

Positiv eller Negativ “Skew” - vilket föredrar du?

Stockholm (HedgeNordic.com) - Att hitta den perfekta investerings strategin som bara ”tuggar” på månad efter månad och år efter år oavsett vad som händer på markanden är något som många önskar. Under en lång tidsperiod har vi haft fallande räntor som fungerat som ett bra stöd för olika typer av investerings strategier. Då korrelationsmönstret har ändrats så har det blivit en större utmaning att hitta investerings strategier som både skapar en rimlig avkastning och som kan stå emot oroliga marknader.

Med aktiemarknaden upp strax under 20% under 2013, så har hedgefonds strategier haft ett blandat utfall. Equity Long/Short och Fixed-income relaterade strategier har haft ett bra år så här långt medan CTAs /Managed Futures haft det motigt. Trendindikatorer visar att förhållandena under de senaste åren är de tuffaste sedan mitten av 90-talet för trendföljande strategier.

Värdet av hedge fonds strategier ligger i att de har möjlighet att skapa avkastning i både bra och dåliga marknadsklimat och därmed bidra med diversifiering till en mer traditionell portfölj. Genom väl konstruerade investerings strategier kan man skapa avkastning på flera olika sätt och minska känsligheten mot att t ex aktiemarknaden går upp eller ner. Risk management är ofta en differentierande faktor för om förvaltarna av dessa strategier kan kontrollera förlust risken och lyckas över tiden.

Förmågan att kunna skapa en asymmetrisk (skev) risk profil och hur denna ser ut ger investeraren en indikation om vilken typ av drawdown man kan förvänta sig. Skevheten (*skewness*) mäts i förhållande till en normalfördelning. Normalfördelningen är symmetrisk och har lika många värden på båda sidor om sitt medelvärde.

En skev fördelning har antingen fler värden ovanför (positiv) sitt medelvärde eller under (negativ). En investerings strategi med en positivt skev fördelning har större volatilitet (standardavvikelse) när den tjänar än när den förlorar. Under dessa förutsättningar så kan standardavvikelse vara missvisande som ett mått på risk.

En studie gjord av Quest Partners visar att det finns ett negativ samband mellan avkastnings-fördelningens skevhet och kvoten (drawdown/volatilitet) och att under perioden kring finanskrisen (2007-2009) så noterade vissa strategier med negativ skevhet drawdowns som var 10 ggr större än dess ex-ante volatilitet. Många av dessa strategier hade låg ex-ante volatilitet. Vidare så visade studien även att volatiliteten för strategier med negativ skevhet varierar mer än för strategier med positiv skevhet och att strategier med positiv skevhet hade mindre korrelation med aktiemarknaden.

Detta innebär att strategier med en positiv skevhet bidrar med diversifiering till en traditionell portfölj. Vissa hedge fonds strategier har ju även belåning (leverage). För strategier med en negativ skevhet så förstärks förlustrisken negativt av belåning (leverage).

Bild: (c) shutterstock-archerix