



Att jämföra äpplen med äpplen - En översikt av CTA-industrins jämförelseindex

Stockholm (HedgeFonder.nu) - I takt med det ökade intresset för CTAs och Managed Futures har utbudet av så kallade "benchmark indices" eller jämförelseindex växt explosionsartat. Som investerare eller potentiell investerare i Managed Futures är det därför viktigt att förstå vilket eller vilka jämförelseindex som bör användas för en rättvis utvärdering av en specifik förvaltare/strategi. I det följande kommer ett antal frågor diskuteras som kan underlätta denna process samt belysa skillnader och likheter mellan de olika index-alternativen.

Vilka är de ledande jämförelseindexen för Managed Futures/CTA och vad skiljer dem åt?

De index som företrädesvis används i branschen är Barclay CTA Index, Newedge CTA Index och DJCS Managed Futures Index (tidigare känd som CS/Tremont Managed Futures Index). Dessa index har olika karaktäristika och beroende på vad som skall jämföras är indexen mer eller mindre lämpliga.

Barclay CTA Index är ett ytterst brett index med för närvarande 602 underliggande konstituenten. Indexet är inte bara brett med avseende på antal förvaltare utan också i termer av mängd strategityper. Detta gör att indexet blir

mycket diversifierat och att enskilda förvaltares avkastningssiffror får litet genomslag på totalavkastningen. En smalare variant av Barclay CTA är "BTOP 50" vilket innehåller ett tjugotal stora CTAs som tillsammans utgör minst 50% av totalt investerat kapital i Barclayhedge's CTA universum. Såväl Brummer & Partners Lynx som [SEB Asset Selection](#) ingår i BTOP 50.

Newedge CTA Index är ett smalt index bestående av 20 program. Indexet är primärt uppbyggt av större förvaltarnamn med tonvikt på trendföljande strategier. Brummer & Partners Lynx och [SEB Asset Selection](#) är båda representerade i indexet.

DJCS Managed Futures Index är ett smalt index för närvarande bestående av 31 konstituenten. Indexet är tillgångsviktat vilket innebär att de större trendföljande programmen får störst påverkan på totalavkastningen. Brummer & Partners Lynx är en av konstituenterna.

Ger de ledande jämförelseindexen en rättvisande bild av min CTA investering?

Detta beror helt och hållet på hur din CTA investering ser ut. Typiskt sett har en CTA investerare exponering till någon eller några av de större trendföljande namnen i branschen. I detta fall skulle den mest rättvisa jämförelsen göras mot någon av de smalare indexen med fokus på trendföljande strategier, med andra ord DJCS Managed Futures eller Newedge CTA. För en större portfölj med ett bredare strategi-urval bör Barclay CTA alternativt BTOP 50 utgöra det mest lämpliga alternativet. Vill man åt ett renodlat index för specifika strategigrupper är ett "style index" ett alternativ, mer om detta nedan.

Jag investerar i en trendföljande förvaltare/strategi, finns det ett renodlat trendföljande index?

Vad gäller renodlade strategi-index finns det olika varianter. Dels finns sub-index som bara innehåller trendföljande förvaltare. Ett exempel är Newedge's Trend Sub-Index. Ett annat alternativ är att jämföra med ett index som replikerat en trendföljande strategi genom grundläggande trendföljande signaler. Ett sådant är Mount Lucas Management (MLM) Index. MLM index köper och säljer 22 terminskontrakt baserat på ett 12 månader "moving average" system. Om priset på ett givet terminskontrakt går över dess 12 månaders genomsnitt köper systemet och systemet säljer om det går under detsamma.

Jag vill att mitt jämförelseindex ska vara investerbart, vilket index är mest lämpligt?

Om man vill komma åt ett investerbart index i ordets rätta bemärkelse (det vill säga att man faktiskt kan investera direkt i underliggande index) är MLM Index ett alternativ. Om man däremot med investerbart menar att indexets samtliga konstituenterna ska utgöras av program som är öppna för investering, då är sannolikt BTOP 50 eller Newedge CTA det bästa alternativet.

Tabell 1. Sammanfattning av ledande CTA benchmarks

Index	Beskrivning	Startår
Barclay CTA Index	Brett index med lång historik.	1980
Barclay BTOP 50	Smalt index med krav på stora assets.	1987
Newedge CTA Index	Smalt index dominerat av trendföljare.	2000
Newedge Sub Trend Index	Sub-index till Newedge CTA, enbart trendföljare.	2000
DJCS Managed Futures Index	Smalt index dominerat av trendföljare.	1994
CISDM	Brett index med lång historik.	1979
STARK 300	Brett index med lång historik.	1982
Altegris 40	Smalt index med krav på stora assets.	1989
MLM Index	Style index, trendföljande	1988

Bild: (C) shutterstock—archerix