



Buch Managed Futures

Erfolgreich Geld verdienen in steigenden und fallenden Märkten

Beate Sander
FinanzBuch, 2008

Rezension

Ob steigende oder fallende Kurse, ob große oder kleine Brieftasche: Glaubt man der Autorin, kann man mit der Beimischung von Managed-Futures-Fonds in sein Wertpapierportfolio gar nicht viel falsch machen. Eine Flut von Grafiken und Musterportfolios verdeutlicht die Vorteile dieses Finanzprodukts und fördert die Leser mehr oder weniger unverhohlen auf: Kauft Managed Futures! Und hier setzt auch die Kritik an. Zwar erhält man eine gute Einführung in die Thematik, doch insgesamt hätten auch weit weniger Seiten ausgereicht. Der Rest des Buches liest sich wie eine Werbebroschüre einer bestimmten Fondsgesellschaft, deren Produkte ständig erwähnt werden und deren Geschäftsführer im Zuge eines Interviews sogar das letzte Wort hat. Das Thema Managed Futures war offenbar nicht buchfüllend, sodass sich die Autorin des Öfteren wiederholt – das aber immerhin in einer flotten und leicht verständlichen Sprache. *BooksInShort* empfiehlt das Buch allen Anlegern, die ihr Portfolio in guten wie in schlechten Börsenzeiten absichern wollen.

Take-aways

- Managed-Futures-Fonds investieren in zahlreiche verschiedene Rohstoff- und Finanz-Futures gleichzeitig.
- Mit Managed Futures können Sie wegen der kaum vorhandenen Korrelation gegenüber Aktien und Anleihen den Ertrag Ihres Portfolios steigern und das Risiko senken.
- 10–25 % eines Portfolios sollten in Managed Futures angelegt werden.
- Wenn Sie Futures kaufen, sind Sie verpflichtet, bestimmte Basiswerte zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu bestimmten Preisen zu kaufen.
- Automatische Computerhandelssysteme handeln Futures nach dem Trendfolgemodell, ganz ohne verfälschende Emotionen.
- Im Vergleich zu anderen Wertpapieren schneiden Managed Futures in Zeiten fallender Börsenkurse am besten ab.
- Um das Risiko unter Kontrolle zu halten, setzen Managed-Futures-Fonds nicht alles auf eine Karte und begrenzen Verluste mit Stop-Loss-Limits.
- Managed Futures werden strenger kontrolliert als normale Hedgefonds und sind transparenter.
- Futures werden u. a. an der Schweizer EUREX, der Mehrländerbörse EURONEXT, am Chicago Board of Trade (CBOT) und an der NYMEX/COMEX gehandelt.
- Egal welcher Strategie die Managed-Futures-Fonds folgen: Kleinere Rückschläge müssen Sie schon mal verkraften.

Zusammenfassung

Was sind Managed Futures?

Täglich sind Sie mit ihnen konfrontiert: Egal ob bei der morgendlichen Tasse Kaffee, beim Zeitungslesen oder beim Autofahren – überall kommen Sie mit Rohstoffen in Berührung. Warum nicht gleich auch Geld mit ihnen verdienen? Managed-Futures-Fonds investieren in rund 100 verschiedene Rohstoff- und Finanz-Futures gleichzeitig, ein Unterfangen, das Sie als Privatinvestor nur schwer bewerkstelligen könnten. Diese breite Streuung ist aber notwendig, um das eingesetzte Kapital auch in schlechten Börsenzeiten nicht zu verlieren, sondern es in jeder Marktlage zu vermehren. Schon der Nobelpreisträger Harry M. Markowitz hat gezeigt, dass man in mehrere verschiedene Wertpapiere investieren sollte, um das Risiko zu senken und gleichzeitig die Rendite zu steigern. Natürlich können Sie weiterhin in vieler-sprechende Aktien investieren. Holen Sie aber auch Managed Futures in Ihr Portfolio, am besten 10–25 % des Portfoliowertes. In Deutschland sind Managed Futures als Zertifikate und als Dachfonds erhältlich.

„Managed Futures nutzen nicht nur die großen Chancen am Rohstoffmarkt und bei den Finanz-Futures, sondern senken durch Diversifikation und durch effiziente Trendfolgestrategie auch Ihr Anlegerrisiko.“

Futures gehören zu den Derivaten. Das bedeutet, dass sie sich auf einen Basiswert – etwa eine Aktie, einen Rohstoff, eine Anleihe oder eine Währung – beziehen. Managed-Futures-Fondsmanager handeln mit Rohstoff- und Finanzfutures. Zu den Rohstoff-Futures gehören Termingeschäfte, u. a. auf Energie, Metalle und Agrarprodukte. Unter Finanz-Futures versteht man Futures etwa auf Indizes, Anleihen oder Währungen. Gehen Sie bei einem Future die Long-Position ein, haben Sie die Pflicht, einen bestimmten Basiswert zu einem vorher festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft für einen gewissen Preis zu kaufen. Die Short-Position muss den Basiswert dagegen verkaufen. Es handelt sich um ein so genanntes Termingeschäft, da die vereinbarte Transaktion erst in der Zukunft abgewickelt wird. Spekulieren Sie etwa auf einen steigenden Ölpreis, gehen Sie die Long-Position ein: Ist dann der Preis eines Fasses Rohöl zum festgelegten Termin höher als der beim Futures-Geschäft vereinbarte Preis, haben Sie Gewinn gemacht: Sie können das Fass zu einem günstigeren Preis als dem aktuellen Marktpreis erwerben.

Trendfolge ohne Emotionen

Die Preise von Rohstoffterminkontrakten unterliegen längeren Zyklen, sie bilden Trends. Aufgrund dieser Tatsache haben sich Trendfolgemodelle etabliert, an denen sich die meisten der im deutschsprachigen Raum erhältlichen Managed-Futures-Fonds orientieren. Mithilfe von Computerhandelssystemen und der technischen Analyse wird versucht, Preistrends rasch zu erkennen. Diese Systeme treffen die Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen automatisch; sie handeln also ganz ohne die Emotionen, die den Anlegern meist im Weg stehen und die nicht selten zu irrationalen und verlustträchtigen Entscheidungen führen. Alles, was die Systeme brauchen, sind wirkliche, längerfristige Trends. Dabei wird nicht einmal versucht, Trends vorherzusehen. Nein, die Computersysteme nutzen lediglich die bereits vorhandenen. Gewinne werden laufen gelassen und Verluste begrenzt.

„Managed Futures funktionieren bei schönem wie bei schlechtem Wetter, können also sowohl in der Hausse als auch in der Baisse eine ordentliche Rendite erwirtschaften.“

Anders als bei den Managed-Futures-Fonds kann es bei Privatanlegern schon mal vorkommen, dass zu früh verkauft oder in Durststrecken einfach die Strategie geändert wird. Viele Menschen können sich schlicht nicht vorstellen, dass ein Trend, der schon lange in eine bestimmte Richtung läuft, genau so weitergehen kann. Dabei übersehen sie, dass die Fortsetzung eines Trends wesentlich wahrscheinlicher ist, als dass er sich umkehrt. Trendfolgesysteme lassen sich nicht von Analystenreporten oder Marktmeinungen verunsichern, sie schauen nur auf eines: den Preis.

„Das Erfolgsgeheimnis beruht auf dem richtigen Verhältnis von Managed Futures zu anderen gängigen Anlageformen.“

Menschen tendieren dazu, der Masse zu folgen. Dies ist mit ein Grund dafür, dass es zu Spekulationsblasen kommen kann. Erfolgreiche Investoren machen diesen Fehler nicht. Als sich John D. Rockefeller einmal an der Wall Street die Schuhe putzen ließ, erhielt er vom Schuhputzungen den Tipp, in Aktien zu investieren, damit könne man reich werden. Rockefeller tat nicht, was der Junge ihm riet, sondern stieß im Gegenteil sofort seine Aktien ab. Er wusste: Der Markt muss schwer überhitzt sein, wenn Börsenratschläge sogar schon auf der Straße erhältlich sind. Rockefeller tat gut daran, seine Aktien zu verkaufen, stand doch der Börsencrash vom Oktober 1929 vor der Tür, im Zuge dessen die Kurse ins Bodenlose stürzten. Auch automatische Computersysteme hören nicht auf Börsenempfehlungen von der Straße. Sie verlassen sich einfach auf die technische Analyse.

So erfolgreich sind Managed Futures

40 Mrd. Dollar waren im Jahr 2001 in Managed Futures investiert. Bis 2006 vervierfachte sich dieser Betrag auf mehr als 160 Mrd. Dollar. Kein Wunder, verhilft diese Anlageform doch bei der richtigen Mischung mit anderen Wertpapieren zu einer überdurchschnittlichen Rendite des Portfolios. Da Managed Futures nur wenig bis gar nicht mit anderen Anlageklassen korrelieren, also nicht im selben Maß steigen oder fallen, lässt sich mit ihrer Beimischung ins Portfolio die Rendite steigern und gleichzeitig das Risiko senken. Dies zeigt eine Studie im Magazin *Die Stiftung*: Ein Depot, bestehend aus 37,5 % Aktien, 37,5 % Anleihen und 25 % Managed Futures, erzielte den größten Gewinn bei gleichzeitig geringstem Risiko. Ein zu hoher Anteil an Managed Futures ist aber nicht zu empfehlen. Mischt man dem Portfolio nämlich z. B. 44 % Managed Futures bei, erhöht sich zwar die Rendite, aber leider auch das Risiko. Das Test-Portfolio ganz ohne Managed Futures schnitt am schlechtesten ab und wies bei höchster Volatilität, also höchster Schwankungsbreite der Erträge, die geringste Performance auf.

„Die Entscheidungen treffen vollautomatische, hocheffiziente Computerhandelssysteme. Diese Trendfolgesysteme schalten von Emotionalität und Bauchgefühl geprägte menschliche Einflussfaktoren aus.“

Natürlich sind auch für Managed-Futures-Fonds hin und wieder magere Zeiten angesagt, nämlich dann, wenn die Preise an den Märkten seitwärts tendieren und weder Trends nach oben noch nach unten ausgemacht werden können. Auch in Börsenhochzeiten lieferten Managed Futures im Vergleich zu anderen Wertpapierklassen in der Vergangenheit nur einen unterdurchschnittlichen Beitrag zum Portfolio. In fallenden Märkten dagegen, etwa nach dem 11. September 2001, zeigen Managed Futures eine überdurchschnittliche Performance – eben genau dann, wenn diese am dringendsten gebraucht wird. In einem Fall sind Managed Futures allerdings gar nicht zu empfehlen: wenn Sie kurzfristig spekulieren und rasch Gewinne mitnehmen möchten.

Sicherheit, Rendite oder Verfügbarkeit?

Egal ob Sie für Ihren Ruhestand sparen oder heute finanziell unabhängig sein wollen, Sie müssen bei Ihren Anlageentscheidungen das magische Dreieck Rentabilität – Sicherheit – Verfügbarkeit beachten. Leider ist es so, dass Sie nicht gleichzeitig alle drei Ziele, nämlich hohen Ertrag bei hoher Sicherheit mit täglicher Verfügbarkeit, auf Spitzenniveau erreichen können. Das Risiko wäre natürlich bei einem Sparbuch am geringsten. Doch in diesem Fall können Sie froh sein, wenn die Inflationsrate ausgeglichen wird. Sicherheit alleine wird Sie in puncto Ertrag also nicht weiterbringen. Aktien bieten dagegen hohe Ertragschancen, sind aber auch ein risikoreiches Investment. Es gehört schon sehr viel Glück dazu, immer dann einzusteigen, wenn ein Aktienkurs einen Tiefpunkt erreicht hat, und zu verkaufen, wenn er auf einem Höchststand ist.

„Managed Futures verbinden auf ideale Weise eine verhältnismäßig hohe Rendite mit relativ hoher Sicherheit sowie einer akzeptablen Liquidität.“

Gerade wenn es um Ihre Altersvorsorge geht, werden Sie vermutlich weniger risikoreiche Anlageformen bevorzugen. Doch keiner sagt, dass Sie sich von Ihren erstklassigen Aktien im Depot trennen sollen. Wenn Sie nämlich einen Teil Ihres Vermögens in Managed Futures investieren, können Sie beides haben: eine hohe Rendite auch in schlechten Börsenzeiten und ein vertretbares Risiko. Damit potenzielle Verluste begrenzt werden, setzt der Portfoliomanager Stop-Loss-Limits, bei denen eine Position automatisch verkauft wird, sobald der Verlust eine bestimmte Höhe überschreitet. Für Privatanleger machen sehr eng gesetzte Limits allerdings keinen Sinn, da sich dadurch die Transaktionskosten rasch zu hohen Beträgen summieren können. Zudem hat nicht jeder die Zeit, die Limits ständig nachzuziehen.

Managed Futures und Hedgefonds

Genau wie Hedgefonds gehören Managed Futures zu den alternativen Investments, die mithilfe von Termingeschäften Geld verdienen. Mit den „Heuschrecken“ unter den Hedgefonds, die Firmen aufkaufen, sie aussaugen und sie dann marode zurücklassen, haben Managed Futures aber nichts zu tun. Sie unterliegen einer strikten Kontrolle, sind äußerst transparent und existieren oft schon seit Jahrzehnten. Es gilt die Maxime: „Kapitalerhalt vor Gewinnmaximierung“. Zur Kontrolle des Risikos werden jeweils nur sehr geringe Anteile des Fondsvermögens in einen bestimmten Markt investiert. Was Managed Futures außerdem von vielen Hedgefonds unterscheidet, ist, dass sie nicht mit Fremdkapital, sondern ausschließlich mit Eigenkapital operieren. Zudem nutzen sie nur eine eingeschränkte Palette an Finanzinstrumenten, die gesetzlich streng reguliert sind.

Produkte und Märkte

Neben Rohstoff-Futures investieren Managed-Futures-Fonds u. a. in Aktienindex-Futures und Devisen-Futures, die so genannten Finanz-Futures. Kauft man einen Aktienindex-Future, verpflichtet man sich dazu, den betreffenden Aktienindex zu einem späteren, bereits festgelegten Termin zu kaufen. Natürlich lässt sich ein Aktienindex nicht wirklich „liefern“, weshalb diejenige Vertragspartei, die mit dem Finanzkonstrukt Verlust gemacht hat, die Gegenpartei bezahlt. Devisen-Futures eignen sich sehr gut zur Beimischung in Managed-Futures-Fonds, da Währungen nur wenig mit anderen Investments korrelieren. Zudem ist der Devisenmarkt liquide, sehr transparent und geringeren Schwankungen unterworfen als der Aktienmarkt. Da er aber schwierig zu analysieren ist, findet man Devisen-Futures eher in Fonds als in privaten Portfolios.

„Zum operativen Geschäft von Managed Futures gehört es nicht, börsennotierte Unternehmen durch Ausbau von Beteiligungen in Heuschrecken-Manier auszusaugen.“

Rohstoff- und Finanz-Futures werden an Terminbörsen rund um den Globus gehandelt. Die wichtigsten sind die Schweizer EUREX, die Mehrländerbörse EURONEXT, das Chicago Board of Trade (CBOT) und die NYMEX/COMEX. Jede hat ihren eigenen Schwerpunkt. Während z. B. die NYMEX als Handelsplatz für Energie und Edelmetalle bekannt ist, werden an der EUREX mehrheitlich Finanz-Futures und -optionen gehandelt.

„Es gibt keine einzige Strategie ohne gelegentliche Rücksetzer.“

Managed-Futures-Fonds nehmen Ihnen die Arbeit ab, aus den unzähligen angebotenen Terminkontrakten die richtigen auszuwählen und sich täglich um ein Portfolio von zahlreichen Futures zu kümmern.

Die Strategien der Hedgefonds und Managed-Futures-Fonds

Egal welche Strategie die Fondsmanager verfolgen, keine wird zu jeder Zeit nur positive Ergebnisse liefern. Kleinere Rückschläge hat es immer gegeben und wird es immer geben. Fonds mit Global-Macro-Strategie setzen auf makroökonomische Trends auf den Aktien-, Anleihen-, Devisen- oder Rohstoffmärkten. Die Kauf- und Verkaufsentscheidungen werden auf Basis volkswirtschaftlicher Analysen getroffen. Der Fondsmanager behält das politische Umfeld, ganze Länder und Branchen im Auge, während einzelne Aktien vernachlässigt werden. Investoren, die hingegen eine Event-Driven-Strategie verfolgen, spekulieren darauf, dass besondere Ereignisse wie Unternehmensübernahmen oder Restrukturierungen die Aktienkurse steigen bzw. fallen lassen. Die Arbitrage-Strategie wiederum nutzt Preisunterschiede eines Investments an verschiedenen Märkten aus. Beim Shortselling schließlich verkauft der Investor z. B. Futures von Rohstoffen, die er für überbewertet hält, obwohl er sie gar nicht besitzt.

Über die Autorin

Beate Sander schreibt neben Wirtschaftsliteratur auch Schulbücher und moderiert Börsenseminare. Sie ist auch Autorin des Buches *Nicht nur Bestien*.
