügung.

Vorselektion – Top FoHF

Das von der ZHAW entwickelte Performance Scoring für FoHF, welches sich aus drei Komponenten zusammensetzt:

1. Der durchschnittlichen Rendite des Funds.
2. Dem Alpha und den Beta-Prämien¹.
3. Dem CVaR (Conditional Value at Risk).

Diese Komponenten ergeben in ihrer Kombination einen Score wobei die Besten 30% der Funds für eine Selektion in Frage kommen.

Long-List – zentrale Kundenbedürfnisse

Basierend auf den Top-FoHF wird der Aspekt der Liquidität genauer erfasst. Die Krise von 2008 zeigte, dass der Liquidität eines FoHF eine bedeutende Rolle zu kommt. Individuelle Restriktionen des Kunden werden an dieser Stelle miteinbezogen. Dies kann zum Beispiel bedeuten, dass nur FoHF in einer bestimmten Währungsklasse erwünscht sind. Die ZHAW berücksichtigt in ihren Selektionsvorschlägen weitere Kundenrestriktionen:

- Höhe der Assets under Management
- Gesamte Rücknahmefrist des FoHF's
- FoHF für qualifizierte Investoren bzw. CH-Registrierte

¹ Die Alpha und Beta Expositionen werden mit Hilfe des 17-Faktoren Modells geschätzt.

Quantitative Analyse – Die Kunst der Modelle

Für weitere Analysen der FoHF's kommen drei komplexe mathematische Modelle zum Zug:

1. Die Risk/Return Analyse
2. Das Stilanalyse¹ Modell
3. Die Faktorausprägungen

Die Risk/Return Analyse dient der Beurteilung der zeitlichen Kontinuität der Scores bzw. der Performancepersistenz.

Für die Untersuchung der Investitionsstile der einzelnen FoHF wurde eine innovative statistische Methode entwickelt. Renditen von FoHF werden durch verschiedene Stilindizes erklärt. Die Methode erkennt, welche Indizes zur Beschreibung des FoHF relevant sind.

Das Stilmodell dient innerhalb eines FoHF-Portfolios zur Analyse von folgenden Eigenschaften:

- Identifikation von verschiedenen Investitionsstilen
- Erkennen von Style-Drift's
- Stil-Diversifikation

Das Ziel des nicht-linearen Multifaktor Modells ist die Abschätzung von Markt-, Trading- und Optionsrisiken des Funds anhand von 17 Faktoren.

Das Aktienrisiko wird mit fünf verschiedenen Indizes gemessen:

1. MSCI World
2. MSCI EMMA (Emerging Markets)
3. Emerging versus World Spread
4. Large Cap minus Small Cap des MSCI World
5. MSCI Value versus Growth Spread

Zusätzlich wird der MSCI World beim Volatilitätsfaktor und bei den quadrierten Renditen (Gammafaktor) berücksichtigt. Vega und Gamma Faktoren dienen der Risikoabschätzung, die aus Trading- und Optionsstrategien hervorgehen. Neben den Aktienmärkten (MSCI World und Emerging Markets) beinhaltet das Modell auch Faktoren, die Obligationen- und Rohstoffmärkte abdecken. Zusätzlich verwendet das System im Zins- und Währungsbereich den Libor und den handelsgewichteten USD.

Das Modell ist so generell, dass es möglich ist mit derselben Faktorspezifikation einen beliebigen Fund zu analysieren. Das innovative statistische Schätzwertverfahren ist robust und eliminiert nicht relevante Faktoren.


Short-List – Qualitative Prüfung der operationellen Risiken

Die Short-List beinhaltet die Funds, die bei der quantitativen Analyse ein transparentes, stabiles und diversifiziertes Bild abgegeben haben. Diese Funds müssen sich noch einer qualitativen Kontrolle unterziehen. Dabei geht es um die Prüfung von Due Diligence Questionnaires, vor Ort Manager-Besuchen seitens der ZHAW oder Präsentationen der FoHF Manager beim Kunden.

Selektionsvorschlag – Nur die Besten sind gut genug

Der Selektionsvorschlag bildet den Abschluss des Selektionsprozesses. Die essentiellen Erkenntnisse und Resultate werden erläutert. Aufgrund des strukturierten und transparenten Selektionsdesigns erhält der Kunde eine umfassende, objektive und erfolgsversprechende Entscheidungsgrundlage.

¹ [Style exposure and leverage of Fund of Hedge Funds with a variable factor model, ZHAW](#)



Prof. Dr. Peter Meier & Jann Stoz
Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften
School of Management and Law
Abteilung Banking, Finance, Insurance
Technopark Winterthur
Technoparkstrasse 2
Postfach
8401 Winterthur
Schweiz

Disclaimer: Dieser Selektionsprozess widerspiegelt die Meinung der Autoren. Die benutzten Daten stammen aus der Sicht der Autoren aus zuverlässiger Quelle. Auch wenn die Daten und hier aufgeführten Angaben sorgfältig und mit Hilfe von wissenschaftlichen Standards geprüft wurden, kann keinerlei Garantie bezüglich Vollständigkeit und/oder Richtigkeit der zur Verfügung stehenden Informationen übernommen werden. Der Selektionsprozess ist weder eine Kaufofferte noch ein Investitionsvorschlag für ein Finanzprodukt irgendwelcher Art.