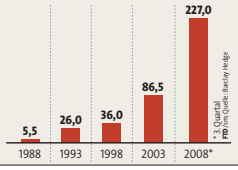
Managed-Future-Fonds

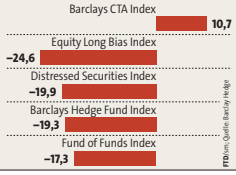
Eine Anlageklasse scheint von der Finanzkrise kaum betroffen zu sein: sogenannte Managed-Futures-Fonds oder CTAs. Ihr Erfolgsrezept: Sie nutzen kurzfristige, oft nur minutenlange Trends aus und investieren in sehr liquide Futures und Optionen auf Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Devisen. Dabei profitieren sie von steigenden wie von fallenden Kursen.

Fonds für Managed Futures
Verwaltetes Vermögen weltweit in Mrd. $



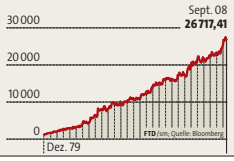
Aus der Nische Das in Managed-Futures-Fonds investierte Vermögen ist rapide gestiegen. Besonders deutlich war der Anstieg in den vergangenen fünf Jahren.

Einzige Anlageklasse im Plus
Performance Januar bis Oktober 2008 in %



Im Vergleich In der Konkurrenz mit anderen Hedge-Fonds-Klassen schneiden die Managed-Futures-Fonds sehr gut ab – selbst in den vergangenen Monaten.

CTA
Commodity Trading Advisors Index in Punkten



Im Plus Seit 1980 lag die jährliche Rendite dieser Anlageklasse bei 13,6 Prozent. Zu den großen Aktien- und Anleiheindizes besteht praktisch keine Korrelation.

Den Trend als Freund – minutenlang

Managed-Futures-Fonds haben sich in der Krise erfolgreich geschlagen. Für Kleinanleger sind sie aber schwer zu bekommen

VON **CHRISTOPH HUS**

Während Aktienindizes in den vergangenen Monaten abstürzten, zeigte der Managed Futures Index (MFX) der Börse Wien fast durchgängig nach oben. Seit dem Herbst vergangenen Jahres hat der Index um rund 25 Prozent zugelegt. Besonders rasant war der Anstieg in den vergangenen Wochen, als die Aktienkurse drastisch fielen. Mit kaum einer anderen Investmentstrategie haben Anleger zuletzt so viel Geld verdient wie mit dem Managed-Futures-Ansatz, auch Commodity Trading Advisors (CTAs) genannt. Hedge-Fonds, die nach diesem System arbeiten, gelang zuletzt eine hohe zweistellige Jahresrendite.

Managed-Futures-Investoren handeln mit Futures und Optionen. Über solche Derivate können die Fondsmanager auf vielen verschiedenen Märkten aktiv sein: darunter Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Devisen. Die Fonds können also nahezu unbeschränkt nach Investmentgelegenheiten suchen. Zuletzt waren vor allem solche Fonds erfolgreich, die auf kurzfristige Trends setzen. Häufig stoßen sie ihre Positionen schon nach wenigen Minuten wieder ab.

Kaufsignal via **Binärcode**: Managed-Futures-Investoren nutzen spezielle Computerprogramme, die Trends aufspüren sollen

Die Manager bedienen sich spezieller Computerprogramme, die bestimmte Märkte analysieren und Trends frühzeitig aufspüren sollen. Meist fällt allein der Computer die Anlageentscheidungen. Die Fondsmanager führen sie nur noch aus. Um nicht nur in steigenden Märkten erfolgreich zu sein, können die Manager auch auf fallende Kurse setzen. Alles, was sie brauchen, sind eindeutige Trends, denen sie folgen können. Einen Strich durch die Rechnung können ihnen nur richtungslose Märkte machen.

Privatanleger stehen allerdings vor einem Problem, wenn sie in Managed-Futures-Produkte investieren wollen. Single-Hedge-Fonds sind in Deutschland nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Außerdem verlangen viele der Produkte hohe Mindestanlagesummen. Privatanlegern bleibt damit nur der Umweg über Zertifikate oder Dach-Hedge-Fonds. Diese investieren das Geld ihrer Kunden aber oft in viele verschiedene Hedge-Fonds-Strategien, sodass nur ein Bruchteil des Fondsvermögens in Managed Futures angelegt ist.

CTAs im Trend

Märkte CTA-Hedge-Fonds investieren in Futures und Optionen auf Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Devisen.

Strategie Die Manager suchen mithilfe von Computerprogrammen nach beginnenden Trends. Sie können auf steigende und fallende Kurse setzen.

In den vergangenen Monaten haben allerdings viele Dach-Hedge-Fonds einen Schwerpunkt auf die Erfolgsstrategie gelegt. „Im Moment investieren die Dachfonds verstärkt in Managed-Futures-Fonds", sagt Randal Goldsmith von Standard & Poor's. „Damit reagieren sie auf die jüngste starke Performance. Managed-Futures-Strategien waren die einzigen, mit denen Investoren in diesem Jahr Geld verdient haben."

Wenige Dachfonds investieren ausschließlich in Einzelfonds, die Managed-Futures-Strategien verfolgen. Zum Beispiel der HI Varengold CTA Hedge (DE0005321384) der Fondsboutique Varengold. Die Hamburger verzeichneten zuletzt eine deutlich gestiegene Nachfrage: „Gerade vor dem Hintergrund der aktuellen Situation an den Kapitalmärkten haben Managed Futures gezeigt, dass sie nicht nur von steigenden Kursen, sondern auch von hoch volatilen und fallenden Märkten profitieren", sagt Yasin Qureshi von Varengold (siehe dazu auch das nebenstehende Interview). So hat der Fonds in den vergangenen zwölf Monaten um 14,78 Prozent zulegt.

Ansehnliche Ergebnisse lieferten auch andere Dach-Hedge-Fonds: So verzeichnet der HI Volksbank Global Trend (DE0005321418) in den vergangenen zwölf Monaten ein Plus von 11,35 Prozent. Mit dem Salus Alpha Managed Futures VT (AT0000A08QK3) ist inzwischen auch ein Indexfonds auf dem Markt, mit dem Anleger auf die Entwicklung des MFX-Index setzen können.

Außer mit den wenigen Dach- und Indexfonds können Privatanleger mit Zertifikaten vom Erfolg der Managed-Futures-Strategien profitieren. Solche Papiere haben zum Beispiel Aquila, AHL sowie Estlander & Rönnlund im Angebot. Ähnlich wie Dachfonds beschränken sich auch die Zertifikateemittenten nicht immer auf Managed Futures. So hat zum Beispiel Superfund mit seinem Zertifikat Superfund Gold A eine CTA-Strategie mit einer Wette auf den Goldpreis kombiniert.

Im Vergleich zu Dachfonds gehen Anleger mit Zertifikaten ein zusätzliches Risiko ein. Während es sich bei einem Fonds um ein geschütztes Sondervermögen handelt, unterliegen Zertifikate einem Emittentenrisiko. Vor allem bei kleineren Anbietern sollten Anleger deshalb besonders genau hinschauen.

INTERVIEW

Nachklappern ist riskant

Varengold

Die Varengold Wertpapierhandelsbank managt 440 Mio. € in CTAs. Vorstand **Yasin Sebastian Qureshi** über das wachsende Interesse.

FTD *Was sollten Privatanleger bei CTAs beachten?*
Yasin Sebastian Qureshi Das Wichtigste ist, dass man die Strategie und zumindest das Profil eines CTA-Fonds versteht. Generell unterscheidet man bei CTAs Trendfolger, die langfristige Richtungen an den Märkten brauchen und seltener umschichten, sowie kurzfristige CTAs, die bereits sehr kleine Preisunterschiede nutzen und sehr oft handeln. Sie sind auf eine hohe Volatilität angewiesen.

FTD *Wie ist das Interesse an CTAs in der Finanzkrise?*
Qureshi Das Interesse ist stark gestiegen. Im Januar 2008 waren wir in unserem deutschen CTA-Dachfonds für Privatanleger bei 15 Mio. €, jetzt sind es 40 Mio. €. Wir haben ein paar Abflüsse von institutionellen Investoren bei den Profiprodukten zu verzeichnen. Das kommt vor allem daher, dass sie Liquidität brauchten. Aber wir sehen auch wöchentliche Zuflüsse von Privatanlegern.

FTD *Wo stecken die Risiken?*
Qureshi Es gibt nicht den CTA, der jahrelang Gewinne macht. Eine Strategie funktioniert nicht für alle Zeiten. In Phasen wie derzeit mit hohen Schwankungen sind die Trendfolger, die langfristiger anlegen, relativ riskant. In den letzten Jahren tauchten vermehrt erfolgreiche kurzfristige Strategien am Markt auf, was auch an der Entwicklung der Computertechnik liegt. Das ist zurzeit die Nische.

FTD *Wie gehen Sie selbst mit den Risiken der CTA-Branche um?*
Qureshi Ein wesentlicher Eingriff in unsere Portfolioallokation erfolgte Anfang Oktober dieses Jahres durch die Untergewichtung der Trendfolge-CTAs. Grundsätzlich verändern wir die Gewichtungen der CTAs dann, wenn wir erhebliche Bewegungen der Volatilität im Markt erwarten, zunehmende Korrelationen zwischen den CTAs oder Klumpenrisiken in den einzelnen Marktpositionen der CTAs sehen. INTERVIEW: ELISABETH ATZLER

Hohe Schwankungen inbegriffen

CTAs gewinnen in turbulenten Märkten · Risiken durch Futures und Modellanpassung

VON **ELISABETH ATZLER**

Wenn es unter Hedge-Fonds-Anbietern einen Vorturner bei CTAs (Commodity Trading Advisors) gibt, dann ist es der Branchenführer Man Group. Rund 25 Mrd. $ und damit ein großer Teil des Man-Vermögens steckt in den AHL-Fonds, die computerbasiert an zahlreichen Terminmärkten anlegen – was ihnen 2008 bisher auch deutliche Gewinne beschert hat. Doch an AHL lassen sich auch die Probleme von CTAs ablesen: Sie schwanken oft von Woche zu Woche stark.

Diese Abhängigkeit kritisierten Analysten von Citigroup kürzlich heftig – und schickten die Man-Aktie, die ohnehin oft auf AHL reagiert, auf Talfahrt. Sie monierten zudem die hohe Volatilität der AHL-Renditen. „Wenn AHL wankt, dann wanken auch die kurzfristigen Aussichten von Man", so die Analysten.

Die teils starken Schwankungen und damit die Risiken von CTAs entstehen, weil die Fonds über Terminkontrakte handeln und schon kleine Fehleinschätzungen zu deutlichen Verlusten führen können – zum Beispiel, wenn die Fonds nach fehlgeschlagenen Wetten nachschießen müssen. Zudem hebeln einige CTAs ihre Einsätze über Kredite.

CTAs wetten meist an Dutzenden Märkten parallel auf fallende und steigende Kurse, wobei die Haltedauer der Positionen je nach Strategie von wenigen Minuten bis zu mehreren Monaten variiert. Die Anbieter werden in der Regel als Teil der Hedge-Fonds-Branche betrachtet. Die gesamte CTA-Anlageklasse nennt man Managed Futures, den einzelnen Fonds CTA.

„CTA-Investitionen sind immer nur als Beimischung sinnvoll"
Karsten Schröder, Chef von Amplitude

Für Anleger kann der tägliche Blick auf die Rendite nervenaufreibend sein. Allgemein gelten CTAs angesichts der Risiken selbst unter Dach-Hedge-Fonds meist nur als Portfolioergänzung, die aus so hektischen Märkten wie derzeit Erträge herausholen können. „CTA-Investitionen sind immer nur als Beimischung sinnvoll", sagt Karsten Schröder, Chef des Londoner CTA Amplitude, der 750 Mio. $ managt.

Ein weiteres Risiko der CTAs birgt außerdem die hohe Abhängigkeit von den zugrunde liegenden Computermodellen. Die Modelle prognostizieren wahrscheinliche Bewegungen an den Finanzmärkten mithilfe historischer Daten und müssen permanent angepasst werden. Gelingt dies den CTA-Mitarbeitern – oft Mathematiker und Physiker – nicht, bleibt die Rendite zurück.

Grundsätzlich seien CTAs für Marktphasen, wie sie aktuell zu beobachten sind, gut geeignet, sagt Jacob Schmidt, Londoner Hedge-Fonds-Experte und Chef von Schmidt Research. „Sie sind sehr liquide." Eine andere Frage sei allerdings, wie CTAs agieren würden, wenn einige zurzeit gut handelbare Märkte nicht mehr so liquide seien, so Schmidt. Diese Gefahr ist derzeit durchaus gegeben.

Morgen in der FTD!

Mehr Mittel
für den Mittelstand

Das FTD-Dossier „Finanzkommunikation im Mittelstand" – am 19. 11. in der FTD.

Gerade in einer Finanzkrise zeigt sich, welche besondere Bedeutung brillante Vernetzung in der Finanzwelt und gekonnte Kommunikation mit der Finanzwelt für Unternehmen haben. Das gilt vor allem für kleine und mittlere Firmen. Anlässlich einer aktuellen Studie von Euler Hermes zur Finanzkommunikation gibt die FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND in einem Dossier einen Überblick über Best-Practice in Sachen Finanzkommunikation im Mittelstand.

In Kooperation mit:
EULER HERMES
Kreditversicherung

Wissen, was wichtig wird.

WWW.FTD.DE

FINANCIAL TIMES
DEUTSCHLAND