

Date: June 3, 2008

Publication: Institutional Investment

Circulation: Not disclosed

Media Description: Online Version of fonds magazine

Source:

## **Managed Futures – Eine Alternative in der aktuellen Marktlage, 1. Teil**

(VON: STEFFEN FIX UND YASIN SEBASTIAN QURESHI, **VARENGOLD** WERTPAPIERHANDLSBANK AG\*,

*Die derzeitige Marktlage lässt Investoren bei Ihrer Investitionsentscheidung etwas ins Stocken geraten. Die Entscheidungen sind gezeichnet durch eine große Verunsicherung, da niemand so genau weiß, in welche Richtung sich der Markt in der nächsten Zeit entwickeln wird.*

Als besonders erschwerend kommen die anhaltende Bankenkrise und die unsichere konjunkturelle Entwicklung in den USA hinzu. Nicht nur Aktien lassen sich derzeit schwer einschätzen, sondern auch der Marktbereich der festverzinslichen Wertpapiere. Die Schwierigkeiten in diesem Bereich resultieren aus Rating-Anpassungen und dem zum Teil sehr stark gesunkenen Zinsniveau. Durch die anhaltende Subprime Krise scheuen sich Anleger derzeit auch besonders vor Anlagen im Bereich der Immobilien.

Als großer Gewinner aus dem aktuellen Marktszenario treten besonders die Rohstoffe hervor. Hier konnte in den ersten Monaten des Jahres 2008 eine steigende Entwicklung beobachtet werden. Auch im Rohstoffbereich kam es zu der einen oder anderen Korrektur, die aber nicht solche Ausmaße angenommen haben, wie in den anderen bereits beschriebenen Marktsegmenten. Als Alternative zu den herkömmlichen und bekannten Anlageklassen, zeichnet sich in der von Krisen geschüttelten Marktsituation eine Anlageklasse aus, die es im deutschen Markt leider noch nicht geschafft hat, eine besonders große Aufmerksamkeit zu bekommen.

So genannte Managed Futures-Fonds bestehen aus Managed Futures-Managern, die versuchen in den weltweiten Finanzmärkten, Trends zu erkennen und diese möglichst gewinnbringend zu nutzen. Diese Form der Anlage eignet sich in schwierigen Marktphasen, wie sie derzeit vorhanden ist, hervorragend, um das Gesamtportfolio eines Investors zu diversifizieren. Managed Futures grenzen sich klar von jenen Hedgefonds ab, die in der deutschen Öffentlichkeit als „Heuschrecke“ bekannt sind.

Managed Futures investieren in rein börsengehandelte Derivate. Der Futures Handel zeichnet sich als eines der Marktsegmente mit der größten Regulierung überhaupt aus. Hinzu kommt eine ohnehin schon sehr stark vorhandene Diversifikation, durch den Einsatz, von Aktien-, Anleihen-, Rohstoff- und Währungsfutures. Ein weiterer klarer Vorteil von Managed Futures ist die sehr geringe Korrelation zu den herkömmlichen Anlageformen. Auch vor dem Hintergrund der momentan anhaltenden Finanzkrise generieren Managed Futures stabile Renditen. Diese Entwicklung unterstreicht nochmals ihre Bedeutung für eine effiziente Portfolio Diversifizierung und Optimierung.

Lesen Sie nächsten Dienstag, im zweiten Teil der Serie, mehr zur Geschichte und Funktionsweise des Terminhandels.

\*\*\*\*\*

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist seit nunmehr 13 Jahren die erste deutsche Investmentbank mit einem ausschließlichen Fokus auf dem Bereich der Managed Futures, die zur Klasse der systematisch quantitativen Hedgefonds-Strategien zählen. Varengold wurde 1995 von Steffen Fix und Yasin Sebastian Qureshi gegründet, um deutschen Investoren einen Zugang zu internationalen Managed-Futures-Strategien zu eröffnen. Aktuell beschäftigt die Investmentbank 25 Mitarbeiter.

Date: June 10, 2008

Publication: Institutional Investment

Circulation: Not disclosed

Media Description: Online Version of fonds magazine

Source:

## **Managed Futures – Eine Alternative in der aktuellen Marktlage, 2. Teil**

(VON: STEFFEN FIX UND YASIN SEBASTIAN QURESHI, VARENGOLD WERTPAPIERHANDELSBANK AG\*)

*Historisch hat sich der Terminhandel auf der Basis von Rohstoffen entwickelt. Die ersten Futureskontrakte wurden in Chicago an der „Chicago Board of Trade“ (CBOT) ausgegeben und gehandelt. Diese Börse spiegelt noch heute die Funktion der Terminmärkte wider wie keine andere Institution auf der Welt und ist die wichtigste Drehscheibe für den internationalen Futureshandel.*

Die monetären Turbulenzen in den USA, ausgelöst durch den Zusammenbruch des Bretton-Woods-Goldstandardsystems Anfang der 1970er Jahre, führten zu einer hohen Volatilität des Zinsniveaus. Infolgedessen wurden 1972 zunächst Derivate auf Währungen und 1975 auch auf Zinsen eingeführt. Ergänzt wurde die Klasse der so genannten Financial Futures zu Beginn der 1980er Jahre durch die Einführung von Aktienindexfutures. So ist es heute möglich, alle Anlageklassen nicht durch ihren physischen Basiswert, sondern durch ein darüber liegendes Derivat zu handeln.

Zwischen Käufern und Verkäufern steht als Vermittler die Clearingstelle, die jedem Marktteilnehmer die pünktliche und exakte Erfüllung der Futureskontrakte bzw. deren Glattstellung durch das Cash Settlement garantiert. Anstelle des vollen Wertes muss zunächst nur ein Teilbetrag - die „Initial Margin“ - entrichtet werden, um die spätere Erfüllung des Termingeschäfts abzusichern. Jedoch kann ein Marktteilnehmer durch die täglich aktualisierte Bewertung der Futurespositionen gegebenenfalls dazu gezwungen sein, die Sicherheitseinlage zu erhöhen. Die Höhe der Margin variiert entsprechend dem in Verbindung mit dem Geschäft eingegangenen Risiko. Die Bewertung der offenen Futurespositionen und die Einhaltung der Marginanforderungen überwacht die Clearingstelle.

Steigt der Kassapreis des Basisobjekts während der Kontraktlaufzeit, so erzielt der Inhaber einer Kaufposition einen Gewinn, während der Inhaber der Verkaufsposition einen Verlust hinnehmen muss - und umgekehrt. Die durch Preisschwankungen entstehenden Gewinn- bzw. Verlustschwankungen werden täglich auf den zu haltenden Sicherheitskonten der beiden Parteien geldlich ausgeglichen. Da die Investoren ihre Kontrakte am Ende der Laufzeit nicht physisch erfüllen, werden sie durch Eingehen einer identischen Gegenposition glatt gestellt. In manchen Fällen, so z. B. bei Aktienindexfutures, werden die offenen Positionen geldlich über das so genannte Cash Settlement beglichen.

Lesen Sie nächste Woche, im 3. Teil der Serie, mehr zur den Chancen und Risiken des Futurehandels.

\*\*\*\*\*

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist seit nunmehr 13 Jahren die erste deutsche Investmentbank mit einem ausschließlichen Fokus auf dem Bereich der Managed Futures, die zur Klasse der systematisch quantitativen Hedgefonds-Strategien zählen. Varengold wurde 1995 von Steffen Fix und Yasin Sebastian Qureshi gegründet, um deutschen Investoren einen Zugang zu internationalen Managed-Futures-Strategien zu eröffnen. Aktuell beschäftigt die Investmentbank 25 Mitarbeiter.

Date: June 17, 2008

Publication: Institutional Investment

Circulation: Not disclosed

Media Description: Online Version of fonds magazine

Source:

## **Managed Futures – Eine Alternative in der aktuellen Marktlage, 3. Teil**

(VON: STEFFEN FIX UND YASIN SEBASTIAN QURESHI, **VARENGOLD** WERTPAPIERHANDLSBANK AG\*)

*Da die Margin nur einen Bruchteil des eigentlichen Kontraktwertes darstellt, der Inhaber einer Futuresposition allerdings in vollem Umfang an den Kursbewegungen des Basisobjektes partizipiert, bietet eine Investition in einen Futureskontrakt einen hohen Hebeleffekt für das eingesetzte Kapital: Müssen für einen Ölfutures z. B. 10% des Wertes als Margin hinterlegt werden und ein Barrel Öl kostet beispielsweise 60 USD, dann kann ein Investor mit 6.000 USD Öl im Wert von 60.000 USD handeln.*

Da der Investor, der in Futures investiert, in der Regel die physische Lieferung des Basiswertes vermeiden will, wird er den Kontrakt vor dem Fälligkeitstermin glattstellen. Will er weiterhin in den Basiswert investiert sein, muss er den Erlös aus diesem Verkauf in eine neue Futuresposition mit einem späteren Fälligkeitstermin anlegen. Dieser Vorgang zur Sicherung eines langfristigen Futures-Investment wird „Rollen“ genannt. Die langfristige Geldanlage über Derivate auf unterschiedlichen Märkten ist für einen Investor sehr komplex. Die zeitliche Verfallsstruktur erzwingt eine aktive Handelsüberwachung. Bei einem Investment in Futureskontrakte ist z. B. ein regelmäßiges Rollen von einem kürzer laufenden Futures in einen länger laufenden Futures erforderlich, um nicht z. B. eine Rinderherde ungewollt in seinem Hinterhof beherbergen zu müssen.

Die beim Kauf des Futures zur Absicherung des Erfüllungsrisikos - also als Bonitätsnachweis - bezahlte „Initial Margin“ wird normalerweise so bemessen, dass sie ausreicht, auch bei großen Tagesschwankungen im Futurespreis das Margin-Konto im „grünen Bereich“ zu halten. Der Investor muss also zusätzlich zum Markt die Kapitalausstattung des Margin-Kontos beobachten, damit seine Positionen nicht vorzeitig durch mangelnde Bonität von der Clearingstelle geschlossen werden.

Will der Investor aber nicht nur in einen Futures, sondern in ein über verschiedene Anlageklassen und Basiswerte diversifiziertes Futures-Portfolio investieren, d. h. ein Managed-Futures-Portfolio aufbauen, so muss er die beschriebenen Schritte an verschiedenen Terminbörsen in unterschiedlichen Zeitzonen ausführen. Allerdings sind die Marktinformationen in den unterschiedlichen Ländern, z. B. über mögliche Preisentwicklungen, politische, soziale und wirtschaftliche Veränderungen, Ernteerträge, Ernteauffälle oder Fördermengen, nur mit großem Aufwand zu beschaffen.

Das sind einige Gründe, warum die Investition in verschiedene Derivatemärkte sehr aufwendig und zeitintensiv ist. Inzwischen gibt es eine Reihe von Zertifikaten und Index-Papieren, mit denen man sich an den Futuresmärkten engagieren kann. Diese setzen in der Regel nur auf steigende Kurse mit einer festen Handelssystematik, zählen also zu den passiv gemanagten Produkten. Da Rohstoff-, Aktien- und Währungsmärkte im Allgemeinen sehr preisinstabil sind, werden die Käufer solcher allein auf steigende Preise setzender Index-Papiere oder Zertifikate mit Kursverlusten rechnen müssen, wenn es zu Preiseinbrüchen kommt.

Lesen Sie nächsten Dienstag, im 4. und letzten Teil der Serie, mehr zum Markt und den Renditen im Managed Futures-Bereich.

\*\*\*\*\*

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist seit nunmehr 13 Jahren die erste deutsche Investmentbank mit einem ausschließlichen Fokus auf dem Bereich der Managed Futures, die zur Klasse der systematisch quantitativen Hedgefonds-Strategien zählen. Varengold wurde 1995 von Steffen Fix und Yasin Sebastian Qureshi gegründet, um deutschen Investoren einen Zugang zu internationalen Managed-Futures-Strategien zu eröffnen. Aktuell beschäftigt die Investmentbank 25 Mitarbeiter.

Date: June 24, 2008

Publication: Institutional Investment

Circulation: Not disclosed

Media Description: Online Version of fonds magazine

Source:

## **Managed Futures – Eine Alternative in der aktuellen Marktlage, 4. und letzter Teil** (VON: STEFFEN FIX UND YASIN SEBASTIAN QURESHI, **VARENGOLD** WERTPAPIERHAN- DELSBANK AG\*)

*Um von den Chancen der Märkte trotz ihrer teilweise hohen Volatilität langfristig optimal profitieren zu können, wählen Investoren die Handelsstrategie eines geeigneten Managed Futures-Managers, deren Berufsbezeichnung historisch begründet Commodity Trading Advisor (CTA) ist.*

Managed Futures-Manager investieren das ihnen anvertraute Kapital aktiv an den globalen Terminmärkten in börsengehandelte Terminmarktinstrumente, insbesondere Futures und Optionen, nach einem bestimmten Handelsansatz. Die so entstehenden Anlageprodukte werden als Managed Futures-Fonds bezeichnet. Das Fondskapital wird entweder nur einem Managed Futures-Manager zur Verfügung gestellt – man spricht von einem Singlestrategie-Fonds – oder auf mehrere Manager verteilt. Letzteres ist dann ein Dachfonds, der dem Investor durch Diversifikation auf Manager-Ebene ein weniger volatiles Rendite-Risiko-Profil offeriert als ein Singlestrategie-Fonds.

Managed Futures-Manager sind häufig große Firmen mit einem entsprechend großen Stab von Mitarbeitern, die zum Teil mehrere hundert Mio. USD verwalten. Um die Berufsbezeichnung CTAs tragen zu dürfen, müssen sich Managed Futures-Manager in der Regel unter Nachweis einer entsprechenden Befähigung bei der US-Aufsichtsbehörde „Commodity Futures Trading Commission“ („CFTC“) gemäß dem Bundesgesetz „Commodity Exchange Act“ registrieren lassen und unterliegen damit der Kontrolle eines der am stärksten regulierten Finanzmarkt-Aufsichtsregimes.

Aufgrund der hohen Liquidität der Terminmärkte können Managed Futures-Manager ihren Anlagefokus innerhalb kurzer Zeit flexibel an Marktentwicklungen anpassen, wobei ihnen auf mehreren Ebenen ein umfassendes Diversifikationsspektrum zur Verfügung steht. Managed Futures-Manager können geographisch an Terminbörsen auf allen Kontinenten in eine Vielzahl von Basis-Anlageklassen, von Währungen und Aktienindizes über Zinsinstrumente und Energieprodukte bis hin zu Metallen und Agrarrohstoffen investieren. Ihr Handelsuniversum umfasst weit mehr als 100 verschiedene Kontrakte aus den unterschiedlichsten Märkten. Die so entstehenden Managed Futures-Fonds partizipieren somit an vielfältigen Entwicklungen in bedeutenden Sektoren der Weltwirtschaft.

Darüber hinaus können Managed Futures-Manager sowohl von steigenden als auch fallenden Märkten profitieren und haben so potenziell die Chance, in jedem ökonomischen Klima positive Renditen zu erzielen. Somit verfolgen Managed Futures-Manager eine vom Markt unabhängige Strategie und haben das Ziel, in steigenden und fallenden Märkten bzw. in verschiedenen Marktsegmenten eine positive Rendite zu erzielen.

Die geografischen Diversifikationsmöglichkeiten über alle Basis-Anlageklassen hinweg gepaart mit dem aktiven Handel spiegeln sich letztlich in einer Null- oder negativen Korrelation zu den traditionellen

Anlageklassen wieder. Somit liefern Managed Futures-Fonds besonders in fallenden Märkten einen besonderen Nutzen im Gesamtportfolio.

\*\*\*\*\*

Die Varengold Wertpapierhandelsbank AG ist seit nunmehr 13 Jahren die erste deutsche Investmentbank mit einem ausschließlichen Fokus auf dem Bereich der Managed Futures, die zur Klasse der systematisch quantitativen Hedgefonds-Strategien zählen. Varengold wurde 1995 von Steffen Fix und Yasin Sebastian Qureshi gegründet, um deutschen Investoren einen Zugang zu internationalen Managed-Futures-Strategien zu eröffnen. Aktuell beschäftigt die Investmentbank 25 Mitarbeiter.