

MARKET INSIGHT

März 2017

An abstract graphic design featuring overlapping curved shapes in various shades of blue and dark blue, creating a dynamic, flowing effect that occupies the lower half of the page.

FAKE NEWS, KOMPLEXITÄT UND ANLAGEN

Was haben US-Präsident Donald Trump und der Manager des weltgrössten Hedgefonds, Ray Dalio von Bridgewater, gemeinsam? Auf den ersten Blick nicht viel, mit einer Ausnahme: Beide beklagten sich in letzter Zeit bitter über die Massenmedien, weil sie Fake News verbreiten würden. Präsident Trump machte keinen Hehl aus seiner Verachtung für traditionelle Medien und kritisierte CNN und die New York Times scharf wegen «Falschmeldungen». Ray Dalio griff seinerseits das Wall Street Journal infolge der Veröffentlichung „falscher, verzerrter Berichte“ über die Arbeitsweise seines Unternehmens Bridgewater an. Seitdem steht das Thema „Fake News“ in den Suchmaschinen ganz oben auf der Hitliste. Was genau sind Fake News und wie wirkt sich dieses Phänomen auf Anlagen aus?

Man unterscheidet drei Kategorien von Fake News. Die erste Kategorie ist die absichtliche Verbreitung falscher Informationen. Sie wurde früher meist von Politikern genutzt. Journalisten und Medien haben jedoch heute keinen Anreiz, sachlich falsche Informationen zu verbreiten, weil Fakten-Checker und Blogger Lügen sehr schnell und wirkungsvoll entlarven. Politiker sind wegen der Reaktionsfähigkeit des Publikums heute viel vorsichtiger, wenn sie in öffentlichen Debatten mit Zahlen und Fakten um sich werfen. In die zweite Kategorie fallen Informationen von Journalisten, die ihre Quellen nicht doppelt überprüft haben. Auch solche Enten sind jedoch schnell aufgedeckt, weil die Medien ein effizientes Ökosystem sind und Reporter, die nicht sorgfältig recherchieren, schnell an Glaubwürdigkeit verlieren.

Zur dritten Kategorie der Fake News, wahrscheinlich die komplexeste Art, zählen Nachrichten, die dem Subjekt der Geschichte Unannehmlichkeiten verursachen. Der jüngste offene Krieg zwischen Donald Trump und der New York Times ist ein ausgezeichnetes Beispiel dafür, wie der US-Präsident geringfügige Kritik aufnimmt. Vor Kurzem meinte Steve Bannon, der Chefstrategie des Weissen Hauses, die Medien wären die wirkliche Opposition in den USA. Ray Dalio begann seinerseits einen Streit mit dem Wall Street Journal, da er glaubte, die Zeitung habe das Unternehmen vereinfacht und somit falsch dargestellt.

Der Streit zwischen Ray Dalio und dem Wall Street Journal ist ein komplizierter Fall von Fake News. Gehen wir zuerst einen Schritt zurück, um zu verstehen, was Bridgewater ist. Bridgewater ist der grösste Hedgefonds der Welt mit einem verwalteten Vermögen von rund 150 Mrd. US-Dollar. Das Unternehmen ist hochgradig auf quantitative Analysen ausgerichtet und lässt wenig Raum für Ermessensentscheidungen. Die meisten Anleger kennen Bridgewater wegen seiner Principles, einer Sammlung von 210 Lektionen bzw. Regeln, die alle Mitarbeiter lesen müssen. Principles ist ein ziemlich kompliziertes Dokument, das den Lebenszyklus der Mitarbeiter und des Managements im Unternehmen behandelt. Es ist mehr als ein Regelwerk, denn es zeigt, dass das Erbe von Bridgewater aus Prozessen, Methoden, Entscheidungsbäumen und systematischen Regeln besteht. Die Mitarbeiter bewerten einander ständig über ein unternehmenseigenes System. Die Daten werden dazu verwendet,

die Stärken jedes Einzelnen festzustellen. Nach Auffassung von Ray Dalio besteht eine der grössten Tragödien der Menschheit darin, kein systematisches Verfahren zur Untersuchung der Ideen und Gedanken der Menschen zu haben. Selbstverständlich kann die Beschreibung einer solch komplexen Organisation nicht in ein paar Zeilen akkurat zusammengefasst werden.

Wie man sich leicht vorstellen kann, ist Bridgewater von einer gewissen geheimnisvollen Aura umgeben. Erst einmal wegen der Principles, die im Finanzbereich ein echtes Unikum sind, und zweitens wahrscheinlich wegen seiner erstaunlichen Grösse. Ray Dalio erklärte sich zu einem Interview mit dem Wall Street Journal bereit, um näher ins Detail zu gehen und zu erklären, wie das Unternehmen arbeitet und warum er glaubt, dass er einen leistungsfähigen systematischen Prozess geschaffen hat, mit dem Menschen miteinander interagieren und der bestimmt, wie die Ressourcen auf die effizienteste Weise aufzuteilen sind. Das Wall Street Journal entschloss sich, einen Artikel zu veröffentlichen, in dem ein sonderbarer und bedrückender Ort beschrieben wird, was Ray Dalio als eine verzerrte Darstellung der Realität und als Fake News bezeichnete, die dem Unternehmen Schaden zufüge. Er erhielt die Möglichkeit, dem Wall Street Journal im Rahmen eines langen Interviews zu antworten, das im Januar dieses Jahres im Business Insider veröffentlicht wurde und eine Reihe von Mythen und Übertreibungen aufdeckt.



NICOLAS ROTH
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS

“In einer Welt der Hochgeschwindigkeitskommunikation und der Nachrichten mit 140 Zeichen behalten der Fakten-Check und die unabhängige Recherche allergrösste Bedeutung.”

Die Finanzmärkte sind zu einem extrem komplexen Organismus herangewachsen, der mehr und mehr automatisiert ist und zunehmend von Maschinen gesteuert wird. Sie reagieren nicht nur auf Fakten, sondern auch auf Nachrichten, und diese Nachrichten kommen heute aus einer Vielzahl von Quellen – vertrauenswürdigen und nicht vertrauenswürdigen. Beispielsweise haben mehrere Investmentfirmen neue Parsing-Systeme entwickelt, die Twitter-Feeds lesen und auswerten, um tatsächliche Kauf- und Verkaufsentscheidungen zu treffen. Abhängig von der Aktie, der Tageszeit und der Liquidität des Marktes können diese Systeme beträchtliche negative oder positive Auswirkungen auf den Kurs einer Aktie haben. Obwohl Nachrichten die von Reuters oder Bloomberg kommen von der Investment-Community im Allgemeinen als qualitativ hochwertig betrachtet werden, hat Twitter das Potenzial, aufgrund unzuverlässiger Quellen, mangelnder Faktenüberprüfung und fehlender Zugangshürden für die Veröffentlichung Falschmeldungen in Umlauf zu bringen. Üblicherweise sind die Auswirkungen solcher Nachrichten zeitlich beschränkt. Aber angesichts der stärkeren Automatisierung der Finanzmärkte ist es nicht unwahrscheinlich, dass eines Tages Fake News ein bedeutendes Marktereignis auslösen.

Es gibt eine klare Parallele zwischen dem Fall Bridgewater und der Situation, mit der die Anleger an den heutigen Märkten, wie zuvor beschrieben, konfrontiert sind. Komplexe Finanzmärkte bedürfen einer komplexen und vollständigen Analyse bevor eine Anlageentscheidung

getroffen wird. Journalisten fassen komplexe Situationen mit knappen Erklärungen in einigen Zeilen zusammen, so könnten auch Anleger manchmal versucht sein in ein Geschäft oder eine Anlage auf der Basis einer kurzen Analyse einzusteigen, die nur einen kleinen Teil des gesamten Anlageszenarios umfasst. Bei einer komplexen Anlage ist es kaum möglich, die Analyse zu verkürzen und sich nur auf Schlagzeilen zu konzentrieren. Stattdessen muss man sich in die Zahlen vertiefen, sich auf die Fundamentalanalyse konzentrieren und ein umfassendes Bild von der erwogenen Anlage gewinnen.

Schliesslich läuft alles auf eine gründliche Analyse und sorgfältige Überprüfung hinaus, ob es nun um Anlagen oder um Nachrichten geht. Abkürzungen sind manchmal verfügbar, aber die Anleger sollten wissen, dass schnelle Wege, auch wenn sie naheliegend erscheinen, wahrscheinlich nicht zum Ziel führen und es unklug ist, die Grundlagenarbeiten zu umgehen. In einer Welt der Hochgeschwindigkeitskommunikation und der Nachrichten mit 140 Zeichen behalten der Fakten-Check und die unabhängige Recherche allergrösste Bedeutung.

WICHTIGER HINWEIS - Dieses Dokument wird von der REYL & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen. Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung. Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und /oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.