

# Zum Glück schwanken die Märkte

Die Genfer Vermögensverwalter Jean-Evrard und Michel Dominicé setzen auf die Volatilität. Wer diese nicht beobachtet, kann die Märkte kaum verstehen, glauben sie. Von Charlotte Jacquemart

Den Privatanlegern Hedge-Funds schmackhaft zu machen, war auch schon einfacher als heute. Die Subprime-Krise in den USA hallt nach, und wer seine Hedge-Funds-Produkte an den Mann oder die Frau bringen will, braucht gute Argumente. Die beiden Cousins Michel und Jean-Evrard Dominicé aus Genf scheinen sie zu haben. Die Nachfrage nach ihren beiden Hedge-Funds sei nach wie vor gut, resümiert Jean-Evrard.

Die beiden Absolventen der Hochschule St. Gallen – der eine mit, der andere ohne Doktorat – besitzen beide mehr als zehn Jahre Erfahrung als Analysten und Fondsmanager in der Finanzindustrie. Während der jüngere Jean-Evrard unter anderem bei der Credit Suisse First Boston seine Sporen abverdient hat, fungierte Michel als Head of Global Equity für die institutionellen Kunden bei Lombard Odier Darier Hentsch. 2003 gründeten sie ihre eigene Gesellschaft, die Dominicé & Co. mit Sitz in Genf.

## Fonds selber managen

Sie managen ihre beiden eigenen Fonds, Cassiopeia und Nostradamus, gleich selbst. Michel ist der Statistiker, der Mathematiker, Jean-Evrard mehr der intuitive Händler und Techniker. Ihnen ist nicht nur der Familienname gemeinsam, sondern auch die Begeisterung für die Finanzmärkte. Ihre Fonds verstehen die Cousins als Diversifikation im Portefeuille der Anleger, weil sie nicht mit den Märkten korrelieren. Cassiopeia, in den Cayman Islands registriert, wurde 2004 gestartet und verfügt mittlerweile über ein Anlagevolumen von 205 Mio. Fr. Nostradamus, der in der Schweiz registriert ist, hat nach 15 Monaten ein Volumen von 38 Mio. Fr. erreicht.

Die Genfer versuchen systematisch, das Irrationale der Märkte gewinnbringend zu nutzen. So zum Beispiel Überreaktionen der Märkte oder die saisonalen Schwankungen, die tatsächlich an den Börsen existieren: «Die Sommermonate bringen den Anlegern nichts. Obwohl das alle wissen, hält sich niemand daran.» Zudem betrachten sie die Volatilität der Märkte als entscheidende Grösse, um Investitionen zu tätigen.

Mit der Volatilität wird der Risiko-Appetit der Anleger gemessen. Mit dem Kauf von Cassiopeia setzen Anleger darauf, dass die Beziehung zwischen Aktien und deren Volatilität gewinnbringend ausgenutzt wird. «Wir wollen in steigenden wie sinkenden Märkten gleich gut abschneiden. Aus Liquiditäts-, Kosten- und Steuergründen investieren wir ausschliesslich durch Futures.» Bis jetzt haben die Genfer mit ihrer Strategie Erfolg: Seit der Lancierung von Cassiopeia hat die A-Tranche (in Fr.) um 74,1% zugelegt, seit Beginn des Jahres liegt der Fonds 8% im Plus. Vergleicht man die B-Tranche (\$) mit dem Index S&P, hat Cassio-

«Wir profitieren davon, dass viele Anleger vom Stock-Picking der aktiven Fondsmanager enttäuscht sind.»



Michel und Jean-Evrard Dominicé versuchen, das Irrationale gewinnbringend zu nutzen. (Christian Lutz)

peia den Markt seit Lancierung um zehn Prozentpunkte geschlagen. Minimal müssen 100 000 Fr. investiert werden, die Management-Fee beträgt 2%.

Mit ihrem zweiten Gefäss Nostradamus (Valor 2515174) versuchen die beiden Genfer Cousins, besser zu sein als ein gemischtes Portefeuille aus 50% US-Aktien und 50% US-Staatsanleihen. «Die beiden Assetklassen verhalten sich invers. Zudem sind die USA der am besten diversifizierte Kapitalmarkt der Welt.» Die Fondsstrategie erlaubt es, die Aktienquote bis auf 20% runter

oder aber bis auf 80% hinauf zu fahren. Weil auch dieser Fonds mit Futures operiert – die Liquidität bleibt in Schweizerfranken liegen –, gibt es kein Währungsrisiko für den Schweizer Anleger. Die All-in-Management-Fee beträgt 1%, der minimale Einsatz beträgt rund 1150 Fr. Die Trading-Kosten werden tief gehalten, indem einzig Futures eingesetzt werden. «Damit sind wir am Markt sehr flexibel», sagt Jean-Evrard.

Auch diese Rechnung scheint aufzugehen. Der Zeitraum ist zwar noch etwas kurz, doch immerhin: Seit Juli

2006 hat Nostradamus den Benchmark (50% S&P, 50% Treasury-Bonds, hedged in Schweizerfranken) um 4,6 Prozentpunkte geschlagen. Dies bei einer tiefen Volatilität von 7%. Seit Januar 2007 liegt der Fonds 9% im Plus.

## Produkte auf Volatilität

«Beide Fonds korrelieren nicht mit den Märkten», erklärt Michel. Die letzten Monate haben dies bewiesen. Mit ein Grund für das gute Abschneiden ist laut Jean-Evrard, dass nicht versucht wird, auf einzelne Titel zu setzen, sondern auf die richtige Asset-Allocation. «Asset-Manager verwenden 80% der Energie darauf, Einzeltitel zu suchen. Dabei kommt 80% der Überperformance von der richtigen Anlagestrategie.» Den Cousins Dominicé kommt entgegen, dass immer mehr Anleger bereit sind, einem wissenschaftlichen Ansatz zu folgen. «Wir profitieren davon, dass viele Anleger vom Stock-Picking der aktiven Fondsmanager enttäuscht sind.»

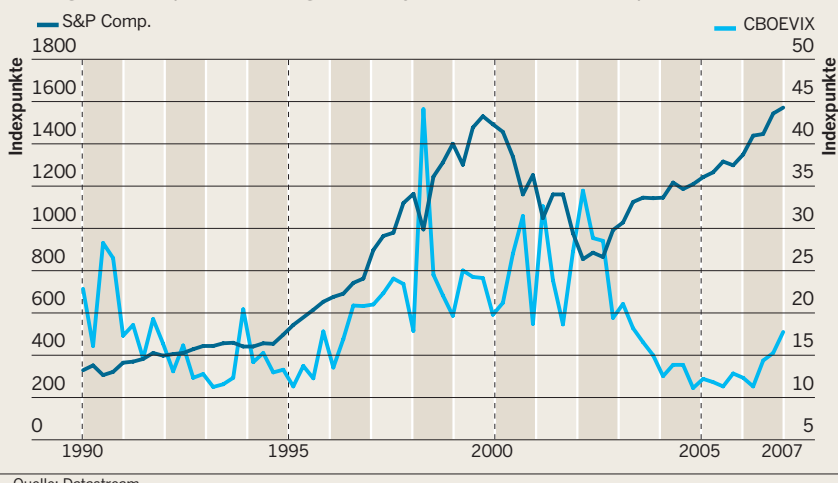
Die Volatilität wird vermehrt als eine eigene Anlageklasse mit ihren Produkten betrachtet. Die Volatilität, gemessen am VIX, ist eine zentrale Grösse in der Anlagestrategie beider Fonds. Der VIX, mit vollem Namen «Chicago Board Options Exchange Volatility Index», auch «Index der Angst» genannt, misst die vom Markt in den nächsten 30 Tagen erwartete

Volatilität. Von einer Analyse des VIX lassen sich die beiden Fondsmanager leiten. Ein Beispiel soll illustrieren, was gemeint ist: Im Februar 2007 fiel der VIX auf unter 10%. Das ist das tiefste Niveau seit über sechs Jahren. «Die Leute erwarten keine Marktschwankungen, das heisst, sie sind bereit, sehr viel Risiko auf sich zu nehmen», erklärt Michel. Das ist dann ja auch eingetroffen. «Für uns war dieser sehr tiefe Stand des VIX ein Signal, Aktien zu verkaufen», meint Jean-Evrard. Ein zweites Beispiel: Am 16. August dieses Jahres stand der VIX bei 37%. Das ist der höchste Stand seit 2002. 37% bedeuten, dass die Anleger davon ausgehen, dass die Volatilität über die nächsten 30 Tage auf diesem Niveau bleibt. «Wir wissen, dass dies unmöglich ist, und ziehen unsere Schlüsse», erklärt Michel. Die Volatilität versuchen auch andere Hedge-Funds zu nutzen, nur: Die meisten versuchen ihr Glück mit Optionen, während die Cousins Dominicé Volatilitäts-Futures einsetzen. «Das macht sonst kaum jemand auf der Welt», weiss Michel.

Typischerweise sind August und Oktober die Monate mit den grössten Schwankungen. Michel und Jean-Evrard glauben, dass die Finanzmärkte in den nächsten Monaten graduell weniger volatil sein werden. Die beiden Genfer wissen es so oder so zu ihrem Vorteil zu nutzen.

## Je grösser die Unsicherheit an der Börse, desto höher die Volatilität

Chicago Board Options Exchange Volatility Index versus S&P Composite



**NZZ Online – wissen, was zählt:  
Wo die Qualität  
nicht unter dem Tempo leidet.**

NZZ Online informiert Sie topaktuell über das nationale und internationale Geschehen – und zwar in der hochwertigen journalistischen Qualität der «Neuen Zürcher Zeitung». Neu stehen Ihnen auch das Mobile-Angebot von NZZ Online sowie der Zugriff auf die Themendossiers kostenlos zur Verfügung. Ihr favorisierter Bookmark: [www.nzz.ch](http://www.nzz.ch)

**NZZ Online**