



HEGDGEFONDS

# Günstige Aussichten für Trendsurfer

Nach guten Ergebnissen im Krisenjahr 2008 gewinnen Managed Futures an Popularität. Neue Fonds erleichtern den Einstieg in diese Strategie aus der Welt der Hedgefonds.

■ VON DIRK WOHLEB

**S**urfer und Manager von Managed Futures haben eine große Gemeinsamkeit: Sie suchen stets nach der perfekten Welle. Der eine, um so lange wie möglich auf dem Surfbrett übers Wasser zu gleiten, der andere, um stark an einer Bewegung zu verdienen. Nichts hassen beide mehr als eine ruhige See ohne jedes Auf und Ab. Managed Futures brauchen klare Trends an den Finanzmärkten. Dann können sie von steigenden und fallenden Märkten profitieren.

Und die Wellen waren seit Mitte 2008 so heftig wie nur selten zuvor. Das Ausmaß erstaunt selbst einen Profi wie Felix Gasser, der sich seit mehr als 20 Jahren mit dem Thema beschäftigt. Er leitet das Managed-Futures-Team bei dem Hedgefonds-Anbieter Man Investments: „Im März 2009 drehten fast sämtliche Anlageklassen von einem starken Abwärtstrend in eine überraschend schnelle Erholung“, sagt Gasser. „Dieser abrupte Übergang auf mehreren Märkten gleichzeitig ist absolut untypisch.“ Die meisten Managed-Futures-Systeme brauchten bis zum Mai oder Juni, bis sie die steigenden Aktienkurse als klares Einstiegssignal erkannten. Zuvor setzten die Computersysteme zumeist noch auf sinkende Kurse von Di-

videndentiteln. Die Ursache für die starken Bewegungen ist Gasser zufolge leicht auszumachen: Der Markt war verzerrt durch die umfangreichen Hilfspakete der Regierungen und die expansive Geldpolitik der Notenbanken. Im Monat März, als die Trends drehten, verzeichneten die meisten Managed Futures Verluste.

Immerhin konnten viele Papiere die Verluste bis zum Jahresende wieder aufholen. So liegt der Managed-Futures-Index Barclay CTA Hedge seit Januar 2009 knapp im Plus. Aktien und Rohstoffe brachten dagegen 2009 zweistellige Gewinne.

## Trendumkehr brachte Verluste

Das schlechte Abschneiden mag überraschend sein. Schließlich konnten Managed Futures 2008 ein Plus von 18 Prozent erzielen, während alle anderen risikobehafteten Anlageklassen abstürzten. So verlor zum Beispiel der weltweite Aktienindex MSCI World rund 40 Prozent. „Managed Futures konnten 2008 von den fallenden Aktienmärkten sowie von den abstürzenden Rohstoffpreisen profitieren“, erklärt Ahmet Peker, der beim Sparkassen-Fondsanbieter Deka den Dachfonds Deka HedgeSelect managt.

Für Profis ist das Ergebnis wenig überraschend. Erfolgsvergleiche in der Ver-

gangenheit zeigen, dass gerade in Krisenzeiten, wenn an den Aktienmärkten die Schwankungen zunehmen, diese Papiere das Depot absichern: „Managed Futures sind kaum mit anderen Anlageklassen korreliert und wirken daher gerade bei fallenden Aktienmärkten stabilisierend in einem Portfolio“, sagt Markus Sievers, Geschäftsführer des Hedgefondsanbieters Apano.

Zudem ist der Handel mit Terminkontrakten stets möglich: Selbst nach der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 waren die Märkte für Futures liquide. Ganz im Gegensatz zu Anlageklassen wie Unternehmensanleihen, wo viele Papiere zeitweise nicht mehr verkauft werden konnten.

Langfristig bieten erprobte Strategien im Managed-Futures-Bereich nach Abzug der Kosten durchschnittlich zweistellige Renditen pro Jahr. Das zeigen die Performances erprobter Handelssysteme, wie zum Beispiel AHL von Man Investments. Mit einem Volumen von 20 Mrd. Dollar ist es das größte Managed-Futures-Programm der Welt. Seit 1994 kommt das Portfolio auf einen Zuwachs von durchschnittlich 13 Prozent pro Jahr. Allerdings verzeichnete das Produkt 2009 einen Verlust von 17 Prozent. Mit einem Volumen von 7,5 Mrd. Dollar zählt auch

der niederländische Anbieter Transtrend zu den wichtigsten weltweit. Die jährliche Rendite liegt seit 1991 bei rund zwölf Prozent pro anno.

### Sparkassen registrieren Anfragen

In Deutschland steigt das Interesse an Managed Futures derzeit an. Die Depotverwalter bei den Sparkassen registrieren mehr Anfragen nach dieser Strategie. Das liegt auch daran, dass deutlich mehr Produkte als bisher zur Auswahl stehen. Lange konnten Investoren zudem ausschließlich mit Zertifikaten auf diese Strategie setzen. Das Problem: Manche dieser Papiere sind nicht transparent. Auch droht, anders als bei Fonds, ein Ausfallrisiko. Sollte also die Bank, die das Papier aufgelegt hat, pleitegehen, schauen Anleger in die Röhre. Mit dem Konkurs von Lehman Brothers wurden die Anleger für dieses Thema sensibilisiert.

Jetzt steigt das Angebot von Fonds mit Managed-Futures-Strategien, die den UCITS-3-Anforderungen für Investmentfonds der EU entsprechen und somit zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind. Als Sondervermögen entfällt das Emittentenrisiko, und die Papiere unterliegen einer strengen Regulierung. Zur Auswahl stehen Fonds, die nur eine Strategie verfolgen oder Dachfonds, die unterschiedliche Ansätze mischen.

Als ein Meilenstein gilt das Fondsprодукt Man AHL Trend, das seit Sommer 2009 auf dem Markt ist. Es bildet die Wert-

entwicklung des Handelssystems AHL ab. „Wir suchten schon lange ein transparentes Investment für Managed Futures mit passendem Produktmantel. Das Portfolio bietet trotz der aktuellen Schwäche eine lange Erfolgsbilanz mit einer überzeugenden Performance“, sagt Jochen Meyer, Vermögensverwalter bei der Sparkasse Wuppertal. Auch andere Sparkassen setzen verstärkt auf Fonds aus dem Bereich Managed Futures.

AHL Trend sucht nach langfristigen Entwicklungen, die 2009 noch schwer zu erkennen waren. In einem Umfeld mit starken Brüchen wie im vergangenen Börsenjahr schnitten Produkte besser ab, die auf kurzfristige Bewegungen setzen. Sie sind oft nur wenige Tage oder sogar nur einige Stunden investiert.

Einige Fonds mischen kurz- und langfristige Ansätze. Sie hatten 2009 Vorteile. Zu den Produkten dieser Kategorie zählt der Dachhedgefonds HI Varengold CTA Hedge, der bereits vor einigen Jahren nach dem strengen deutschen Recht aufgelegt wurde. Manager Yasin Qureshi setzte 2009 verstärkt auf kurzfristige Trendfolger. Der Fonds schnitt im vergangenen Jahr mit einem Minus von 2,8 Prozent relativ gut ab.

Doch wohin geht die Reise im gerade angelaufenen Jahr? „Man kann Trends

nicht voraussagen, man kann ihnen nur folgen“, sagt Felix Gasser. Dass die Weltwirtschaft vor einer Weggabelung steht, gilt als sicher. Zwei Szenarien sind denkbar. Entweder es kommt noch einmal zu einer Korrektur an den Märkten, weil die Rettungsprogramme der öffentlichen Hand nicht ausreichen, um einen selbsttragenden Aufschwung herbeizuführen. Geraten neben Dubai weitere Staaten in Zahlungsschwierigkeiten, könnte das Vertrauen der Anleger schnell wieder verloren sein. Dann wäre eine Baisse an den Aktienmärkten programmiert.

Auf der anderen Seite könnten die hohen Staatsausgaben und die lockere Geldpolitik der Notenbanken das Wachstum stimulieren und der Börse weiter Auftrieb verleihen. Das könnte auch einen starken Preisanstieg zur Folge haben. Eine anziehende Inflation löst neue Preistrends bei Rohstoffen, Anleihen oder Zinsen aus, was für neue Chancen an den Märkten sorgt.

In beiden Szenarien könnten Managed Futures zu den Gewinnern gehören. Eines scheint sicher: Mit einer ruhigen See ist an den Finanzmärkten in den kommenden Jahren nicht zu rechnen. Dafür aber mit ausgeprägten Bewegungen. Gute Aussichten also für Trendsurfer. ■



„Man kann Trends nicht vorhersagen, sondern ihnen nur folgen.“  
Felix Gasser,  
Teamleiter bei  
Man Investments

## Anleihen oder Schweinebäuche – wo ist die perfekte Welle?

Managed Futures sind auf rund 200 Märkten aktiv. Das Spektrum reicht von Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Devisen bis hin zu Schweinebäuchen. Die Strategien können je nach Trend auf steigende oder fallende Kurse setzen. Dazu arbeiten die Produkte mit kostengünstigen Futures, die rund um die Uhr an Terminbörsen gehandelt werden. Der Einsatz für jede Position ist beschränkt, um die Risiken möglichst breit zu streuen. Anhand von Chartanalysen und technischen Indikatoren berechnen Computer Ein- und Ausstiegssignale. Die Kunst besteht darin, rechtzeitig auf den fahrenden Zug aufzuspringen und am Ende einer Bewegung die Position aufzulösen, um einen möglichst hohen Gewinn zu erzielen. Technische Systeme entscheiden in der Regel über Kauf und Verkauf. Mit millionenschweren Investitionen entwickeln die großen Anbieter ihre Software weiter. Auch der Handel läuft bei modernen Programmen in wenigen Sekunden vollautomatisch ab. Das Gros der Portfolios orientiert sich an langfristigen Trends. Dieser Ansatz besitzt eine gewisse Trägheit. Es gibt kurzfristige Strategien, die auch Schwankungen innerhalb eines Handelstages nutzen. Manche Dachfonds mischen beides. Bei einer Minderheit der Anbieter übernimmt ein Mensch die Entscheidungen.

### Trendfolger punkten im Indexvergleich



Der Managed-Futures-Index Stark 300 Trader (gelbe Kurve) hat sich während der Krise besser entwickelt als der Aktienindex MSCI World (blau) und der Anleihenindex Global Government Bond Index (rosa).

GRAFIK: MAN INVESTMENTS, FOTO: DPA