

## „Managed Futures haben mittlerweile einen 30-jährigen Track Record“

INTERVIEW - YASIN SEBASTIAN QURESHI, VARENGOLD, 10.03.09

*Ganzheitlich betrachtet war 2008 kein gutes Jahr für die Hedgefondsindustrie. Dennoch gab es Teilsegmente wie insbesondere Managed Futures, die durch exzellente Ergebnisse auf sich aufmerksam machen konnten. IPE Institutional Investment-Chefredakteur Frank Schnattinger sprach mit Sebastian Qureshi von der Varengold Wertpapierhandelsbank AG über den Erfolg der Assetklasse und die aktuellen Trends im Markt.*

**IPE Institutional Investment:** Herr Qureshi, die Volatilität und die Unsicherheit an den Märkten sind auf Rekordhoch. Was spricht in diesem Kontext für Managed Futures als Assetklasse?

**Qureshi:** Es sind hier verschiedene Gründe, die sich anführen lassen. Managed Futures haben – und das ist in Deutschland nicht unbedingt bekannt – einen 30-jährigen Track Record im Bereich der Alternative Investments. Man kann also mit gutem Recht behaupten, die Assetklasse hat ausreichende Stress-Tests überstanden. Dazu kommen auch Faktoren wie Liquidität, Transparenz und das nicht vorhandene Kontrahenten-Risiko. Was ebenfalls wichtig ist, ist die volle Regulierung der Manager. Das Alpha erzielen Sie durch die Kombination einer großen Anzahl von Handelsstrategien, die unterschiedliche Assetklassen, Laufzeiten und Stile abdecken.



**IPE Institutional Investment:** Seit wann spüren Sie in Deutschland eine verstärkte Wahrnehmung von Managed Futures?

**Qureshi:** Im Prinzip seit dem Investmentmodernisierungsgesetz. Davor war der öffentliche Vertrieb beispielsweise nicht möglich. Man mag über manche Entscheidungen des Gesetzgebers, was Alternative Investments angeht, nicht ganz glücklich sein, dennoch ging es mit diesem Gesetz schon einmal in die richtige Richtung.

**IPE Institutional Investment:** Wie sehen Sie die Risikoaspekte in der Assetklasse?

**Qureshi:** Managed Futures als Single-Strategien funktionieren nicht immer. Es gibt für jede Art von Substrategie bestimmte Marktphasen, die einen fruchtbaren oder nährstoffarmen Nährboden bieten. Entsprechend hoch ist hier natürlich das Risiko.

**IPE Institutional Investment:** Wie hat sich das Universum der Managed Futures-Manager in den vergangenen Jahren entwickelt?

**Qureshi:** In den 70er und 80er Jahren waren es – nach heutigem Standard gemessen – sehr rudimentäre Trendfolgerkonzepte. Das hat sich stark gewandelt. Es gibt heute sehr viele unterschiedliche quantitative Modelle, man handelt mitunter noch sehr viel kurzfristiger. Die Handelsstile sind also deutlich vielfältiger geworden. Es dominieren zweifelsohne mittlerweile die quantitativ-systematischen Ansätze. Research spielt zudem eine weitaus größere Rolle als noch in der Vergangenheit.

**IPE Institutional Investment:** Wo steht die Industrie mittlerweile gemessen an den Assets under Management?

**Qureshi:** International werden inzwischen rund 280 Mrd. USD in Managed Futures verwaltet. Der Schwerpunkt liegt dabei mit Sicherheit weiterhin in den USA bzw. in Offshore-Fund-of-Funds. Europa hat auf Managerseite inzwischen eine gleichwertige Gegenseite – vor allem durch den Finanzplatz London – geschaffen, liegt aber auf der Investorenseite sicher noch einiges zurück.

**IPE Institutional Investment:** Wo sehen Sie die gravierenden Unterschiede in der Due

Diligence zwischen guten und schlechten Managern – was sind die Erfolgskriterien?

**Qureshi:** Ein sauberes Set-up der Operations ist die Basis für jeglichen Erfolg im Markt. Wenn Sie dies bei einem Manager nicht als gegeben ansehen, sollten Sie sich nicht weiter mit ihm beschäftigen. Dazu kommt die gewisse Einzigartigkeit der Handelsstrategie, die aber gleichzeitig auf verschiedenen Märkten Bestand haben sollte. Auch das Risikomanagement sollte entsprechend stringent sein.

**IPE Institutional Investment:** Sie waren gerade in den USA – wo sehen Sie die aktuellen Trends im Hedgefonds-Markt im allgemeinen sowie bei Managed Futures im speziellen?

**Qureshi:** Im allgemeinen Markt sehe ich den Trend ganz klar zu transparenteren Produkten. Auch werden Managed Account-Lösungen bevorzugt, da kein Eigentumsübertrag stattfindet. Ansonsten sieht man in den USA viele neue Strategien – gerade im zyklischen Bereich – entstehen. Grundsätzlich wird das Spektrum der handelbaren Märkte auch größer, man versucht z.B. die „Green Wave“ stärker zu nutzen, da das Volumen hier inzwischen eine ausreichende Größe hat. Climate Futures sind hier ein Beispiel. Darüber hinaus kristallisieren sich auch Short Term-Strategien als Trend heraus.

**IPE Institutional Investment:** Hedgefonds als Assetklasse haben im vergangenen Jahr alles andere als überzeugt. Wie schwer ist es – trotz der eigenen exzellenten Resultate –, mit Anlegern ins Gespräch zu kommen?

**Qureshi:** Da wir in der Branche einer der wenigen „sicheren Häfen“ waren, die den Proof-of-Concept abliefern konnten, sehe ich den Sachverhalt relativ entspannt. Wir konnten unter Beweis stellen, dass wir kein „Enhanced Beta“ sondern „Alpha“ abliefern können. Wir müssen das sicher bei institutionellen Adressen noch weiter herausarbeiten, aber das Grundverständnis ist vorhanden.

**IPE Institutional Investment:** Wie stark sehen Sie institutionelle Adressen aktuell im Bereich Managed Futures engagiert?

**Qureshi:** Es gibt einige größere institutionelle Adressen, die bereits vor 12-18 Monaten bei uns investiert haben, und inzwischen sehe ich das Thema bei fast allen institutionellen Adressen auf der Agenda. Die Frage aktuell ist, wie man sich der Assetklasse idealerweise nähert. Die Fragen hier sind Single vs. Fund-of-Funds und letztlich auch die Verpackung.

**IPE Institutional Investment:** Verpackung ist ein gutes Stichwort. Welche Möglichkeiten bietet Varengold an?

**Qureshi:** Da Futures börsennotiert und liquide sind, geht an Verpackung prinzipiell alles. Wir arbeiten gerade z.B. für einen Investor an einer UCIT3-tauglichen Struktur. Ansonsten haben wir im Prinzip vom Zertifikat über Luxemburger Fonds bis hin zu KAG alles im Angebot. Auch Managed Accounts-Lösungen sind darstellbar.

**IPE Institutional Investment:** Abschließend gefragt – was ist Ihr größter Wunsch für Alternative Investments in Deutschland?

**Qureshi:** Kurz gesagt mehr objektive, auf quantitativen und klaren objektiven qualitativen Kriterien basierende Entscheidungen seitens der Investoren, statt auf historisch eingetretenen Pfaden zu gehen.

**IPE Institutional Investment:** Herr Qureshi, vielen Dank für diese Einblicke.

Quelle: Institutional Investment ([www.institutional-investment.de](http://www.institutional-investment.de))