

Geld

GES

Managed Futures (4)

Managed Futures gibts auch im Kombipack

Dachfonds für Managed Futures bringen keine Spitzenrenditen. Aber durch die Kombination mehrerer Subfonds kriegen sie die Risiken besser in den Griff.

Von Erich Solenthaler

Managed-Futures-Funds: Ausgeglichene Performance mit Dachfonds

Fonds	HI Varengold CTA Hedge	SC Trend Fund (CHF)	HSBC Trading Advant Edge Fund	AC Branca CTA Strategie
Typ	Fund of Funds	Fund of Funds	Fund of Funds	Fund of Funds
Rendite 1 Jahr, in%	17,2	9,5	10,1	11,1
Rendite 3 Jahre, p. a., in%	–	6,3	13,1	9,6
Rendite seit Gründung, p. a., in%	10,3*	5,2	13,8	10,0
Volatilität, in%	7,1	7,4	10,3	4,2
Sharpe Ratio	0,87	0,58	0,87	2,3
Grösster Verlust, in%	–3,4	–5,6	–12,3	–2,4
Korrelation MSCI World	0,19	–0,12	0,12	–0,15
Calmar Ratio	–	1,1	1,1	4,0
Gesamtausgabenquote (TER), in%	2,6	1,9	3,3	1,25
Valor/Isin-Nr.	DE 0005 321 384	2 241 068	2 625 805	VGG 48 08J1 232
Währung	EUR	CHF	USD	EUR
Gegründet	2006	2004	2005	2007
Internet	cta-hedge.de	swisscap.com	hail.hsbc.com	aquila-capital.de
Bemerkungen	* Rendite von Mandaten seit 2001	Auch Euro und US Dollar	Auch Euro-Klasse	Strategie wird seit 2004 umgesetzt, tes- tierte Werte seit 2007

TA-Grafik ek / Quelle: Gesellschaften, Berechnungen TA, Stand 31.1.2009, Angaben für 3 Jahre, wenn nicht anders vermerkt

Viele Dachfonds für Managed Futures, die auch Privatanlegern zugänglich sind, gibt es nicht. In der Schweiz sind zwei Produkte zum Vertrieb zugelassen, in Deutschland haben wir zwei weitere gefunden.

Einzelne Managed-Futures-Fonds setzen alle ungefähr die gleichen Formelsammlungen ein, die ihnen die Signale für ihre Käufe und Verkäufe liefern. Trotzdem weisen Single-Fonds bemerkenswerte Unterschiede auf. Das liegt daran, dass die einen grosse Trends zu erwischen versuchen, andere die kurzfristigen. Welche Märkte sie bearbeiten, sorgt nochmals für Unterschiede. Ebenso sind manche in der Ausführung schnell und kosteneffizient, andere haben hier Schwächen. Auch die unterschiedlichen Hebel, die Managed-Futures-Fonds einsetzen, beeinflussen die Performance.

Die Unterschiede sind das Futter von Fonds-of-Fonds-Lösungen, die versuchen, durch eine Kombination von 15 bis 20 Einzelfonds das Rendite-Risiko-Verhältnis zu steuern. Realistischerweise kann man von ihnen keine Spitzenperformance erwarten. Durchs Mischen gelangen auch Fonds mit einer unterdurchschnittlichen Rendite in die Portfolios. Zudem belastet eine weitere Ebene von Verwaltungskosten und Gewinnbeteiligungen die Rendite.

Von Dachfonds kann man indes erwarten, dass sie die Risiken besser im Griff haben. Typischerweise streben Fonds of Funds eine Volatilität von 10 Prozent an. Bei Einzelfonds liegt sie bei etwa 18 Prozent. Vielen Anlegern ist das zu hoch.

Zudem sollten in einem ausgewogenen Dachfonds die Rückschläge (grösste Verluste, siehe Tabelle) geringer sein als in den Subfonds. Die Kennzahl dafür heisst Calmar-Ratio. Berechnet wird sie durch das Dividieren von Rendite mit dem grössten Verlust in der gewählten Periode. Eine hohe Calmar-Ratio sagt aus, dass das Rückschlagpotenzial im Verhältnis zur Rendite gering ist.

SC Trend Fund: Mit Global Macro

Der SC Trend Fund wird von der Zürcher Swiss Capital Group angeboten. Seine Zielrendite liegt bei 10 bis 15 Prozent, die Volatilität soll 12 Prozent nicht übersteigen. Das 2005 gegründete Finanzprodukt kam in der Startphase nicht recht auf Touren, weil damals die «Volatilitäten an den Finanzmärkten enorm tief waren», begründet Christian Frei. «Der SC Trend ist so konzipiert, dass er eher etwas Rendite aufgibt, wenn die Risiken gering sind. Dafür erhalten wir mehr, wenn die Volatilität hoch ist.» 2008 klappte das besser.

Der Fonds investiert etwa zwei Drittel in Trendfolger mit langen und kurzen Anlagehorizonten. Eine Besonderheit besteht darin, dass der SC Trend Fund auch Global-Macro-Fonds berücksichtigt. Diese bearbeiten die gleichen Märkte, nehmen Chancen, aber die Investitionsentscheidungen fallen nicht automatisch wie bei den Managed Futures, sondern beruhen auf den Markteinschätzungen eines Portfoliomanagers. Zudem beobachten Global-Macro-Fonds makroökonomische Indikatoren, aus denen sie Verschiebungen in den volkswirtschaftlichen Kräften identifizieren.

Varengold: Lange Erfahrung

Die von zwei Studenten vor 13 Jahren gegründete Varengold-Wertpapierhandelsbank in Hamburg hatte zuerst ihre eigenen Managed-Futures-Produkte, spezialisierte sich dann aber auf das Fonds-of-Fonds-Geschäft. 2006 brachte sie einen eigenen Publikumsfonds heraus. Von der Erfahrung aus der Selfmade-Zeit will der deutsche Spezialist für Managed Futures mit 500 Millionen Euro unter Verwaltung aber immer noch profitieren. Varengold beansprucht für sich, die Modelle besonders gut beurteilen zu können.

Dazu gehören aktive Umschichtungen im Portfolio. Eben hat der Varengold CTA Hedge die Schwerpunkte auf Shortterm-Trader verschoben, weil die Periode langer, ausgeprägter Trends vorbei sei. Varengold beobachtet die Märkte und sucht dann die Fonds, die am besten in ihr Szenario passen.

Die längerfristigen Erfolge von Varengold können sich sehen lassen, wurden aber mit institutionellen Portfolios erzielt. Immerhin zeigen die Statistiken, dass Varengold die Risiken gut im Griff hat. Die langfristige Rendite der Mandate hat 10 Prozent pro Jahr übertroffen.

Trading Advant-Edge: Konzentriert

Der Trading Advant-Edge von HSBC verfolgt ein anderes Konzept. Er versteht sich als Gegengewicht zu den Aktienmärkten und wurde als Ergänzung zu anderen Hedge-Funds konzipiert, nicht als eigenständiger Fonds. Deshalb wird für das Produkt von HSBC eine höhere Volatilität in Kauf genommen, und das Portfolio konzentriert sich auf wenige Subfonds. Dabei bevorzugt der Trading Advant-Edge Single-Fonds mit einem mässigen Hebel. Das war auch der Grund, warum er 2008 nur 12,8 Prozent abwarf statt 18,3 Prozent wie der Managed-Futures-Index von Credit Suisse/Tremont.

Branca-Trading-Strategie: Austariert

Portfoliomanager Bernardino Branca war bis Ende der 80er-Jahre Finanzvorstand bei der Destillerie Fratelli-Branca, die einen der bekanntesten Kräuterliköre, den Fernet Branca, herstellt. Er hat seine Anteile an dem Familienunternehmen verkauft und verwaltet das Vermögen seither in eigenen Hedge-Funds.

Das hat Konsequenzen: Erklärtes Ziel des Portfoliomanagers ist, die Risiken der AC-Branca-Trading-Strategie zu kontrollieren. Das gelang recht gut: Er ist nicht volatil als ein gut austarierter Obligationenfonds und büsste in den vergangenen 3 Jahren nie mehr als 2,4 Prozent ein, was im desaströsen Marktumfeld der vergangenen Jahre eine gute Leistung ist. Trotzdem stimmt auch die Rendite: Mit einer Calmar-Ratio von 4 hebt sich die AC-Branca-Trading-Strategie deutlich von den anderen Dachfonds ab. Allerdings beträgt die Mindestanlagesumme 250 000 Euro; ein richtiger Publikumsfonds ist das Branca-Produkt darum leider nicht.

UNSER SERVICE

Managed Futures

Diese Serie stellt einen Hedge- Fonds-Typ dar, der sich in schwierigen Zeiten mehrfach bewährte. Haben Sie frühere Beiträge verpasst? Dann senden Sie uns eine E-Mail mit dem Code in der Betreffzeile: geld@tagesanzeiger.ch Code: 9KR9