

# „Computer sind nicht von Angst und Gier gesteuert“

Christian Baha, Gründer von Superfund, erklärt im Interview mit GEWINN, warum viele der bereits „totgesagten“ Hedge-Fonds im Corona-Crash ihre Stärken aufzeigen konnten.

VON MARTIN MAIER

► **GEWINN:** Sie verfügen über eine lange Kapitalmarkterfahrung – wie haben Sie den Corona-Crash erlebt?

**BAHA:** Im Februar endete der längste Bullenmarkt der Geschichte. Es herrschte somit seit 2009 fast elf Jahre lang ein sehr gutes Börsenklima. Im Schnitt dauerten solche Phasen steigender Kurse nur sieben, acht Jahre. Rein statistisch gesehen war das Ende des Bullenmarktes somit überfällig. Aber nach so extrem guten Aktienjahren wie 2019 und mit dem positiven Wirtschaftsausblick für 2020 dachte kaum jemand daran, dass es zu einem Crash kommen könnte.

**GEWINN:** Sehen Sie Unterschiede zu bisherigen Aktienmarktcrashes?

**BAHA:** Der Unterschied zur Finanzkrise 2008 ist, dass die Notenbanken seither bereits viel Geld gedruckt haben und die expansive Geldpolitik jetzt noch exzessiver betrieben wird. Das hat mittel- und langfristig schwere Folgen für die Wirtschaft und die Finanzmärkte.

**GEWINN:** Nach der Lehman-Pleite 2008 drohte ja das Finanzsystem zu kollabieren. Dieses Mal scheint die Branche besser gerüstet zu sein, oder?

**BAHA:** In der Finanzkrise haben die Notenbanken begonnen, Anleihen der eigenen Staaten aufzukaufen und Unternehmen und Banken zu retten. Das war ja bis dahin sehr unüblich. Dadurch ist das Finanzsystem heute zwar rein theoretisch stabiler als damals. Aber die zentrale Frage lautet, wie viel oder wie wenig Kaufkraft angesichts der riesigen, neu geschaffenen Geldmengen in Zukunft mit einem Euro oder Dollar verbunden sein wird.

**GEWINN:** Für die meisten Hedge-Fonds-Strategien ist es ja theoretisch unerheblich, ob die Kurse steigen oder fallen, oder?

**BAHA:** Ja, Hedge-Fonds können grundsätzlich sowohl von steigenden als auch fallenden Kursen profitieren. Der Sammelbegriff Hedge-Fonds ist sehr weit gefasst und wird auf viele verschiedene, auch sehr aggressive Strategien angewendet. Unsere Fonds sind hingegen sogenannte Managed-Futures- bzw. Trendfolge-Fonds, die breit diversifiziert in 150 Märkten Trends aufspüren. Während sich etwa ein klassischer Aktienfonds in Krisen generell schwertut, sind Managed-Futures-Fonds darauf ausgelegt, einen Ausgleich im Portfolio zu schaffen und auch im Crash einen Ertrag zu erwirtschaften. Und wie schon in allen anderen Krisen davor, hat sich ein Investment in Hedge-Fonds auch diesmal bezahlt gemacht. Von Jänner bis Ende März dieses Jahres haben die meisten Aktienmärkte zwischen 30 und 40 Prozent an Wert verloren. Der Superfund Green Gold hat im selben Zeitraum hingegen fast 15 Prozent an Wert gewonnen. So wirkt ein Hedge-Fonds als Absicherung und ist deshalb wichtig für ein diversifiziertes Portfolio.

**GEWINN:** Hedge-Fonds haben ja sehr schwierige Jahre mit teils mageren Ergebnissen hinter sich.

**BAHA:** Ja, nach der Finanzkrise 2008/2009 wurden etwa klassische Trendfolge-Systeme durch staatliche Eingriffe ausgehebelt. Sobald die Anleihen- oder Aktienmärkte einen Abwärtstrend eingeschlagen hatten, haben die Notenbanken die Märkte mit

**CHRISTIAN BAHA,  
SUPERFUND**

„Wie schon in allen anderen Krisen davor hat sich ein Investment in Hedge-Fonds auch diesmal bezahlt gemacht.“



riesigen Hilfspaketen aufgefangen und damit aus dem „natürlichen“ Gleichgewicht gebracht. Kurstrends, speziell Abwärtsbewegungen, werden durch solche Manipulationen sehr abrupt beendet.

**GEWINN:** *Die Ergebnisse der letzten Jahre sind wieder besser. Woran liegt das?*

**BAHA:** Wir haben aufgerüstet. Hinter der guten Performance stecken massive Investitionen in die Entwicklung unserer Fonds und vor allem in die Technik dahinter. Damit die Strategien auch dann funktionieren, wenn die Notenbanken wieder einmal massiv in das Geschehen eingreifen. Das ist auch der Grund, warum sich unsere Superfund-Green-Fonds auf Sicht von ein, drei und fünf Jahren besser entwickeln als die unserer Mitbewerber, auch in den USA.

**GEWINN:** *Sie haben dabei von Beginn an immer auf computerbasierte Handelssysteme gesetzt. Warum?*

**BAHA:** Vollsystematische Handelsansätze wie unsere, agieren schneller, intelligenter, und vor allem emotionslos. Sie sind im Unterschied zu menschlichen Anlegern oder Fondsmanagern nicht von Angst und Gier gesteuert. Dem menschlichen Herdenverhalten können selbst Profis nicht entkommen.

**GEWINN:** *Wie stabil können derartige Systeme bei Verwerfungen an den Märkten, wie zuletzt im März, sein?*

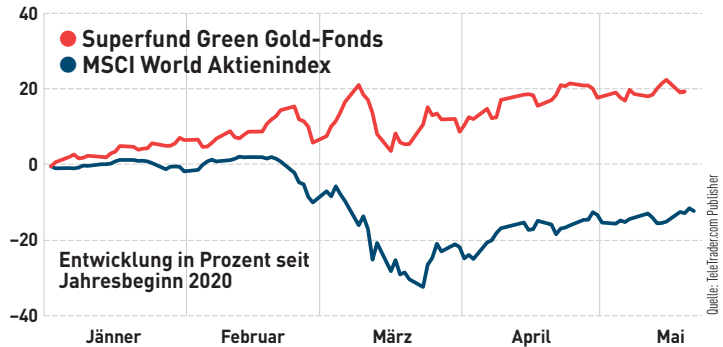
**BAHA:** Gute Frage. Das ist der Grund, warum Hedge-Fonds-Strategien wie unsere nur an großen, höchst liquiden Aktien- und Terminmärkten agieren, wo ständig in ausreichendem Volumen gehandelt wird. So wären wir falls nötig ständig in der Lage, das gesamte Fondsvermögen innerhalb von einem Handelstag, die meisten Positionen sogar in 20 Minuten zu liquidieren – und das zu vernünftigen Kursen.

**GEWINN:** *Ich kann mir gut vorstellen, dass das heutzutage mit der verfügbaren Rechnerleistung und schnellen Internet-Verbindungen möglich ist. Aber wie war das damals anno 1996?*

**BAHA:** Die ersten vollsystematischen Ansätze gab es ja bereits 1988. Als wir anfangen, waren es noch sehr einfache Handelssysteme, die wir auf MS-Dos-Rechnern programmiert haben (lacht).

## Trotz Corona-Crash im Plus

Der Superfund Green Gold-Fonds konnte seit Jahresbeginn im Vergleich zu Aktien deutlich zulegen



Die Systeme haben damals aber gut funktioniert. Unter anderem auch deshalb, weil viel weniger Fonds das gemacht haben. Heute geht es um den Einsatz von Künstlicher Intelligenz. Man muss bei der Forschung und Entwicklung selbstlernender Systeme vorne mit dabei sein.

**GEWINN:** *Beim Hochfrequenzhandel rücken die Trader mit ihren Rechenzentren immer näher an die Börsengebäude heran. Weil aufgrund der millisekundenschnellen Transaktion die Einsparung von jedem Meter Distanz Geschwindigkeitsvorteile bringt. Ist das bei Ihren Fonds auch so?*

**BAHA:** Nein. Hochfrequenzhandel zählt nicht zu unseren Strategien. Wir haben zwar eines unserer Rechenzentren direkt an der New Yorker Börse stehen, aber das hat andere organisatorische Gründe. Die Kurstrends, die wir ausnutzen, dauern von ein paar Tagen bis zu ein paar Monaten.

## Zur Person:

**Christian Baha** gründete im Jahr 1992 sein erstes Unternehmen TeleTrader, den ersten Real-Time-Börsenterminal Österreichs. TeleTrader diente als Basis für die Gründung des auf Hedge-Fonds spezialisierten Finanzdienstleisters Superfund (vormals Quadriga) im Jahr 1995. Superfund setzte von Beginn an auf vollautomatisierte Handelssysteme, die computergesteuert Gewinne bei steigenden wie fallenden Märkten erzielen können und verwaltet in Summe ein Vermögen von aktuell rund 350 Millionen Euro.

**GEWINN:** *Wie viele der Trades, die Ihre Systeme automatisiert durchführen, sind erfolgreich, wie viele nicht?*

**BAHA:** Sie dringen mit Ihrer Frage schon tief in unser System ein. In der Regel haben wir rund 50 bis 55 Prozent verlustreiche Trades. Aber dadurch, dass die Gewinne der gewinnbringenden Trades im Durchschnitt viel höher sind als die Verluste der verlustreichen Trades, sind die Strategien insgesamt ertragsreich.

**GEWINN:** *Sie bieten Ihre Fonds auch in einer in Gold denominierten Version an. Was genau bedeutet das?*

**BAHA:** Man muss sich das so vorstellen, dass man einen Fonds hat, bei dem die Währung nicht Euro oder Dollar lautet, sondern Gold. Bei diesen Fonds wird täglich die Entwicklung des Goldpreises zum US-Dollar auf- oder abgeschlagen. Wenn der Goldpreis zum US-Dollar steigt, bringt das einen Zusatzertrag zum Ergebnis der Fondsstrategie. Umgekehrt reduzieren natürlich Kursverluste bei Gold den Fondsertrag. Ich persönlich denke seit 2003 schon in Gold und nicht in Euro, US-Dollar oder einer anderen Papierwährung. Ich wollte jedem Anleger, der wie ich an die Werthaltigkeit von Gold glaubt, einen einfachen Zugang ermöglichen. Der Gold-Fonds ist die innovative Antwort darauf.

**GEWINN:** *Superfund bietet auch Fondssparpläne. Warum ist es besonders sinnvoll regelmäßig zu investieren?*

**BAHA:** Natürlich wäre es am schönsten beim Tief einzukaufen und beim absoluten Hochpunkt zu verkaufen. Aber das ist in der Praxis nicht sehr wahrscheinlich. Durch einen Ansparplan und den damit verbundenen Cost-Average-Effekt verhindert man, dass man zu Höchstkursen einsteigt.