

ESSAY | MANAGED FUTURES

Gewinner in der Krise

Die Portfolios der Vermögensverwalter werden in der aktuellen Krise dem größten realen Stresstest für Anlageklassen seit Langem unterzogen. Die immer noch wenig bekannte Assetklasse der Managed Futures hat diesen **Test souverän bestanden**, meint Gastautor Yasin Sebastian Qureshi.

Von einer strikten Regulierung der Finanzindustrie, wie sie aktuell diskutiert wird, ist nach Einschätzung von Experten auch in Zukunft kein allumfassender Schutz vor Krisen und den damit verbundenen Markturbulenzen zu erwarten. Auch haben regulative Maßnahmen nur einen geringen Einfluss auf fundamentale oder strukturelle Kapitalmarktzyklen und die damit einhergehenden psychologischen Determinanten der Anleger bei ihren Entscheidungsprozessen.

Zyklusphasen und Anlegerstimmung korrelieren deutlich miteinander. Im Verlauf eines Zyklus reagieren die Anleger oft irrational und emotional und lösen – in der Summe – dadurch Trends aus oder verstärken diese. Bei einer disziplinierten und systematischen Nutzung bieten Trends aber ein überaus attraktives Renditepotenzial.

Vermögensverwalter suchen daher insbesondere vor dem Hintergrund des aktuellen Baisse-Szenarios, das alle Vermögensklassen, Branchen und Regionen gleichermaßen trifft, Alternativen, um auch in schwierigen Phasen Vermögenswerte zu erhalten.

Eine Möglichkeit, das Gesamtrisiko eines Portfolios zu senken und die immer wiederkehrenden Markttrends zu nutzen, besteht in der Beimischung von Managed Futures. Managed Futures sind eine spezialisierte Anlageklasse, die sich durch die wissenschaftliche Herangehensweise mit fast ausschließlich börsengehandelten Derivaten auszeichnet. Diese werden von sogenannten Managed-Futures-Managern verwaltet, traditionell unter der Berufsbezeichnung Commodity Trading Advisors (CTA) bekannt, und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Kursen profitieren.

Um Renditen zu generieren, haben Managed-Futures-Manager zwei grundsätzliche Optionen: Sie gehen entweder Positionen am Markt ein, die einem Trend folgen, oder sie agieren gegen den Trend, beziehungsweise es werden Strategien verfolgt, die vollständig unabhängig von der Existenz von Trends sind (Contrarian-Strategien).

Managed-Futures-basierte Anlagevehikel gibt es bereits seit mehr als 30 Jahren. Besonders in Krisenzeiten unterstreichen sie ihre Fähigkeit, Portfoliorisiken zu redu-

zieren und die Gesamtperformance zu verbessern.

Einige Beispiele: Während am schwarzen Freitag von 1987 der MSCI-Aktienindex um mehr als 15 Prozent sank, erzielten Managed Futures ein Plus von rund acht Prozent; als in den Jahren 2000 bis 2002 die New-Economy-Blase platzte, verloren die weltweiten Aktienmärkte fast 43 Prozent, Managed Futures dagegen legten um elf Prozent zu. Noch deutlicher zeigt sich die Entwicklung in der aktuellen Krise: Der MSCI stürzte um mehr als 40 Prozent, während Managed Futures um 20 Prozent zulegen konnten. Eine Erfolgsgeschichte, die sich auch in Zahlen ausdrücken lässt: Das weltweit in dieser Anlageklasse verwaltete Vermögen stieg von etwa fünf Milliarden US-Dollar Ende der 80er-Jahre auf heute mehr als 200 Milliarden Dollar.

Risikoreduktion durch freie Auswahl der Märkte

Der besondere Vorteil der Anlageklasse ist die geringe Korrelation zu Aktien, Anleihen und alternativen Formen wie Hedgefonds und Private-Equity-Investments in Bärenmärkten. So haben Managed Futures beispielsweise die Möglichkeit, mit Short-Positionen zu handeln und damit auch von fallenden Kursen zu profitieren. Darüber hinaus unterliegen Managed Futures keiner Beschränkung in der Wahl der Märkte und decken ein breites Spektrum von Kontrakten auf Waren und Rohstoffe ab: Für die Investments stehen über 300 Märkte weltweit zur Verfügung. Damit sind sie zur Diversifikation und Risikostreuung eines Portfolios ideal geeignet.

Stark auch in den Krisen

Seit über 30 Jahren gibt es Anlagevehikel, die auf Managed Futures basieren. In den vergangenen 20 Jahren haben Managed-Futures-Strategien besonders in Krisenzeiten gezeigt, dass sie nicht mit traditionellen Anlageklassen korrelieren und dadurch das Portfoliorisiko minimieren und den Gesamtertrag verbessern. Bisher wird die Assetklasse meist von institutionellen Investoren genutzt. Über Dachfonds beispielsweise können aber auch Privatanleger mit dieser Depotbeimischung ihr Risiko reduzieren und auch in der Baisse verdienen.



Yasin Sebastian Qureshi
Vorstand der Varengold Wertpapierhandelsbank

Der Gründer der Varengold Wertpapierhandelsbank in Hamburg zählt mit mehr als 14 Jahren Markterfahrung zu den Experten im Bereich Managed Futures in Deutschland und hat gemeinsam mit seinem Gründungspartner und heutigem Vorstand Steffen Fix 1995 die Varengold Wertpapierhandelsbank gegründet. Das Unternehmen ist die erste deutsche Investmentbank mit Fokus auf den Bereich der Managed Futures, die zur Klasse der Hedgefonds-Strategien zählen. Mit der Zulassung von Varengold als Investmentbank im Jahr 2003 wurde Yasin Sebastian Qureshi mit 29 Jahren der jüngste deutsche Bankvorstand.

Die Handelsstrategie wird bei Managed Futures der jeweiligen Marktsituation angepasst. Ausgeprägte Marktbewegungen sind für die Anlageklasse von Vorteil, aber auch bei geringen Kursschwankungen werden durch die Hebel in den Terminkontrakten langfristig zweistellige Erträge erzielt.

Computergestütztes Handeln und Know-how der Manager

Fünf Strategien dominieren: Das Short-Term-Trading ist ein systematischer Ansatz, bei dem der Manager kurzfristige Marktbewegungen nutzt. Bei Trendfolgemodellen stehen mittel- bis langfristige Marktbewegungen im Mittelpunkt. Im Vergleich zum Short-Term-Trading werden daher auch weniger liquide Werte verwendet, insbesondere im Rohstoffbereich. Der Bereich FX Trading setzt ausschließlich auf Währungsinsuffizienzen. Dabei werden Chancen durch unterschiedliche Zeitzonen, aber auch im Interbanken-Spot- und Forward-Markt ausgenutzt.

Im Unterschied zu diesen computergestützten Strategien spielt fundiertes ökonomisches Fachwissen des Managers beim Ansatz Global Macro eine entscheidende Rolle. Die Erfahrung des Managers und seine persönliche Investmententscheidung ist auch beim Discretionary Trading erfolgbestimmend.

Die computergesteuerten Handelssysteme von heute basieren auf hochkomplexen Modellen. Sie analysieren die globalen Termin- und Devisenmärkte, beobachten Aktienindizes, Rohstoffe und Anleihen. Die automatischen Kauf- und Verkaufssignale sind unabhängig von jeder emotionalen Komponente und

damit frei von Panikreaktionen oder Euphorie. Für den Anleger auch in stürmischen Zeiten eine zuverlässige und stabilisierende Beimischung im Portfolio.

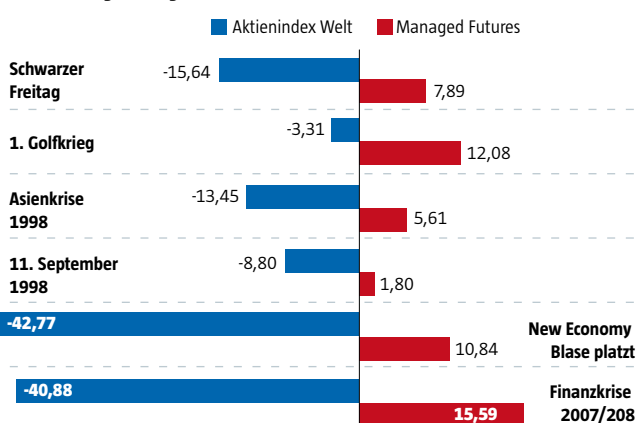
Managed Futures können von Privatanlegern in Deutschland entweder in Form von Zertifikaten oder über Dachfonds erworben werden. Die Transaktionen werden meistens auf Managed-Account-Plattformen abgewickelt: Dabei erhält der Manager nur eine eingeschränkte Vollmacht, die Käufe und Verkäufe erlaubt, aber keinen direkten Zugriff auf Kundengelder einschließt. Für den Anleger bedeutet das vollkommene Transparenz und gleichzeitig Schutz vor einer möglichen Veruntreuung. Dadurch ist auch ein Schneeballsystem wie jüngst beim Madoff-Skandal ausgeschlossen. Der nahezu ausschließliche Einsatz von börsengehandelten Instrumenten vermeidet zudem einen Kontrahentenausfall wie im Fall Lehman Brothers.

Managed Accounts für hohe Sicherheit der Anleger

Wie bei allen Dachfonds hängt der Erfolg auch bei Managed Futures maßgeblich von der Auswahl der Fondsmanager ab – das Marktrisiko verlagert sich auf das Risiko, falsche Manager auszuwählen oder sich nicht rechtzeitig von ihnen zu trennen. Daher muss ein Dachfondsmanager Talente identifizieren, deren Strategien nicht nur in der Vergangenheit erfolgreich waren, sondern auch aussichtsreiche Zukunftsperspektiven aufweisen. Sie müssen gleichermaßen risikobewusst wie konzeptionell innovativ sein, um sich für die Aufnahme in einen Dachfonds zu qualifizieren. Persönlicher Kontakt zu den Managern und umfassende Due-Diligence-Prozesse des Fondsanbieters sind dabei unabdingbare Voraussetzung, um Qualität und Konzept im Detail prüfen zu können.

Institutionelle Investoren setzen seit Langem auf die Beimischung von Managed Futures zur Stabilisierung eines diversifizierten Portfolios. Nicht zuletzt durch erhebliche Verluste in traditionellen Portfolios erkennen auch Privatanleger bei ihren Investmententscheidungen zunehmend das Potenzial der Anlageklasse Managed Futures – basierend auf den Bedürfnissen nach einer sicheren und ertragreichen Anlageform.

Entwicklung Managed Futures und Aktien (in %)



Quelle: Varengold Wertpapierhandelsbank