

HEDGE FUND-SPEZIALIST VERSTÄRKT SCHWEIZER PRÄSENZ

ANDREA ALBERT

UBS O'Connor ist spezialisiert auf das Management von Single Hedge Funds. Die Firma ist seit dem Jahr 2000 in diesem Geschäft tätig und investiert primär in Relative-Value-Strategien. Grosse Opportunitäten sieht O'Connor aktuell unter anderem in China sowie beim Übergang zu einer nachhaltigen Energieversorgung.

Generell sind Hedge Funds aufgrund ihres Renditeprofils, ihrer geringen Korrelation zu traditionellen Anlagen und ihrer Volatilitätsmerkmale zur Ergänzung eines diversifizierten Portfolios gut geeignet. Für den weiteren Verlauf des Jahres erwarten wir, dass sie eine besonders wichtige Rolle spielen werden, denn wir gehen davon aus, dass im Gegensatz zu den letzten Jahren mit vorwiegend auf Beta ausgerichteten Strategien nur bescheidene Renditen zu erzielen sind.

Die Inflationsrisiken sowie der Spielraum für geldpolitische Änderungen haben zugenommen, und der Krieg in der Ukraine beeinträchtigt die geopolitische Stabilität, die für eine gut funktionierende Weltwirt-

schaft und das anhaltende Vertrauen der Anleger zentral ist. In diesem Marktumfeld können sich alternative Anlagen für Portfolios als wertvoll erweisen, da die Renditen im Grossen und Ganzen besser sind, und die Volatilität geringer ist als bei Beta-Strategien. Die makroökonomische Landschaft war jedoch herausfordernd genug, um auch die Renditen alternativer Strategien zu belasten. Eine der wichtigsten Rollen von Hedge Funds in Portfolios ist es, für eine bessere Diversifikation zu sorgen. Angesichts der gegenwärtigen Unsicherheiten und entsprechend grossen Schwankungen an den Aktien- und Obligationenmärkten sind diese Eigenschaften sehr gefragt.

Grosser Erfahrungsschatz

O'Connor wurde 1977 gegründet und war zuerst als führender Market Maker an der Chicago Board Options Exchange tätig. 1993 erfolgte die Übernahme durch UBS, und bis heute operiert O'Connor als Single Hedge Fund Manager innerhalb von UBS Asset Management, trifft aber die Anlageentscheide völlig unabhängig. O'Connor investiert mit einem globalen Team weiterhin in die Obligationen- und

Aktienmärkte weltweit und verfolgt dabei einen Relative-Value-Ansatz mit Schwerpunkt auf Liquidität und Diversifikation. Dies ermöglicht eine gute Positionierung auch in komplexeren makroökonomischen Situationen und bei sich verändernden Anlegerbedürfnissen.

Die Kernidee des Geschäftsmodells ist einfach:

- Das Unternehmen kombiniert verschiedene unterschiedliche Strategien mit dem Ziel, Renditen zu generieren, die relativ unkorreliert mit den wichtigsten Anlageklassen sind. Kapital und Risiken werden dynamisch zwischen den Strategien verlagert, um sich bietende Anlagechancen wahrnehmen zu können.
- Der Anlageansatz basiert auf dem Relative-Value-Konzept und neusten Erkenntnissen des Risikomanagements, von denen O'Connor glaubt, dass sie den Investoren das Potenzial für attraktive absolute Renditen auf risikoadjustierter Basis bieten.
- O'Connor fördert die Zusammenarbeit zwischen seinen Teams weltweit – dies mit dem Ziel, das kollektive Knowhow zu verbessern.

Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie

Ein bedeutender Schritt für das Unternehmen war das Engagement von Kevin Russell als neuer Chief Investment Officer im Jahr 2016. Unter seiner Führung wurden die Kernstärken von O'Connor weiter genutzt, gleichzeitig wurden aber breit diversifizierte Strategien mit immer kleinerem Alpha-Potenzial wenn möglich gemieden, da sie das Risikoprofil vor dem Hintergrund strukturell geringerer Volatilität einschränken. Faktor- und Risikobeschränkungen wurden beseitigt, um den Portfoliomanagern mehr Flexibilität zu gewähren, damit sie beispielsweise die Konzentration auf High-Conviction-Positionen erhöhen können. Zudem will O'Connor das Kapital auf jene Strategien fokussieren, bei denen es möglich ist, von einem unterstützenden makroökonomischen Umfeld, weniger Marktteilnehmern sowie grösserer Streuung der Renditen zu profitieren.

Einer der Hauptvorteile des Anlageansatzes besteht darin, dass die Liquidität und Vielfalt der Strategien es im Allgemeinen ermöglicht, schnell auf kurzfristige Marktrisiken und -chancen zu reagieren, ohne dabei längerfristige Trends hinsichtlich wirtschaftlicher Fundamentaldaten, Unternehmensfinanzierung oder Kapitalallokation aus den Augen zu verlieren – also Trends, die letztlich die finanziellen Ergebnisse bestimmen. Diese wichtigen Merkmale haben es O'Connor ermöglicht, in komplexen Marktsituationen wie der COVID-Krise 2020 zu navigieren und das Kapital der Kunden während dieser Korrektur zu schützen.

Die Neuausrichtung der Geschäftsstrategie hat zu einigen Veränderungen im Marktauftritt geführt:

- Ein verstärkter Fokus auf Equity Long/Short-Strategien in Europa und Asien strebt attraktive Renditen vor allem im Markt für chinesische A-Aktien an. Die entsprechenden Marktkenntnisse, guter Zugang zu Fremdkapital sowie die Stellung von UBS als globaler Player



sind ein wesentlicher Konkurrenzvorteil.

- Die Lancierung einer Equity Long/Short-Strategie zum Thema Übergang von fossilen zu erneuerbaren Energien, dies vor dem Hintergrund massiver Veränderungen der Branche infolge des Klimawandels.
- Eine substantielle Verstärkung des erfahrenen Merger-Arbitrage-Teams sowie die Entwicklung ähnlicher Strategien in den Bereichen Event-Driven und SPACs (Special Purpose Acquisition Companies).
- Eine grössere Allokation zu Credit-Strategien, vorwiegend in den Bereichen Convertible Arbitrage und High Yield, um kurzfristige Marktverschiebungen wenn möglich zu nutzen.
- Die Einführung von Private Credit- und Trade Finance-Strategien.

Investments in die Energiewende

Die Welt braucht eine kohlenstoffärmere, ressourcen-effizientere Wirtschaft; und die nötige Reduktion der Emissionen entwickelt sich zu einer globalen Herausforderung. Gleichzeitig steigen die Kohlenstoffemissionen weiter an, da das Bevölkerungswachstum und der sich verbessernde Lebensstandard die Energienachfrage in den Schwellenländern antreiben. Infolge des gestiegenen Energiebedarfs stehen Unternehmen in verschiedenen Sektoren vor der Herausforderung, ihre Rentabilität zu erhalten und gleichzeitig Strategien und Initiativen zur Bekämpfung des Klimawandels umzusetzen. Der Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Energieversorgung bringt massive strukturelle Veränderungen mit sich, aus denen Gewinner und Verlierer hervorgehen werden. Solche Situationen sind immer auch Gelegenheiten, die sich mit einer Equity Long/Short-Strategie nutzen lassen.

Ineffizienzen an Chinas A-Shares-Markt

O'Connor erwartet, dass an Chinas Aktienmärkten auch in nächster Zeit mit einigen Herausforderungen zu rechnen ist. Beta-Strategien, die in erster Linie auf die

Entwicklung des breiten Marktes setzen, könnten es daher schwerer haben. Hedge Funds hingegen können in der Lage sein, insbesondere am A-Shares-Markt Chancen zu nutzen, vor allem wenn sie einen Low-Directional-Ansatz verfolgen. Um aus dem umfangreichen Anlageuniversum die besten Ideen auf der Long- und der Short-Seite zu identifizieren, braucht es fundamentale Analysen basierend auf umfassenden Marktkennntnissen. Diese Voraussetzungen erfüllt O'Connor mit eigenen Investment-Teams vor Ort in Peking und Shanghai. Der A-Shares-Markt wird von Privatanlegern dominiert. Nach Schätzungen von UBS sind über 160 Millionen Konten von Anlegern registriert, und mehr als 50 Millionen davon dürften täglich handeln. Das in der Regel kurzfristig orientierte Verhalten der Privatanleger bringt es mit sich, dass das Kursmomentum sehr stark ausschlagen kann und zu Fehlbewertungen führt. Dies wiederum kann sehr gute Chancen sowohl für Long- als auch Short-Investoren eröffnen.

Flaggschiff-Strategie und thematische Schwerpunkte

- O'Connor verfolgt einen klassischen Multi-Strategie-Ansatz. Investiert wird in vorwiegend liquide Instrumente und Märkte, die O'Connor als ineffizient be-

ZAHLEN UND FAKTEN ZU O'CONNOR

- O'Connor ist ein eigenständiger Bereich innerhalb von UBS Asset Management mit verwalteten Vermögen von über 11 Mrd. USD (per 1. April 2022).
- Die globale Präsenz wird durch Investment-Spezialisten in den USA (New York, Stamford), EMEA (Zürich, London) und APAC (Singapur, Hong Kong, Tokio) sichergestellt.
- Die Multi-Strategy-Plattform ist ein Eckpfeiler des O'Connor Investment-Programms und wird durch spezialisierte Themenstrategien ergänzt.
- Die Position als einer der grössten Hedge-Fund-Anbieter im Besitz einer Bank ermöglicht nicht nur Zugriff auf Ressourcen von UBS weltweit, sondern erfordert auch zusätzliche Aufsicht durch die UBS Risk Control-Stelle, die völlig unabhängig von O'Connor ist.

trachtet oder in denen es zu Verwerfungen und entsprechenden Chancen kommen kann. Angesichts der Grösse und des Liquiditätsprofils besteht die Flexibilität, das Kapital relativ schnell opportunistisch über Anlageklassen und Regionen hinweg zu verschieben, um nach Möglichkeit von den Marktverwerfungen zu profitieren, wo immer sie auftreten.

- Die Investitionen erfolgen mit Equity Long/Short-, Event Driven- sowie Credit Relative Value-Strategien, die sich gegenseitig ergänzen können.
- O'Connors Flaggschiff-Strategie – ein Multi-Strategie-Ansatz – bietet Zugang zu einer breiten Palette von zugrunde liegenden Strategien mit in der Regel minimaler Korrelation zu breiten Marktindizes sowie anderen alternativen Strategien. Ausserdem ist O'Connor mit eigenständigen thematischen Strategien wie China Long/Short, Environmental Focus (Thema Energiewende), Event Driven, Private Credit und Working Capital am Markt.

Hedge Funds haben historisch betrachtet Diversifikationseigenschaften gezeigt, die vorteilhaft sein können, wenn Inflationsängste zu steigenden Korrelationen zwischen Aktien- und Anleihenmärkten führen.

NACHGEFRAGT

Die B2B-Redaktion hat Andrea Albert, den Leiter von UBS O'Connor Investment Specialists Schweiz/EMEA kontaktiert, um mehr über die Aktivitäten hierzulande zu erfahren.

Andrea Albert, weshalb hat sich UBS O'Connor entschieden, mit eigenen Spezialisten in Zürich präsent zu sein?

O'Connor ist sehr daran interessiert, das Marktpotenzial in den Ländern der EU sowie in der Schweiz und Grossbritannien stärker zu nutzen. Um dieses Wachstum zu erreichen, braucht es Knowhow von Spezialisten. Da O'Connor zu einer Bank mit Schweizer Wurzeln und starken Geschäftsbeziehungen in der EU und in Grossbritannien gehört, ist es wichtig, näher bei den Investoren zu sein und besser zu verstehen, welche Anforderungen sie an Hedge Funds stellen. So sind wir beispielsweise daran, unser Angebot an UCITS-Produkten zu erweitern.

Welche Aufgaben nehmen Sie und Ihr Team von der Schweiz aus wahr?

Ich leite das Team der Anlagespezialisten für die Schweiz und EMEA, und in dieser Funktion bin ich auch verantwortlich für den Vertrieb der O'Connor-Fonds in diesen Märkten. Der Aufbau und die Pflege der Beziehungen zu Investoren gehören genauso zu unseren Aufgaben wie die Entwicklung neuer Produktlösungen. Wichtig ist der direkte Zugang zum Investment-Team und den Portfoliomanagern, was uns ermöglicht, den Investoren sowie den interessierten Stellen bei UBS stets Expertise aus erster Hand zur Verfügung zu stellen.

Welchen Ansatz verfolgen professionelle Investoren in der Schweiz und Europa nach Ihrer Erfahrung, wenn es um Anlagen in Hedge Funds geht?

Diese Anleger betrachten Hedge Funds sehr oft entweder als Ersatz für ein Engagement im Fixed Income-Bereich, oder sie nutzen sie, um ein Portfolio besser zu diversifizieren. Die Investitionen erfolgen dabei meistens über einen Dachfonds in verschiedene Strategien, oder sie wählen direkt mehrere Single Hedge Funds.

Das gegenwärtige Marktumfeld, das durch hohe Volatilität gekennzeichnet ist, sollte eigentlich für Hedge Funds günstig sein. Welche Eigenschaften würden Sie im Gespräch mit Kunden hervorheben?

Die Erfahrung hat gezeigt, dass Hedge Funds in Phasen mit Marktkorrekturen stabilisierend wirken können. Nehmen wir die Jahre mit negativen Aktienrenditen während der letzten beiden Jahrzehnte, so haben Hedge Funds in jenen Jahren immer besser abgeschnitten als Aktien – ich denke da an den Vergleich des S&P 500 Total Return Index mit dem HFRI FWI. Zudem haben Hedge Funds historisch betrachtet während Krisen im Vergleich zu Aktien weniger eingebüsst und sich schneller erholt. Einige Strategien können Verwerfungen an den Märkten nutzen und positive Renditen generieren. Vor allem aber tragen sie dazu bei, das Risiko eines Portfolios zu diversifizieren, was gerade in Zeiten makroökonomischer Ungewissheiten hilfreich ist.

Andrea Albert

Leiter UBS O'Connor Investment Specialists Schweiz/EMEA, Zürich

