Systematiska förvaltare kommenterar augusti månads turbulenta marknad

Stockholm (www.HedgeFonder.nu) – Efter en skakig månad i juli visade sig augusti bli än värre med kraftiga prisrörelser i alla tillgångslag och hög volatilitet präglad av den globala skuldproblematiken. Senast vi såg en liknande turbulens på marknaden var vid finanskrisen 2008 som inte ligger längre än tre år tillbaka i tiden. Det verkar som om vi helt enkelt får finna oss i att marknaden allt oftare befinner sig under stress och att den då blir betydligt svårare att analysera utifrån ett fundamentalt perspektiv. Vi tog därför tillfället i akt att bjuda in förvaltare med en systematisk ansats, som ofta bygger sin positionstagning på matematiska och statistiska datorbaserade modeller och därmed är befriade från mänskliga känslor och beslut, att kommentera marknaden och hur deras förvaltning har påverkats av denna. En del av de inbjudna förvaltarna har valt att inte delta medans andra utförligt har berättat om de möjligheter och svårigheter de möter i sin systematiska.

Michael Covel, författare till "Trend Following and Trend Commandments"



Trendföljande förvaltare genererade, på det stora hela, avkastning i juli och augusti när andra strategier hade stora problem. När nästa marknadskrasch kommer inträffa, och den kommer inträffa, så kommer trendföljande förvaltare vara de enda vinnarna. Är du redo? Eller kommer du förlora ännu mer pengar!?

Andrew Abraham, Abraham Investment Management



Nedgradering av USA var varken förvånande eller oväntad. Om vi skulle bete oss på samma sätt med vår hushållsekonomi hade vi för länge sedan varit hemlösa. I slutändan kan man inte spendera mer än vad man tjänar. Med amerikanska trupper i Afghanistan och i Irak har USA ett enormt negativt bidrag till kassaflödet. Den viktigaste frågan är nu hur man ska bevara värdet i sin portfölj eller tom generera avkastning. Marknaden är alltid i förändring och nedgraderingen kan också ses som en möjlighet till ny positionstagning. Man behöver egentligen aldrig förutse utvecklingen av någon marknad utan i stället följa rådande trender. Ett bra exempel är guld. Guld är nu upp omkring

25 % och trenden är fortsatt stark. På valutasidan så har perioden från i våras till idag varit baserad på schweizerfrancenen som “safe haven“. I stället för att strikt fokusera på ekonomiska nyheter måste man som förvaltare ha en väl genomtänkt plan för att fånga både stigande och fallande trender oavsett vilka nyheter som presenteras. Planen måste vidare sätta riskhanteringen i centrum. Då har, historiskt sett, trendföljande strategier kunnat dra nytta av perioder med stor osäkerhet. Exempel i närtid är 2007 och 2008. Med kraftiga nedgångar på aktiemarknaden har trendföljande förvaltare inte bara fångat denna trend utan också trender i energisektorn och jordbruksprodukter. Vi vet aldrig åt vilket håll marknaden kommer att röra sig och inte heller den verkliga orsaken. Nedgradering av USA kommer att få stora konsekvenser och trendföljande strategier borde ha möjlighet att dra nytta av situationen.

André Havas, Head of Investor Relations – Optimized Portfolio Management Stockholm AB



Marknaden fortsätter att vara slagig och makro styr de tvära kasten både på ränte, valuta och aktiemarknaden. Många hedgefonder gick in med mycket risk i augusti men har dragit ner på nettoexponeringarna på senaste tiden. Vad vi ser är att många av vår underliggande fonder handlar på volatiliteten och låser in avkastningen som man genererar vilket har bidragit till att från mitten på augusti har många börjat tjäna pengar. Ett av våra större innehav i OPM:s portföljer är Brevan Howard, en av världens mest välrenommerade makroförvaltare, var upp väsentligt i aug och hittils i september fortsätter de sin positiva utveckling. Vi ser även att många snabbfotade CTA:s har presterat väldigt väl medan strategier merger arb och equity l/s har haft det svårt. Även många marknadsneutrala fonder blev utstoppade på sina positioner vilket kostade att likvidera, dock kan vi konstatera att många förvalters resultat avvek väsentligt från deras historiska vilket vi inte är oroliga för då augusti var extremt i omprisningen av riskfyllda tillgångar.

Markus Rudling, VD för Salus Alpha Financial Services Nordic



Generellt så har både systematiska och diskretionära förvaltare goda förutsättningar att generera bra avkastning under perioder med låg volatilitet och tydliga trender. När marknaden däremot befinner sig under kraftig stress sätts både förvaltare och modeller på prov. Mot den bakgrunden är finanskrisen 2008 och årets globala skuldproblematik intressanta perioder vid utvärdering av strategier, modeller och förvaltare.

Årets första åtta månader och kanske då speciellt augusti har bjudit på stor osäkerhet och kraftiga svängningar i marknaden vilket har varit utmanande för många strategier baserade på systematiska modeller. Vi har för närvarande tre systematiska fonder med olika modeller och exponering; Salus Alpha Commodity Arbitrage (terminsspreadar i råvaror baserad på portföljoptimering), Salus Alpha

Directional Markets (trendföljande CTA baserad på prisprognoser) och Salus Alpha Real Estate (lång undervärderade fastighetsaktier, kort övervärderade/indexterminer baserad på portföljoptimering).

Om vi ska sammanfatta augusti månads marknad med två ord så ligger ”volatilitet” och ”makro” nära till hands. Utifrån ett förvaltarperspektiv så hamnar riskhanteringen i centrum. Riskhanteringen utgör den del som avgör om en systematisk modell kan hantera volatila marknader och så kallade asymmetriska händelser. Värdet av att bevara kapitalet i portföljen och därmed utnyttja risken till de möjligheter som turbulenta tider per definition för med sig ska inte heller underskattas.

Niels Kaastrup-Larsen – Rho Asset Management

Den viktigaste utmaningen för alla förvaltare inom råvaruhandel är att lyckas hantera den relativa allokeringen till marknader, och att balansera allokeringen mellan system med olika reaktionshastigheter på händelser i marknaden. Under augusti kom i princip alla vinster från de snabbt reagerande systemen, medan systemen med långsammare reaktionshastighet visade små förluster. Denna fördelning skiljer ut tradingsystemet Altius från andra och visar hur vi kan diversifiera en portfölj trots den trendföljande karaktären på systemet.

Rho Altius Program fungerade utmärkt som skydd mot en -25 procents nedgång i DAX-indexet under augusti månad, med lysande resultat som närmar sig +23 procent, lika med fyra månaders standardavvikelser. Våra grupper av system med hög reaktionshastighet överträffade det mesta, precis som de gjorde tidigare under den s.k. “Flash Crash” i maj 2010. Från den 25:e juli var Altius-systemet upp 12 dagar i rad och vår avkastning var långt före hedgefondindustrins olika benchmarks genom hela nedgången. Under augusti var korrelationen för Altius 1XL-systemet till Dax Futures avkastning den nästan perfekta, och mycket önskvärda, -0,92. Altius avslutade augusti med uppgång på 14,25%.

Thomas Stridsman, Fund Manager ALFA Commodity Fund – ALFAKRAFT

Den generellt sett största fördelen med att trada systematiskt är att det tar bort alla känslomässiga engagemang man kan tänkas ha i marknaden. Därmed kan man vara lika objektiv i sin förvaltning oavsett hur turbulenta marknaderna än är. För oss på ALFAKRAFT Fonder var marknaderna inte mera volatila i Augusti än under någon annan månad.

Att trada systematiskt innebär också att man kan hålla en fortsatt hög och jämn bevakning av alla de marknader man verkar i, istället för att låta sig drabbas av panik på grund av turbulens i någon enskild marknadssektor. Jag räknar med att de flesta trendföljande Global Macro fonder gick med plus i Augusti, förmodligen på grund av att ligga långa i marknader som räntepapper och ädelmetaller samt kort i aktieindex – troligen sedan ytterligare några månader tillbaka i tiden.

Frågar du mig så är det under dessa tider som systematiska Global Macro fonder visar sin styrka då det är tämligen väldokumenterat att då aktiemarknaden tankar fungerar de särskilt väl som diversifierande komplement i en bredare portfölj. På ALFAKRAFT Fonder ser vi med tillförsikt fram emot fortsatt ”besvärliga” tider. Vår systematiska approach gör att det knappast påverkar vårt dagliga arbete.

Bild: (C) lily—Fotolia.com