

# Alpha risk - adderar risk management värde?

Stockholm (HedgeNordic.com) - Hedgefonder har större frihetsgrad i hur de kan agera relativt traditionella fonder och marknadsför sig oftast med målet att skapa en positiv avkastning oberoende av riktningen på t ex aktie- eller räntemarknaden, s.k. *Alpha*.

Den största skillnaden ligger i att fånga olika typer av riskpremier som en traditionell fond inte kan genom att använda standardiserade och icke-standardiserade instrument tillsammans med s.k. *leverage* (belåning). Därigenom uppstår det även andra typer av riskexponeringar, *Alpha risker*, som är specifika för dessa typer av strategier.

En skicklig förvaltare borde därav inte enbart ha en exceptionellt bra analytisk förmåga rörande olika typer av investeringsmöjligheter, utan även hur dessa möjligheter skall kombineras och styras i en portfölj så att riskexponeringen blir kontrollerbar.

Därför borde ett utmärkande drag för skicklighet hos en förvaltare som skapar ett uthålligt *Alpha* vara,

- Security selection (t ex stock-picking)
- Market Timing
- *Portfolio construction and Risk management*

Många hedgefonder använder sig av attributen ovan i olika utsträckning för att skapa sin *edge* i ett klart definierat och avgränsat sammanhang oftast med hjälp av likvida, standardiserade instrument och utan leverage.

Vissa hedgefonder tar dock få och stora positioner, exponerar sig mot komplexa och svåranalyserade riskpremier genom användandet av illikvida och icke standardiserade instrument som skapar riskexponeringar som är svåra att genomlysa. I många fall används även leverage (belåning) för att avkastningsnivån skall bli attraktiv.

Efter krisen 2008-2009 visade sig att många av de hedgefonder som drabbats av stora förluster fick problem med likviditet och leverage. Det visade sig även att strategier som antagits ha låg korrelation mot aktiemarknaden hade hög korrelation under denna period. De riskpremier som dessa strategier försökte att fånga kan ha varit okorrelerade med aktiemarknaden historiskt och under mer "normala" omständigheter men inte under de förutsättningar med hög volatilitet som rådde under krisen. Detta hade dessutom varit mycket svårt att upptäcka genom analys av historiska data för dessa strategier om en liknande situation inte inträffat tidigare.

Alla investeringsstrategier har sin styrka och svaghet. Som investerare måste man skapa sig en förståelse för vad som driver risk och avkastning i olika strategier för att kunna skapa sig en rimlig förväntningsbild. Historisk analys av en fonds avkastning ger givetvis information kring hur förvaltaren klarat de rådande marknadsklimat under fondens existens.

Låg volatilitet kan t ex vara vilseledande eftersom investeringsstrategin kan vara exponerad mot en riskpremie som ger en liten avkastning väldigt ofta men som under vissa "sällsynta" händelser förlorar väldigt mycket. Om denna "sällsynta" händelse ännu inte inträffat under den tid som strategin byggt sitt *track-record*, så kan den framstå som överlägsen om man inte förstår hur riskexponeringen ser ut och få en större vikt i portföljen än den borde.

En skicklig förvaltare som förstår att detta är ett hot mot strategins långsiktiga överlevnad men

ändå bedömer den som tillräckligt värdefull kan t ex skapa en dynamisk riskmanagementstrategi, för att minska exponeringen under tidpunkter då den bedöms ha mer negativ än positiv påverkan till den övergripande portföljens avkastning.

Om detta inte är fallet så är det upp till investeraren att upptäcka brister i eller avsaknaden av denna riskmanagement och antingen själv skapa den eller avstå från att investera i en sådan strategi.

En medveten och dynamisk riskmanagementstrategi borde kunna addera värde genom att väsentligt minska eller eliminera risken för stora förluster och på så sätt skapa en bättre förutsättning för både en kortsiktig och långsiktig tillväxt på investerat kapital.

*Bild: (c) shutterstock—photofriday*