

PORTFOLIO

Seitwärtsphase verursacht Verluste

Trendfolgende Fonds leiden unter richtungslosen Kursschwankungen – Wenige Produkte erzielen Mehrwert – Hohe Kostenbelastung

Trendfolgende Fonds haben sich in der Vergangenheit einen hervorragenden Ruf erarbeitet, weil sie auch in Krisenzeiten gute Renditen erzielen konnten. Seit 2011 sieht es anders aus. Kritiker wännen die Strategien in einer Krise, weil die Produkte Rückschläge erleiden mussten. Die volatile Seitwärtsphase an den Märkten in den vergangenen Monaten hat ihnen Verluste beschert. Die Rückkehr in einen Trend sollte die Fondsmanager wieder auf die Erfolgsspur bringen.

Von Armin Schmitz, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 14.7.2012

Seit hunderten von Jahren versuchen Anleger an den Kapitalmärkten Gewinne zu machen. Dabei hat es sich gezeigt, dass Entscheidungen aus dem Bauch heraus selten zu dem gewünschten Ziel führten. Das zurückliegende Jahrzehnt demonstrierte, dass eine Buy-and-Hold-Strategie per saldo keinen Gewinn brachte. Es gibt allerdings andere Systeme, die es dem Anleger auch in diesen Phasen ermöglichen, Gewinne an den Märkten zu erzielen.

Zu den häufigsten regelbasierten Strategien gehören die trendfolgenden Handelssysteme. Sie profitieren davon, dass sich an den Märkten Trendphasen und seitwärts gerichtete trendlose Phasen miteinander abwechseln. Der „Trend“ wird als eine anhaltende Kursbewegung in eine bestimmte Richtung definiert. Statt die künftige Marktentwicklung mit Hilfe von Fundamentaldaten zu prognostizieren, wartet der Investor, bis sich ein Trend etabliert hat, und investiert erst dann. Er steigt dann aus, wenn der Trend gebrochen wird. Weil er erst spät einsteigt, verpasst der Trendfolger den Anfang eines Trends. Am Ende muss er einen Teil der Gewinne wieder abgeben. Trendfolgende Handelssysteme haben allerdings eine Schwachstelle: Seitwärtsphasen, wie wir sie derzeit an den Märkten sehen.

Häufige Fehlsignale

Nach der Talfahrt sind die Aktienmärkte in eine schwankungsfreudige

Seitwärtsbewegung übergegangen. Die Kursschwankungen verursachen häufige Fehlsignale, die zu Verlusten führen. Darunter haben in den vergangenen Monaten vor allem die Fonds gelitten, die diese Strategie verfolgen. Diesen Verlusten konnten sich nur wenige Fondsmanager entziehen. Sie mussten deutliche Verluste hinnehmen.

So verzeichnete der Smart-Invest Helios AR (LU0227003679) seit Juli 2011 einen Verlust von 8,4%. Aufgrund der Verluste von 12,7% 2011 betrug die Einbußen für den Anleger im Dreijahreszeitraum – 0,1% jährlich. Der von Arne Sand betreute Fonds setzt auf ein flexibles, schwerpunktmäßig aktienbasiertes Trendfolgesystem. Die Gewichtung des Aktienanteils kann er je nach Marktlage zwischen 0 und 100% variieren. Bei negativen Markttrends kann sich der Fonds im Rahmen der Wertsicherungsstrategie komplett von dem Aktienanteil trennen. Das Renditeziel liegt bei 10% jährlich. Sand hat sich im Mai von den Aktienfondsbeständen verabschiedet und Positionen im Rentenfonds Bereich aufgebaut. Dafür nahm er zwei europäische Unternehmensanleihenfonds sowie zwei Fonds mit Schwellenländeranleihen ins Depot.

Zu den besten Fonds in den zurückliegenden Monaten gehörte der AC Spectrum Fund von Aquila Capital (LU0614925856). Der Fonds verfolgt ein Trendfolgekonzept, das um Carry- und Korrelationsindikatoren erweitert wurde. Der Fonds baut auf eine systematische Trendfolgestrategie, bei der eine Zielvolatilität von 15% und eine Rendite von mehr als 15% jährlich angestrebt werden. Zusätzlich soll die Korrelation zu den traditionellen Märkten gering gehalten werden. Dabei werden neben Aktienindizes, Anleihen und Währungen auch Rohstoffe regelbasiert an 41 verschiedenen Future-Märkten gehandelt.

Zusätzlich nutzen Fondsmanager Jan Auspurg und das Quant-Team des Hauses zwei negativ korrelierende Carry- und Korrelationsindikatoren, die die Schwächen der bekannten Trendfolgesysteme beseitigen sollen. Die Investitionen sind wie bei dem bekannten AC-Risk-Parity-Fonds des

Hauses risikogewichtet. Jeder der sieben Sektoren ist anhand seiner Volatilität gleichgewichtet. Dadurch wird das Verlustrisiko deutlich reduziert.

Dank dieser Strategie erzielte der Fonds binnen eines Jahres einen Gewinn von 3%. 2011 brachte das Produkt dem Anleger eine Wertsteigerung von 7,6%. Im laufenden Jahr konnte sich Auspurg allerdings nicht der Entwicklung an den Märkten entziehen. Das Produkt verzeichnete ein Minus von 5,6%.

Mit einem Plus von 1,7% konnte sich der Dynamic Balanced von C-Quadrat (AT0000634704) in den zurückliegenden zwölf Monaten gegen die volatile Seitwärtsphase stemmen. Im Dreijahreszeitraum weist der Fonds mit einer Rendite von 6% p. a. die beste Wertentwicklung auf. Die Standardabweichung liegt bei lediglich 5,7%.

Der Fonds verfolgt ebenfalls eine Trendfolgestrategie. Dabei werden die Anlageentscheidungen von einem vollautomatisierten Handelssystem übernommen. Dieses basiert auf einer Datenbank, die weltweite Daten von etwa 10 000 Investmentfonds aus den Anlagekategorien Aktien sowie Anleihen enthält. Das System investiert in einer Anlagekategorie nur in die aktuell trendstärksten Fonds. Mit Hilfe der Volatilität steuert das Handelssystem das Risiko. Die Wertentwicklung resultiert aus der unterschiedlichen Gewichtung von Aktien-, Anleihe- und Geldmarktfonds sowie der Fondsauswahl.

Insgesamt zeigt sich bei den trendfolgenden Fonds ein gemischtes Bild. Nur wenige Produkte generierten in den vergangenen Jahren einen Mehrwert. Störend sind dabei die relativ hohen Gesamtkostenquoten. Da sich Trend- und Seitwärtsphasen abwechseln, sollte es nur eine Frage der Zeit sein, bis die Fonds wieder auf die Erfolgsspur zurückkehren.

Kennzahlen ausgewählter Trendfolger unter den Investmentfonds

Produkt	ISIN	Vermögen (Mill. Euro)	Performance			Standard- abweichung (%)	Gesamt- kostenquote (%)
			2012 (%)	1 Jahr (%)	3 Jahre (%) p.a		
AC Spectrum Fund	LU0614925856	176	-5,6	3,0	-	k. A.	1,75*
C-Quadrat Arts Dynamic Balanced	AT0000634704	190	4,3	1,7	6,0	5,7	2,70
Multi-Invest OP	LU0103598305	233	12,0	1,5	-1,1	8,7	1,79
Smart-Invest Helios AR	LU0227003679	252	0,2	-8,4	-0,4	6,1	1,25*
Veritas ETF Dachfonds P	DE0005561674	297	1,4	-10,5	3,6	10,0	2,30

*) Verwaltungsgebühren; Quelle: Morningstar, Investmentgesellschaften

Börsen-Zeitung