

FRM: Juli en bra månad generellt och bäst för long/short equity

London (HedgeFonder.nu) – Avkastningen i juli månad var positiv för hedgefondindustrin efter juni som var årets första månad med negativ avkastning. HFRX Global Hedge Fund Index avkastade 1% i juli och som under den största delen av året hittills var det equity long-short strategier som gick bäst medan andra strategier inte avkastade lika bra.

Förlusterna i jämförelseindex under juni var antagligen större än förlusterna i en välkonstruerad portfölj av hedgefonder på grund av den höga andelen beta i index, säger FRM i ett uttalande. I juli förbättrades marknadsförhållandena för alfagenerering vilket ledde till en mindre betadominerad avkastning.

Resultatssäsongen var som väntat positiv för equity long-short förvaltare då företagsspecifika faktorer styrde avkastningen istället för makroekonomiska nyhetsflöden, vilket ökade prisspridningen mellan aktier, något som ökade möjligheterna att generera alfa. De flesta förvaltarna hade förväntat sig denna skiftning i dynamiken från juni till juli då den genomsnittliga bruttoexponeringen ökade inför resultatssäsongen. FRMs åsikter om strategin har inte ändrats under juli. Även om aktiemarknaderna gick bra under månaderna var det baserat på låga volymer, vilket potentiellt är en teknisk varning.

FRM tror att marknaderna kommer att vara utan riktning under sommaren då fundamental data och centralbankernas policy går i motsatt riktning. FRMs långsiktiga framtidsutsikter förblir positiva men anser att de närmsta månaderna kommer att bli svårare för alfagenerering än årets första månader.

Förvaltare av managed futures hade ett par svåra månader innan juli då trender på flera marknader bytte riktning. Juli gav lite andrum och månaden avslutades på plus minus noll. Avkastningen drevs av exponering i två tillgångsklasser – aktieindex och FX-instrument.

Aktieåterhämtningen under månaden gav positivt resultat. De långa positionerna i juni orsakade förluster men resterande positioner som fanns kvar i portföljerna vände dessa positioner och bidrog positivt i juli då aktier återhämtade sig. Den sämsta positionen för managed futures-förvaltare var den långa positionen i amerikanska dollar. Både råvaror och obligationsexponeringarna är nu väldigt små komponenter i portföljerna och bidrog föga till avkastningen. FRMs kortsiktiga marknadsutsikter är inte vad managed futures-förvaltare, eller andra momentum-drivna förvaltare, vill höra.

Diskretionära macrospecialister hade en relativt dämpad månad i juli med väldigt lite risk i förvaltarnas böcker. Årets två största trades vad gäller riskallokering, lång Nikkei kort Yen, har båda avslutats.

En konsensusposition som inte fungerade i juli var lång exponering mot den amerikanska dollarn, med utförsäljning i dollar index under månaden.

Förvaltare på tillväxtmarknaderna avslutade månaden sidledes generellt. Skillnaden i avkastning mellan förvaltarna var ganska tajt men det fanns fortfarande spridning mellan resultaten. Det är nu tydligt att få förvaltare inom denna strategi tar stora, explicita, direktionära bets, istället fokuserar man på relative value-möjligheter. Möjligheterna är skapliga men inte enastående. Dessa förvaltare

föredrar en stabil marknad, ju mindre volatilitet ju mindre brus som distraherar traderna. Dessa fakta bidrog till den relativa avkastningen i juni och juli.

Råvaror fortsätter att handla okorrelerat på majoriteten av marknaderna och erbjuder därmed en annan exponering mot risk-sökande värdepapper. De råvaruförvaltare som fokuserade på jordbruksvaror var bland de bästa hedgefonderna i juli. Även om förvaltarnas positioner var olika var den korta positionen i spannmål nästan universell bland förvaltare som genererade god avkastning.

Metaller tradade på ett svårhanterligt sätt för hedgefonder, med kraftig volatilitet under månaden då många marknader inte visade någon specifik direction. Av den anledningen avslutade förvaltare med inriktning mot individuella metaller månaden på plus minus noll. Avkastningen bland de mer aktiva traderna var mer varierande och berodde naturligtvis på hur skickligt de navigerade marknaden. Både koppar- och aluminium-spreadarna gick bra.

Energitraderarna avslutade också månaden sidledes. Naturgas förblir en utmaning för förvaltare som har en överviktning i långa positioner, även med reducerad exponering, och de förlorar pengar i fallande marknader. En möjlighet som vissa förvaltare kunde dra nytta av inom råoljesektorn var den onormala spreaden mellan WTI och Brent, som minskade märkbart.

Volatility Arbitrage hade svårt att få stark avkastning i juli. I och med den fortsatt låga volatiliteten har förvaltarna generellt försökt att öka sin exponering till instrument med implicita långa volatilitetspositioner. Tyvärr förlorade dessa positioner pengar i juli eftersom volatiliteten sjönk.

Aktiviteten bland företag verkar ha skiftat uppåt under juni och juli. Juli var den månad som erbjöd bäst bakgrundsmiljö hittills i år för event arbitrageförvaltare. Det skedde flera stora transaktioner som erbjöd stora möjligheter att delta i olika deal-spreadar. Med detta som bakgrund och med tanke på avkastningen hittills i år, var avkastningen stark men inte spektakulär. Men med tanke på den dämpade aktiviteten för den största delen av året har HFRX Event Driven Index en avkastning på 9.17%, och är därmed en av de starkaste strategierna.

FRMs framtidsutsikter för de olika strategierna har inte ändrats mycket under juli eftersom marknaderna följde de mönster man förväntade sig. Även om juli månads 1% avkastning kan tillskrivas till aktiebeta och till en viss del återgång till medelvärdet efter juni förlusterna, tillkom även genuin alfagenerering. Då FRM misstänkte att sommaren kommer att vara en svår period för hedgefonder att kunna tjäna pengar, kan juli ses som en positiv månad.

Bild: (c) shutterstock—69258214