

Programmierte Gewinne

INVESTMENT. Nur einige wenige Hedgefonds schafften das, was sie versprechen, nämlich Gewinne in allen Börsenlagen zu erzielen. trend präsentiert das Rezept der Sieger.

Von Raja Korinek Foto: Lukas Ilgner

Das Verkaufsargument scheint einleuchtend: Hedgefonds müssen sich nicht an strikte Regeln halten, und diese Freiheit nutzen die Fondsmanager, um auch in schlechten Börsenzeiten Gewinne zu schieffeln. Klingt gut, war auch gut – aber leider nur, solange es an den Börsen halbwegs ruhig zugeht. Das heurige Jahr färbte auch die Bilanzen vieler Hedgefonds tiefrot.

Anstatt eine sichere Alternative zu bieten, rutschten die meisten dieser Depots in die roten Zahlen, manche mussten sogar schließen. Ein präziser Indikator der Turbulenzen ist der Credit Suisse/Tremont Hedge Fonds Index. Er spiegelt die Entwicklung der Branche besonders umfassend wider und zeichnet ein keineswegs erfreuliches Bild: Statt der versprochenen Gewinne liegt der Index mit rund zehn Prozent im Minus. Prominentestes Opfer ist der weltweit größte Hedgefonds, der des Ospraie-Managements aus den USA, der im September schließen musste. Zu Spitzenzeiten umfasste das Portfolio 2,2 Milliarden Euro, gesetzt wurde auf steigende Kurse an den Rohstoffmärkten. Doch die cleveren Ospraie-Manager hatten nicht damit gerechnet, dass die Preise für Metalle, Öl und landwirtschaftliche Produkte einbrechen würden. Eine Fehleinschätzung, die den Investoren schließlich das Genick brach.

Doch auch in diesem feindlichen Umfeld gibt es Anlageprofis, die ordentliche Gewinne erzielen. Etwa Hedgefonds, die auf eine so genannte Managed-Futures-Strategie setzten. Das Prinzip dabei ist einfach, die Umsetzung höchst kompliziert.

Am Beginn steht die mäßig originelle Erkenntnis, dass es irgendwo auf der Welt immer Märkte mit klar ausgeprägten Trends gibt: Börsen runter, Euro rauf, Erdöl runter, Gold rauf und so weiter. Auf diese Trends kann im Prinzip jeder mit so genannten Futures spekulieren – das sind Wetten auf künftige Preisbewegungen. Freilich sind diese Wetten äußerst riskant, Anleger können hier ein Vielfaches des eingesetzten Kapitals gewinnen, aber natürlich auch viel verlieren.

Um die sich daraus ergebenden Risiken zu minimieren, ermitteln komplexe Computerprogramme für die Managed-Futures-Hedgefonds den richtigen Mix aus tausenden Einzelmärkten. Sie versuchen, ausgeprägte Trends aufzuspüren und diesen so lang wie möglich zu folgen. Je stärker ein Trend ausgeprägt ist, desto höhere Summen setzen die Fondsmanager ein. Auf diese Weise finden sich in einem einzelnen Fonds oft deutlich mehr als 100 solcher Wetten. Die breite Streuung verhindert, dass einzelne Fehleinschätzungen – auch der Computer ist keineswegs unfehlbar – nicht gleich zur Katastrophe führen.

Das vergangene Jahr bescherte diesen Fonds aber ein besonders günstiges Umfeld. „Von Aktien bis Rohstoffen wurde alles abverkauft, mehrere Märkte zeigten klar nach unten. Und die Panik hat die Trends dann auch noch verstärkt“, erklärt Friedrich Kirardi,



Friedrich Kirardi, Merit Alternative Investments:
„Wer kein zu hohes Risiko eingehen möchte, sollte vor allem auf die historischen Schwankungen eines Fonds schauen.“

Geschäftsführer der Merit Alternative Investments. So konnten die Fondsmanager von Managed Futures gleich an mehreren Märkten kräftige Gewinne erzielen.

Doch das Eis wird dünner. „Im Moment sind wir vorsichtig und nur mit vier Prozent des Vermögens investiert. Derzeit lässt sich keine klare Markttrichtung erkennen. Die Börsen könnten sogar eine Kehrtwende machen“, begründet Wolfgang Schimmel, Marketingdirektor des österreichischen Anbieters FTC, sein aktuelles Misstrauen gegenüber bisher ausgeprägten Trends. Doch nicht alle in der Branche sind so zurückhaltend.

Andere Managed-Futures-Fonds nehmen das Risiko von kurzfristigen Veränderungen durchaus in Kauf und lassen sich mit dem Ausstieg noch Zeit. „Wenn man länger in einem Markt bleibt, fallen geringere Transaktionskosten an“, erklärt Volksbanken-Dachfondsmanager Reinhard Tschoch den Vorteil dieser Strategie. Der Nachteil: Wer sich mit dem Ausstieg zu viel Zeit lässt, riskiert auch einmal ein dickes Minus, vor allem dann, wenn die Märkte rasch in die andere Richtung drehen.

„Wer kein zu hohes Risiko eingehen möchte, sollte vor allem auf die historischen Schwankungen eines Fonds schauen“, rät Merit-Chef Kirardi. Denn eines ist klar: Einige Trends, die jetzt noch intakt sind, werden 2009 drehen. Vielleicht ist dann auch die Talfahrt an den Börsen beendet – für Aktionäre ein Grund zur Freude, für die Manager solcher Hedgefonds ein weiterer Stresstest. ●

Von zart bis hart. trend hat Österreichs Managed-Futures-Universum unter die Lupe genommen und drei Top-Picks ausgewählt – vom eher defensiven Fonds für zartere Nerven bis zum hochvolatilen Papier für Profi-Spekulanten.

Name	KAG	ISIN	Performance		Volatilität 12 Monate	Ausgabe- aufschlag	Rückgabe- gebühr	Jährliche Mgmt. Fee
			Jän.–Okt.	3 Jahre p.a.				
FTC Futures Fund Classic	FTC Funds	LU0082076828	37,70%	22,66%	17,98%	4,50%	keine	4%
Superfund A EUR SICAV	Superfund	LU0199179911	30,25%	14,09%	27,31%	4,50%	2%*	6%
Blue Danube Futures Select T	Benchmark/Merit AI	LU0061148739	12,52%	8,18%	8,07%	5%	keine	2%

Quelle: software-systems; Angaben per 31.10.08; * Nur im 1. Jahr.

SIEGESTAUMEL. FTC Futures Fund Classic. Seit geraumer Zeit rangieren die Fonds von FTC an den vordersten Plätzen der Rankings. Vor vier Jahren schafften die bis dahin eher mäßigen Fonds von FTC die Trendwende. Für Privatanleger eignet sich insbesondere der FTC Futures Funds Classic mit einem Mindestinvestment von 10.000 Euro. Das heurige Plus von fast 38 Prozent zeigt, dass sich auch in schwierigen Zeiten bei überschaubarem Risiko eine gute Performance erzielen lässt. Schließlich liegt die Volatilität – Gradmesser für Kursschwankungen – bei rund 18 Prozent und damit im Branchenmittelfeld. Bei FTC gibt man sich im Moment mit Investments eher zurückhaltend. Derzeit gebe es keine klaren Trends. Die größten Gewinne wurden bislang mit Wetten auf fallende Aktienindizes und einen steigenden Dollar erzielt.



AUFHOLJAGD. Superfund A EUR SICAV. Die Fonds von Superfund erlebten in den vergangenen Jahren ein reges Auf und Ab, weshalb die Dreijahresperformance geringer ausfällt als bei anderen Mitbewerbern. Heuer hat sich die Risikoneigung aber bezahlt gemacht: Die Superfund-Portfolios konnten kräftig zulegen. Denn auch die Superfunds profitierten in den vergangenen Monaten von den ausgeprägten Abwärtstrends auf den Aktien- und Rohstoffmärkten sowie dem deutlichen Anstieg bei Dollar und Yen. Superfund C lieferte die beste Performance, doch geht dieser Fonds auch das größte Risiko ein. Anleger, die keine so großen Kursschwankungen in Kauf nehmen wollen, sollten sich deshalb an die weniger riskante Variante Superfund A halten, wo das Mindestinvestment bei 5000 Euro liegt. Allerdings sollte man beachten, dass bei einem Ausstieg binnen eines Jahres eine Rückgabegebühr von zwei Prozent verrechnet wird.

PUFFERZONE. Blue Danube Futures Select T. Das Flaggschiff aus dem Haus Merit hat bislang zwar die niedrigste Performance erzielt, dafür sind die Kursschwankungen deutlich geringer als bei den Konkurrenten mit höheren Renditen. Dahinter steckt eine strategische Überlegung: Für Merit-Alternative-Investments-Geschäftsführer Friedrich Kirardi ist der Blue Danube Futures Select trotz des hohen Mindestinvestments von 14.000 Euro ein „Managed-Futures-Fonds für Anfänger“. Der Fonds wurde erst 2007 mit dem Blue Danube Aenas Futures fusioniert, um so die Zeit ohne klare Trends zu überstehen, die vor wenigen Jahren die Welt der Managed Futures plagte. Jetzt profitierte der Fonds von den Rückgängen auf den Energie-, Getreide- und Metallmärkten. Vor allem Rohöl, aber auch Kupfer – zwei „Wetten“ des Fonds – verzeichneten heuer die größten Kursrückgänge seit 20 Jahren.