

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck aus der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 10. November 2011

Im Gespräch: Tim Wong, Geschäftsführer von AHL

„Der Auslöser einer Kursentwicklung ist uns egal“

Tim Wong leitet AHL, jenen Bereich des britischen Hedgefonds-Anbieters Man Group, der mittels mathematischer Modelle anlegt. Er spricht über Kurseinbrüche, die Bedeutung von Ökonomen und ein großes Nullsummenspiel.

Herr Wong, die Handelsstrategie, die Sie verfolgen, ist während der vergangenen Jahre beliebter geworden. Viele Anleger finden attraktiv, dass eine positive Rendite sowohl in Phasen mit steigenden als auch mit fallenden Kursen möglich ist. Wie läuft das Geschäft gerade?

Dieses Jahr war bisher sehr herausfordernd. Wir sind Trendfolger, brauchen also etablierte, länger andauernde Preisentwicklungen in eine Richtung, um Geld zu verdienen. In diesem Jahr gab es etwa mit Blick auf die Devisen- und Aktienmärkte viele Aufschwünge und Abschwünge. Das ist kein gutes Umfeld für uns, so etwas kommt aber immer mal wieder vor. In solchen Phasen geht es für uns darum, unsere Risiken gut zu kontrollieren und möglichst kein Geld zu verlieren.

Konnten Sie den Abwärtstrend im März, der durch den Kurseinbruch infolge der Atomkatastrophe in Fukushima ausgelöst wurde, nutzen?

Das war zu kurz. Was wir nicht mögen, sind Trends, die schnell und stark ausbrechen und sofort wieder vorüber sind. Nach dem Erdbeben fielen die Kurse abrupt sehr tief, in dieser Phase haben wir Geld verloren. Und auch die Erholung danach war eher schnell und für uns kein Ereignis, mit dem wir viel verdienen konnten. Was wir tatsächlich brauchen, sind Trends, die zwei bis drei Monate stabil sind.

War der Kurseinbruch im Juli und August besser geeignet?



Tim Wong leitet mit AHL einen der größten Trendfolger-Fonds der Welt. Foto AHL

Das war besser und ist eigentlich ein gutes Beispiel für eine Phase, in der wir nennenswerte Gewinne erzielen können.

Wie haben Ihre Strategien in dieser Zeit abgeschnitten?

Das dritte Quartal war eigentlich ganz gut für uns. Wir haben in den Monaten Juli, August und September zwischen 7 und 8 Prozent Rendite erzielt. Das aktuelle Quartal ist wieder eine größere Herausforderung.

Was signalisieren Ihre Modelle jetzt?

Die Modelle sind im Oktober gedreht, wir haben viele Positionen geschlossen. Wir sind derzeit kaum engagiert, sondern stehen bereit, um einzusteigen, wenn sich die nächste klare Richtung im Markt herauskristallisiert.

Also warten Sie die nächsten Entscheidungen in puncto Euro-Krise ab?

Nein, uns ist der Auslöser für eine Kursentwicklung egal. Wir prognostizieren keine politischen oder wirtschaftlichen Ereignisse und analysieren auch nicht, welches die nächsten Szenarien in der Eurokrise sein könnten. Klar ist, dass es für jede Kursentwicklung irgendeinen Auslöser gibt – sei es, weil Anleger enttäuscht wurden oder positiv überrascht. Kurzfristig reagieren Anleger auf Neuigkeiten. Langfristig, wenn sich Märkte zu ihrem nächsten vorübergehenden Gleichgewicht bewegen, sehen wir typische Makro-Trends.

Trendfolger, also Anleger, deren Anlageentscheidungen über mathematische Modelle und mithilfe leistungsstarker Computer getroffen werden, haben etwas Mystisches an sich. Außenstehende fragen immer wieder: Wie machen die das? Was steht in den Modellen drin?

Die unterliegenden Modelle sind eigentlich wenig geheimnisvoll und kompliziert in dem Sinne, dass sie schlicht davon ausgehen, dass es immer wieder Trends in den Märkten gibt. Sie unterstellen, dass eine systematische überdurchschnittliche Rendite möglich ist, wenn man sie ausnutzt. Das Problem dabei ist, dass Sie mit einem einfachen Modell in der langen Frist, sagen wir über zehn Jahre, Geld verdienen können ...

... aber?

Zwischendrin werden Sie aber immer Phasen erleben, in denen Sie Geld verlieren und es ist für ein Individuum schwierig, über die gesamte Zeit den Ansatz durchzuhalten. Hinzu kommt, dass Sie heutzutage in 90 bis 100 verschiedenen Marktsegmenten handeln müssen, um eine breite Diversifikation zu erreichen. Dies gilt insbesondere, da die Märkte der entwickelten Länder stärker miteinander korreliert sind. Das Geheimnis ist nicht ein kompliziertes unterliegendes

Konzept, sondern eher die Umsetzung in einer funktionierenden technischen Infrastruktur.

Wie viele Modelle verwenden Sie?

Ungefähr 40 verschiedene Modelle, mehr sind es nicht. Wir handeln ungefähr in 300 verschiedenen Instrumenten, und das 24 Stunden am Tag. Insgesamt geben wir ungefähr 2000 Orders an jedem Tag auf. Risikomanagement ist sehr wichtig und unsere technische Ausstattung, die uns ermöglicht, alle Orders zu möglichst geringen Transaktionskosten durchzuführen. Das ist heute viel komplizierter als beispielsweise vor zwanzig Jahren ...

... zu jener Zeit, in der Sie in der Branche anfangen ...

... ja. Die meisten Trendfolger, die man damals traf, bestanden aus einem Team von drei bis sechs Mitarbeitern, zwei Computern und sie handelten in ungefähr 30 verschiedenen Märkten. Einen solchen Trendfolger konnten Sie ungefähr innerhalb von drei Monaten aufbauen. Heute finden Sie typischerweise Marktteilnehmer, die jeder zwischen 3 und 4 Milliarden Dollar verwalten und ein Team von ungefähr 50 Mitarbeitern umfassen.

Wie viele Ökonomen arbeiten in Ihrem Team?

Wir haben einen Ökonomen unter allen 80 Teammitgliedern. Und wir haben einige Mitarbeiter, die einen ökonometrischen Hintergrund haben ...

... die also mithilfe der Mathematik wirtschaftliche Datenreihen analysieren können.

Unser Ökonom sagt uns, wie hoch gerade die Marktrisiken sind. Der Rest ist quantitative Analyse.

Ist die Wirtschaftslehre aus Ihrer Sicht das richtige Fach, um die Finanzmärkte der Gegenwart analysieren zu können?

Sicherlich nicht für unseren Ansatz. Wir verwenden Zeitreihenanalyse und manche Erkenntnisse aus der auf Finanzmärkte spezialisierten Verhaltensökonomik. Wir verwenden außerdem einige Modelle, in die fundamentale Daten einfließen, um etwa Aktienmärkte bewerten zu können – vor allem, um zu überprüfen, dass wir nichts Wichtiges verpassen. Vor allem aber brauchen wir viel Mathematik.

Nach welchen Kriterien suchen Sie die Instrumente aus, in denen Sie handeln?

Sehr wichtig ist Liquidität. Wir engagieren uns ja ausschließlich in Futures-Märkten und gehen dort eben Positionen ein, die entweder auf steigende oder auf fallende Preise setzen. Das Ganze ist im Grunde wie ein Nullsummenspiel, da auf diesen Märkten ja jedem Gewinn eines Marktteilnehmers der Verlust eines anderen Marktteilnehmers gegenübersteht. Stellen Sie sich vor, wir würden auf einem Markt handeln, auf dem es nur drei Teilnehmer gibt: Uns, die eine Maschine benutzen, und zwei andere. Die Wahrscheinlichkeit, dass die beiden anderen mehr wissen als wir über den Markt, ist relativ groß. Für uns wiederum ist es umso besser, je mehr

Marktteilnehmer in einem Markt engagiert sind, weil dann eben die Wahrscheinlichkeit wächst, dass wir besser sind.

Ist mittlerweile zu viel Geld von Anlegern wie Ihnen auf diesen Märkten?

Dafür haben wir keinen Anhaltspunkt. Gleichwohl stellen wir fest, dass in den vergangenen Jahren mit dem Ausbruch der Finanzkrise die einzelnen Wertpapiermärkte der entwickelten Länder stärker korrelieren. Um eine höhere Diversifikation zu erzielen, gehen wir deshalb in neue Märkte. Wir hatten zum Beispiel Erfolg damit, nach Korea und Taiwan und Südafrika zu expandieren. In Krisen sind diese Märkte nicht so stark korreliert mit den entwickelten Ländern, wie diese unter sich sind.

Was ist mit China?

China ist heute bereits der größte Futures-Markt der Welt, größer als die Vereinigten Staaten. Das ist das große Thema für uns für die kommenden fünf Jahre. Bisher erhalten Sie als Ausländer dort keinen Zugang, aber wir warten darauf, was sich hier tut. Wir hoffen, dass wir uns als großer, weltweit aktiver und regulierter Hedgefonds dort mittelfristig engagieren dürfen.

Das Gespräch führte Alexander Armbruster.

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv. www.faz-archiv.de/sonderdrucke.