

Pressemitteilung

JPMorgan Asset Management: Das zweite „goldene Zeitalter“ für Statistical Arbitrage

Alternative Investmentstrategie verbessert als Portfolioergänzung das Risiko-Ertragsprofil / JPM Highbridge Statistical Market Neutral Fund¹ auf Erfolgskurs

Frankfurt, 21. Mai 2008 – Das Statistical Arbitrage-Team von Highbridge Capital Management sieht derzeit ein attraktives Umfeld für die Handelsstrategie der statistischen Arbitrage: „Die Rahmenbedingungen für eine Strategie, die kurzfristige Ineffizienzen und Fehlbewertungen im Markt sucht und daraus Rendite erzielt, sind deutlich besser geworden“, erläutert Boudewijn Hoogenraad, Geschäftsleiter bei JPMorgan Asset Management² in Frankfurt. „Wir sehen derzeit verschiedene Voraussetzungen erfüllt, die eine solche Investmentstrategie unterstützen.“

Die Phase von August bis Oktober 2007, als im Sog der Kreditmarktkrise viele quantitative Strategien in Mitleidenschaft gerieten, sieht er heute als Chance: „Die Märkte verhielten sich aufgrund des De-Leveragings zahlreicher Hedgefondsmanager irrational: Diese mussten ihre liquiden und fundamental guten Titel, die sie „long“ hielten, verkaufen, um mit den Erlösen das mit den leer verkauften Short-Positionen verbundene Risiko abzubauen. Dabei verloren günstige, substanzstarke Aktien an Wert, während überbewertete Titel noch weiter anstiegen. Heute ist der Leverage-Anteil – also die Kreditaufnahme der Fonds, um zusätzliche Investments zu tätigen – wesentlich geringer als noch im letzten Sommer, als diese zum Teil das Vielfache ihres Volumens investierten. Somit ist der Markt nun mit weniger Liquidität überschwemmt.“ Parallel habe sich der Anteil der Wettbewerber reduziert, die mit dem computerbasierten Investmentstil der statistischen Arbitrage nach Marktineffizienzen suchen. „Heute ist einfach nicht mehr so viel Druck im Markt der quantitativen Anlagestrategien; weniger Geld und weniger Portfolio Manager stehen im Wettbewerb um Marktineffizienzen“, unterstreicht Hoogenraad. Zudem seien die nach wie vor volatilen Aktienmärkte positiv zu werten: „Die Unsicherheit im Markt hat die Volatilität auf ein nachhaltig erhöhtes Niveau ansteigen lassen, was dem Marktineffizienzen ausnutzenden Statistical Arbitrage-Investmentansatz förderlich ist: Der sentimentgetriebene Markt weist wieder größere Fehlbewertungen der Aktien auf und daraus lässt sich mit einem disziplinierten Investmentprozess zusätzliches Ertragspotenzial gewinnen.“ Möglicherweise sei dies das zweite „goldene Zeitalter“ für Statistical Arbitrage-Strategien: Wie bereits 1998 nach den Schwellenländer- und LTCM-Krisen sei das Umfeld für diese Investmentstrategie derzeit geradezu ideal – bei hoher Volatilität sei weniger Geld in Risikokapital investiert.

¹ Teilfonds der Luxemburger SICAV JPMorgan Investment Funds

² Seit 2004 verbindet JPMorgan mit dem Spezialisten für alternative Investments eine strategische Partnerschaft und eine mehrheitliche Beteiligung.

Risikomanagementsystem verbessert

Parallel ist das Statistical Arbitrage-Modell von Highbridge weiter optimiert worden, um zukünftig auch für ein solches Umfeld gerüstet zu sein. Nachdem der JPM Highbridge Statistical Market Neutral Fund (HSMNF) das irrationale Marktverhalten zu spüren bekam, hat das Management-Team schnell reagiert: So wurden beispielsweise Maßnahmen zum Schutz vor Korrelation mit anderen Managern in den Prozess eingebaut. Auch so genannte Crowded Trades können zukünftig vermieden werden. Dies schützt vor dem Herdenverhalten von Marktteilnehmern, die ähnliche Positionen halten und in Situationen wie im letzten Herbst gleichzeitig verkaufen wollen, was zu Engpässen und enormen Preisausschlägen führt. Inzwischen werden zusätzlich Ereignisse in anderen Märkten, die den Aktienmarkt beeinträchtigen könnten – wie beispielsweise das Kreditrisiko einbezogen. „Wir würden nicht sagen, dass das Risikomanagement-System des Statistical Arbitrage-Prozesses in dem Marktumfeld versagt hat. Aber es war nicht für eine solch extreme Entwicklung konstruiert. Das Management hat mit den verschiedenen Nachjustierungen im Prozess die Fähigkeit erhöht, Risiken zu identifizieren und zu managen, parallel ist es gelungen, die Prognosen zur Aktienauswahl noch zu verfeinern“, unterstreicht Hoogenraad.

Dieses internen und externen Faktoren haben dazu geführt, dass der JPM Highbridge Statistical Market Neutral Fund seit Jahresbeginn trotz – oder gerade wegen – der nach wie vor äußerst volatilen Aktienmärkte ein Plus von 6,5 Prozent³ erzielen konnte. „Das Investment in diese alternative Anlageform ermöglicht eine optimierte risikoadjustierte Portfoliodiversifizierung ohne der Volatilität des Marktes ausgesetzt zu sein. Die Erträge erfolgen ausschließlich aus der Alphagenerierung“, betont Boudewijn Hoogenraad. Der HSMNF zielt mit einem Beta von weniger als 0,2 auf Marktneutralität ab – seit Auflegung wurde diese mit einem Beta von 0,01 auch tatsächlich erreicht. Dies bedeutet auch eine geringe Korrelation zu anderen Investments. Als in Luxemburg domizillierter UCITS III Fonds ist der HSMNF mit seiner alternativen Anlagestrategie auch für Privatanleger verfügbar, und das bei täglicher Liquidität und zu den Kosten eines Publikumsfonds.

Mit den JPM Highbridge STEEP-Fonds⁴ setzen nun auch klassische Long Only-Portfolios den innovativen computerbasierten Ansatz und die Erfahrung von Highbridge um. Neben einem Fonds für den europäischen Aktienmarkt ist geplant, die STEEP-Strategie auch für andere Anlageregionen, beispielsweise die USA, umzusetzen.

³ Stand: 20. Mai 2008

⁴ Teilfonds der Luxemburger SICAV JPMorgan Funds, STEEP steht für STatistically Enhanced Equity Portfolio

JPM Highbridge Statistical Market Neutral A (acc) – EUR

ISIN	LU0273792142
Fondsmanager	Evan Dick, Alain Sunier, Peter Beebee and Jerome Benveniste
Anlageuniversum	rund 1.500 US-Aktien mit der größten Liquidität
Benchmark	Euro Over Night Index Average (EONIA)
Investmentprozess	Statistical Arbitrage, Market Neutral
Währungssicherung	in Euro
Auflage	6. November 2006
Liquidität	täglich
Jährl. Managementgebühr	1,5%
Jährl. Aufwendungen:	0,4%

Die Performancegebühr beträgt 20%, wenn der Fonds das Ergebnis der Benchmark übertrifft.

Glossar

Statistical Arbitrage: Ziel der statistischen Arbitrage-Handelsstrategie ist, systematisch kleine und vorhersehbare Marktineffizienzen innerhalb der Aktienmärkte zu identifizieren. Mathematische Modelle vergleichen aktuelle Wert eines Titels mit historischen und Echtzeit-Daten. Daraus lässt sich eine weitere Entwicklung prognostizieren, um Preisanomalien auszunutzen.

Das Statistical Arbitrage Team bei Highbridge: Das Statistical Arbitrage-Team von Highbridge um Evan Dick hat 2002 einen solchen Prozess entwickelt. Die Mathematiker, Statistiker und Informatiker verfügen über langjährige Erfahrung in Aktienanalysen und -handel auf Basis von quantitativen Strategien. Das Modell wird kontinuierlich erweitert und optimiert.

Unterschiede von Statistical Arbitrage und traditionellen Aktienanlagen: Die Handelsstrategie der statistischen Arbitrage ist anders als bei traditionellen Aktienanlagen rein quantitativ getrieben und damit äußerst effizient und kostengünstig in der Implementierung. Sämtliche Anlageentscheidungen werden durch ein Computermodell getroffen, das die Analyse einer sehr großen Datenmenge ermöglicht. Die Portfoliokonstruktion ist nicht durch menschliche Faktoren eingeschränkt, sondern bietet ein Management des Portfoliorisikos in Echtzeit. Das Portfolio besteht aus einer großen Anzahl kleiner Einzelpositionen, die sich durch eine durchschnittliche kurze Haltedauer auszeichnen, gepaart mit einem niedrigen Gewinnziel pro Trade. Ziel der häufigen Portfoliooptimierung ist eine ständige Ausgeglichenheit und Diversifizierung.

Der Highbridge Statistical Arbitrage-Prozess: Der erste Schritt des aus vier Komponenten bestehenden Modell umfasst die Einzeltitelselektion und ist traditionellen „Long-Only“-Prozessen recht ähnlich. Ein Prognosesystem ermittelt durch die Beobachtung verschiedener aktienspezifischer Faktoren (Technik, Ereignis, relativer Wert, Fundamentaldaten) die relevanten Ertragsmuster. Ein Faktormodell differenziert im nächsten Schritt bis zu 300 verschiedene Risikoquellen. Auf Basis des Prognosesystems und des Faktorenmodells ermittelt der Portfolio-Optimierer die Portfoliokonstruktion. Dabei werden alle relevanten Faktoren zu Aktienreturn, Risiko, aber auch Transaktionskosten und Marktauswirkung berücksichtigt. Die Optimierung zeigt, welche Kombination aus Aktien den Ertrag maximiert, das Einzelwertrisiko minimiert und das Portfoliorisiko langfristig ausgleicht. So entwickelt das Modell systematisch ein optimales Portfolio aus Long-Positionen mit den besten risikoadjustierten Erträgen. Dazu findet alle fünf Minuten eine Neugewichtung des Portfolios statt, die eine kurze Haltedauer der einzelnen Positionen und eine hohe Umschlagshäufigkeit des Portfolios bewirkt. Auch dem letzten Schritt des Investmentprozesses, dem Order Management System, wird eine hohe Bedeutung beigemessen: Da jede Transaktion in der Regel nur ein geringes Ertragsvolumen hat, ist es wichtig, eine Vielzahl von Trades effizient und kostengünstig abwickeln zu können. Im Echtzeitaustausch zwischen dem Portfolio-Optimierungsmodell und den elektronischen Marktplattformen lassen sich Abwicklungskosten und Marktauswirkung direkt überblicken.

Zum Unternehmen: Highbridge

Highbridge Capital Management wurde 1992 als Asset Manager für alternative Investments von Glenn Dubin und Henry Swieca in New York gegründet. Heute verwalten mehr als 350 Mitarbeiter – davon über 115 Investmentexperten – mehr als 26 Milliarden US-Dollar. Neben dem Hauptsitz in New York hat Highbridge heute Repräsentanzen in London, Hongkong, Tokio, San Francisco und Boston. Seit Dezember 2004 ist JPMorgan Asset Management mehrheitlich an der Gesellschaft beteiligt. Mit diesem Schritt ist JPMorgan Wegbereiter für die Institutionalisierung von alternativen Investmentstrategien.

Zum Unternehmen: JPMorgan Asset Management

Als Teil des globalen Finanzdienstleistungskonzerns JPMorgan Chase & Co. bietet JPMorgan Asset Management seinen Kunden erstklassige Investmentlösungen. Das Unternehmen gehört zu den weltweit führenden Investmentgesellschaften und verwaltet in den Asset Management Fonds von JPMorgan Chase & Co. per 31. Dezember 2007 Kundengelder von 1,2 Billionen US-Dollar. Mit 40 Niederlassungen weltweit verbindet JPMorgan Asset Management ein globales Angebot und eine breite Expertise in allen relevanten Assetklassen mit einer starken lokalen Präsenz. In Deutschland ist JPMorgan Asset Management seit 19 Jahren präsent und mit mehr als 20 Milliarden US-Dollar verwaltetem Vermögen eine der größten ausländischen Fondsgesellschaften. www.jpnam.de

Kontakt

Annabelle Unger, PR & Marketing Managerin, JPMorgan Asset Management
Telefon: (069) 71 24 22 75, Telefax: (069) 71 24 21 17, Mobil: (0151) 55 03 17 11
E-Mail: annabelle.x.unger@jpmorgan.com , Internet: www.jpnam.de/presse

Wichtige Hinweise

Der Wert und die Rendite einer Investmentanlage können sowohl steigen als auch fallen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige positive Wertentwicklung, und Anleger erhalten u.U. nicht den investierten Betrag zurück. Anlagen in Fremdwährung können Währungsschwankungen unterliegen und dadurch die Rendite positiv wie negativ beeinflussen. Investitionen in Schwellenländern können einer höheren Volatilität unterliegen und damit auch ein höheres Risiko für Ihr eingesetztes Kapital darstellen. Alle Angaben beziehen sich auf die Anteilklasse A unserer Luxemburger Umbrellafonds. JPMorgan Asset Management veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen. Dies ist keine auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlung. Informieren Sie sich stets vollständig im aktuellen Verkaufsprospekt. Zeichnungen und Anträge auf Rücknahme können nur auf Basis des aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekts und des letzten Jahres- bzw. Halbjahresberichtes getätigt werden. Diese sind kostenlos erhältlich beim Herausgeber, JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt sowie der Zahl- u. Informationsstelle, J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt oder bei Ihrem Finanzvermittler.