



Im Jahr 2005 habe ich ein Portfolio zusammengestellt, das damals ein Vorschlag für die Firma DWWI - Dighton World Wide Investments AG für ein breiter diversifiziertes Produkt war. Dighton war ursprünglich mit 40% im Portfolio gewichtet. Aufgrund der Beschränkungen des Dynamite CTA Fund haben wir diese Position im paper-traded Portfolio auf 20% reduziert, wobei sich dadurch jedoch keine materiellen Änderungen am Verhältnis Return zu Risiko ergaben. Im aktuellen realen Portfolio ist Dighton gar nicht vertreten.

Das Portfolio wurde ab Start bis auf eine Änderung unverändert gelassen. Im Jahr 2007 wurde Dekker Capital herausgenommen, die ihren Fonds schließen mussten. Grund hierfür war nach meinen Informationen, dass der Manager begann zusätzlich zu den systematischen Trendfolgemodellen ein eigenes diskretionäres Trading im S&P zu machen, das hohe Verluste verursachte. Insgesamt hat der Fonds 60% verloren. Dieser Verlust ist komplett in unseren Berechnungen mit berücksichtigt. Dekker wurde nach der Ausbuchung durch Amplitude ersetzt, den wir damals schon länger auf der Watchlist hatten.

Die Performancezahlen bis November 2008 stellen somit Ergebnisse dar, die mit diesem Portfolio real erwirtschaftet worden wären. Es ist keine Simulation eines Portfolios mit dem Kenntnisstand von 2008. Ein reales Portfolio wäre in der Zeit bis November 2008 mit Sicherheit weiter diversifiziert und verbessert worden. Es ist sogar durchaus wahrscheinlich, dass es noch besser abgeschnitten hätte.

Wie realistisch die Einschätzung ist, zeigt sich unter anderem daran, dass das aktuelle Portfolio, also der Dynamite CTA Fund, im Jahr 2009 deutlich besser abgeschnitten hat als das paper-traded Portfolio, das wir parallel weiter mitführen. Bis Ende Mai 2009 liegt der Dynamite CTA Fund (institutional share class) bei über +7%. Das paper-traded Portfolio liegt im gleichen Zeitraum bei ca. -20%. Das paper-traded Portfolio entwickelt sich auch deutlich volatiler. So legte dieses im Mai um etwa 11% zu, während der Dynamite CTA Fund nur um gut 6% zulegte. Außerdem ist im Dynamite CTA Fund das Portfolio insgesamt breiter diversifiziert und die Gewichtung der Trendfolgestrategien geringer. Ich bin überzeugt, dass mit dem aktuellen Portfolio absolut vergleichbare Renditen erzielt werden können wie im paper-traded Portfolio und dass aufgrund der breiteren Strategieallokation die Volatilität um etwa 20-30% niedriger sein wird.

Aktuell ist nur ein Manager des paper-traded Portfolios in unserem Portfolio enthalten, für alle anderen haben wir aus unserer Sicht noch bessere Investments gefunden. Für die Zukunft ziehen wir zwei weitere Investments für unser Portfolio in Erwägung, bei denen Schlüsselpersonal von zwei Managern unseres damaligen Portfolios involviert ist. Auf Nachfrage hin, kann das paper-traded Portfolio offengelegt werden, so dass der damalige Stand, wie auch die Ergebnisse nachvollzogen werden können.

Jürg Bühler, Fondsmanager des Dynamite CTA Fund im Juni 2009