

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

Jedem Trend hinterher

Managed-Futures-Fonds profitieren von extremen Kursbewegungen. Damit helfen sie, das Depot zu stabilisieren

VON BERND MIKOSCH

Im vergangenen Jahr gab es nur wenige Gewinner an den Finanzmärkten, doch sie zählten zweifelsohne dazu: Managed-Futures-Fonds. So gewann AHL Diversified 2008 fast 25 Prozent, HI Varengold CTA Hedge rund 16 Prozent und Superfund mehr als 35 Prozent. Die Anlagestrategien dieser Fonds unterscheiden sich, eines aber haben sie gemeinsam: Im Gegensatz zu den meisten anderen Hedge-Fonds haben sie ihr Versprechen gehalten – und auch in rauen Zeiten Erträge geliefert.

Managed-Futures-Fonds setzen Terminkontrakte ein, um von Trends an den Finanzmärkten zu profitieren – egal, ob diese nach oben oder unten weisen. Den Anfang machten Rohstoff-Futures, darum ist auch die Abkürzung CTA für Commodity Trading Advisors gebräuchlich. Inzwischen fühlen sich die Manager an den Devisen- und Aktienmärkten jedoch genauso wohl damit.

2008 war nicht das erste Minusjahr am Aktienmarkt, in dem die oft voll automatisierten Handelssysteme satte Erträge brachten. „Managed Futures laufen oft gut, wenn es an den Börsen kracht, darum eignen sie sich sehr gut zur Risikostreuung“, sagt Markus Sievers, Geschäftsführer des Hedge-Fonds-Vertriebs Apano, der derzeit ein Garantiezertifikat auf AHL-Basis anbietet.

Trotz der hohen Gewinne 2008 dürfen Anleger nicht vergessen, dass CTAs häufig sehr riskante Produkte sind. Der Superfund zum Beispiel hat in den ersten fünf Monaten dieses Jahres 21 Prozent verloren. Außerdem sind die Fonds oft teuer: Der Superfund nimmt stolze sechs Prozent Gebühren im Jahr und streicht obendrein ein Viertel des Gewinns ein. Damit lassen sich protzige Stände auf Anlegermessen samt Honoraren für langbeinige Hostessen spielend finanzieren. Andere Anbieter sind bescheidener, deutlich teurer als Aktienfonds kommen die Produkte aber allemal. Weiterer Nachteil: Viele CTAs sind nur über Zertifikate zu haben, bergen anders als Fonds also das Risiko eines Totalausfalls, wenn der Anbieter in Schieflage gerät.

Diesen Nachteil umgeht das jüngste Kind der Branche, Pharos Evolution Fund von Aquila Capital. Das Handelssystem wird schon seit 2001 eingesetzt, seit März gibt es den Pharos aber auch als Publikumsfonds nach europäischem UCITS-III-Standard. Das stößt auch bei Profianlegern auf Interesse, nachdem sie sich mit unregulierten Hedge-Fonds oft genug die Finger verbrannt haben.

Pharos handelt an 15 Märkten, zum Beispiel Terminkontrakte auf den Dax, den S&P 500 oder den Rohölpreis. Jede Position wird über Nacht geschlossen, darum ist der

Fonds auch täglich liquide – anders als viele Konkurrenzprodukte. Statistisch ausgewertete Chartmuster geben den Ausschlag, ob das System auf steigende oder fallende Kurse setzt. Pharos lauert auf extreme Kursausschläge, die viel häufiger vorkommen, als die meisten

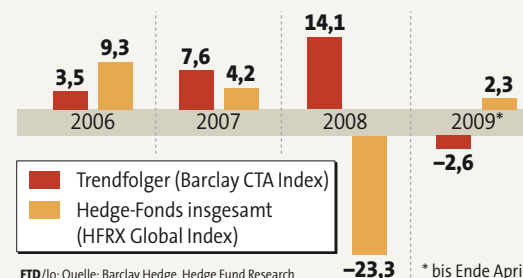
erwarten. „Diese sogenannten Fat-Tail-Ereignisse sorgen für 60 Prozent der Erträge unseres Dax-Handelssystems“, sagt Fondsmanager Andreas Iske. „Pharos profitiert von einer hohen Volatilität und hilft daher dabei, ein Depot in unruhigen Zeiten zu stabilisieren.“

Trendfolger halten Hedge-Fonds-Versprechen

Ernüchterung Hedge-Fonds sind mit dem Versprechen angetreten, in jedem Marktumfeld Geld zu verdienen. 2008 verloren die oft sehr teuren Fonds im Schnitt jedoch fast ein Viertel an Wert. Trendfolger, Managed Futures oder CTAs genannt, waren die Ausnahme.

Mit Gewinn durchs Krisenjahr

Hedge-Fonds-Performance in %



Ausgewählte Managed-Futures-Anlageprodukte

Name	Produkt	ISIN	Jährl. Gebühr	Perform.-Gebühr ¹	Perform. 2008	Perform. 2009 ²
Pharos Evolution Fund	Fonds	LU0408105368	2,25%	20%	24,70	0,89
HI Varengold CTA Hedge	Dachfonds	DE0005321384	2,05%	20%	16,27	0,54
ER Global XL	Zertifikat ³	DE000BC0QB6	3,90% ⁴	20%	16,79	-1,22
Superfund A	Zertifikat ⁵	FR0010261743	6,00%	25%	35,17	-21,10

1) fällt nur bei neuen Höchstständen an (High Watermark); 2) bis 31.05.09; 3) Emittent: Barclays; 4) davon 0,40 % für die Zertifikatestruktur; 5) Emittent: Exane; Quelle: Anbieter

Pharos gehört zu den Short-Term-CTAs, die auf kurzfristige Trends setzen. Die meisten CTAs dagegen halten ihre Positionen über einige Wochen oder Monate. Yasin Sebastian Qureshi, Vorstand der Wertpapierhandelsbank Varengold, hat Fonds beider Typen im Portfolio. Dazu kommen weitere Strategien, zum Beispiel von Global-Macro-Managern, deren Entscheidungen auf volkswirtschaftlichen Analysen basieren. Qureshi sucht für den HI Varengold CTA Hedge nicht nur nach den fähigsten Zielfondsmanagern, sondern gewichtet auch Strategien höher, die die besten Erträge versprechen. „Wir prognostizieren zum Beispiel, in welche Richtung sich die Volatilität entwickelt, weil diese Größe Einfluss auf das Abschneiden verschiedener Strategien hat“, sagt Qureshi.

Sein Team versucht außerdem, Klumpenrisiken im Fonds zu vermeiden. „Wenn der Rohölpreis seit Wochen klettert, setzen alle Trendfolger naturgemäß auf weiter steigende Notierungen“, sagt Qureshi. „Wir beobachten diese Positionen genau, um von einem Trendbruch nicht kalt erwischt zu werden.“

Für den Dach-Hedge-Fonds zahlen Privatanleger gut zwei Prozent im Jahr, dazu kommt eine Erfolgsbeteiligung. Im Gegensatz zu vielen anderen Hedge-Fonds haben die CTA-Experten immerhin bewiesen, dass sie ihr Geld wert sind.