

28.09.2011

## Varengold intensiviert Vermarktung seiner Managed Account-Plattform



Im Zuge einer von Mag. Jack Wagner (Bild), Geschäftsführer der auf die Beratung institutioneller Investoren ausgerichteten Q1 Capital organisierten Roadshow stellte Yasin Sebastian Qureshi, Vorstand und Gründer der Varengold Wertpapierhandelsbank AG die Expertise seines 1995 gegründeten Hauses in Wien vor. Der zweite Vortrag gehörte dem derzeit besten Managed Futures Manager auf der Varengold Managed Account-Plattform, dem Gründer und CEO von FORT LP, Yves Balcer.

### Eigene On-Shore Managed Accounts-Plattform

Unternehmensgegenstand der Investmentbank Varengold mit Sitz in Hamburg ist das Managed Futures- und Global Macro-Advisory institutioneller Kunden mit dem Schwergewicht auf Manager Selection, Risiko Management und Asset Allokation, wobei man besonders auf Transparenz und Liquidität wert legt. Hatte man zuerst individuell maßgeschneiderte Multi-CTA-Portfolien angeboten, gibt es seit 2006 einen Publikums- Managed Futures-Dachfonds. Seit drei Monaten geht man nun daran, die Vermarktung der eigenen Varengold Managed Accounts-Plattform zu forcieren, die mittlerweile Assets von 100 Millionen Euro beherbergt.

### Lösung: Deutsche Investment AG



"Wir stellten dabei sehr rasch fest, dass nach dem Prozess des quantitativen Screenings unsere qualitativen Fragen in Bezug auf Managerzugang, Liquidität, Sicherheit, rechtlich stabiles Umfeld, Partner wie Administrator, Prime Brokers und Depotbank sowie unsere eigenen Reportinganforderungen als Investor durch die bestehenden offshore-Lösungen der Wettbewerber nicht vollkommen zufriedenstellend abgedeckt wurden", so Qureshi (Bild links). Was lag daher näher, als eine eigene Onshore-Plattform nach deutschem Recht aufzusetzen, hatte doch der deutsche Gesetzgeber die Möglichkeit der Investment AG mit verschiedenen TGVs (Teilgesellschaftsvermögen) analog zum luxembourger SICAV mit seinem Compartments geschaffen. Stolz ist man bei Varengold auf die Unabhängigkeit der Plattform von Konzernen, die inhabergeführte Bank investiert selbst in die dort gelisteten Manager.

### Modulare Bausteine

Diese TGVs sind Sondervermögen, die Plattform bietet daher einen Insolvenzschutz jeder einzelnen Zelle. Sechs unterschiedliche Managed Futures-Strategien und ein Global Macro-Ansatz sind dort zu finden und einzeln beziehungsweise nach Gutdünken der institutionellen Investoren in jeder erdenklichen Kombination unter

Volatilitäts-, Korrelations- und somit Risiko- und Ertragsgesichtspunkten kombinierbar. Varengold bietet damit eine sichere Struktur ohne Gates und Lock-Ups mit täglicher Liquidität, verfügt über eine Real Time-Risikoüberwachung, und bietet seinen Investoren wöchentliche und monatliche Performance- und Risikoreports. Auf Knopfdruck kann der Investor seinen aggregierten Positionen sehen. Als Administrator fungiert die Universal Investment, die Depotbankfunktion nehmen State Street und Caceis wahr, als Prime Broker agiert Newedge.

### **Offene Architektur**

Die Palette an Asset Managern, die alle über einen Managementvertrag mit limitierter Handlungsvollmacht verfügen, sodass bei den Assets kein Eigentumsübergang stattfindet, sondern diese bei der Depotbank bleiben, wird weiter ausgebaut. Varengold hat etwa 30 Manager durch seine Due Dilligence als jederzeit investabel selektiert, sodass bei einem entsprechenden Seed Financing von mindestens 5 Millionen der jederzeitigen Verbreiterung der Plattform auf Investorenwunsch auch über die von Varengold vorselektierten Namen hinaus nichts entgegensteht. Neben Einzelinvestments sind Index-Lösungen für Dachfonds, UCITS-Lösungen und das Aufsetzen strukturierter Produkte denkbar, hier kommt dann wieder die Investmentbank-Expertise von Varengold zum Zug.

### **Unabhängiges Risikomanagement**

"Wir verfügen über ein Echtzeit-Risikomanagement wie in traditionellen Assetklassen, unsere Varengold-Software nimmt regelmäßige Grenzprüfungen vor, führt Stresstests und tägliche Risikoanalysen durch", so Qureshi. Damit agiert die Investment AG wie eine Kapitalanlagegesellschaft.

### **Hebel zwei**

Eine Besonderheit der Plattform ist, dass dort alle Manager mit eine Trading Level Faktor 2 an den Start gehen. Qureshi: „Dies bedeutet, dass wir die Margins effektiver nutzen und damit die Kosten der Plattform von 75 auf 37,5 Basispunkte drücken können beziehungsweise eben die 75 Ticks nur auf das halbe Volumen anfallen.“ Damit ist man mehr als konkurrenzfähig, weisen die offshore-Lösungen der Wettbewerber doch Verwaltungsvergütungen von deutlich mehr als 50 Basispunkten auf.

Die einzelnen Asset Manager werden nach dem 2/20-Standard-Gebührenmodell mit High Watermark entlohnt. Das Minimuminvestment bei der Varengold Managed Account-Plattform liegt bei 100.000 Euro, was einem doppelt so hohen De-Facto-Engagement entspricht. Es gibt tägliche Liquidität ohne Gates und Lock-Ups.

### **Ersten Varengold Retail-Produkt**

Dabei handelt es sich um den Varengold Alternative Alpha (UCITS III-Fonds, institutionelle Anteilsklasse ab 1 Mio. Euro; ISIN: DE000A1C5D54), der via Swap die Performance des von Varengold aus den auf der Plattform gelisteten Managern entwickelten dynamischen Varengold Alternative Alpha Finanzindex abbildet. Die mit einer 1/10-Vergütung ausgestattete Lösung ging am 26.11. 2010 live. und liegt year-to-date bei plus 2,69 Prozent per 31.08.2011 nach Kosten. In der Rückrechnung seit

01.04.2006 zeigt sich ein Profil von annualisiert 12 Prozent Ertrag mit einer Volatilität von 12 Prozent p.a. und einem Maximum Drawdown von 9,33 Prozent.

Tatsächlich liegt die Volatilitätstoleranz des Produkts bei 12 Prozent, einzelne Manager kommen teilweise auf den doppelten Wert, doch die kluge Auswahl macht sich Korrelationsvorteile zunutze. Auch die Korrelation zum Managed Futures-Branchenbarometer, dem Barclay CTA-Index beträgt nur 0,65.

### **Yves Balcer erläutert seine Strategie**



Bestes Pferd im Stall der Varengold Managed Account Plattform ist Ives Balcers (Bild links) FORT LP, die als Trendfolger eine Global-Contrarian-Strategie verfolgt. Balcers Expertise ist als "Smaragd Managed Futures Fund" (ISIN: DE000A1C2XD3, Bloomberg ID: VGSMMFU GR) als TGV der Plattform zu erwerben. Insgesamt verwaltet die Boutique FORT LP an die 185 Millionen US-Dollar.

### **"Keep it simple" als Global Contrarian**

Während sich die meisten Trendfolger im Bereich von 2 bis 6 Monaten tummeln und gemäß der Greater Fool-Theorie auf steigende beziehungsweise fallende Märkte aufspringen beziehungsweise im extremen Kurzfristbereich ihr Glück versuchen, hat Balcer für sich das Zeitfenster zwischen zwei Wochen und zwei Monaten für sich besetzt. Hier wird systematisch via durch Computerprogramme errechnete und täglich upgedatete Kanäle auf Rücksetzer im jeweils gerade laufenden Trend gesetzt. "Damit sind wir weniger volatil als klassische Trendfolger", freut sich Balcer. Seine Stärke ist dieser Pattern-Approach, der aber wieder mit möglichst einfachen Modellen, die meist aus ein bis zwei, maximal drei Parametern bestehen, ermittelt wird.

### **Muster im Kleinen gesucht**

Während also Global Macro Fonds wie jene der Größen a la George Soros auf das "Big Picture" setzen, sucht Balcer und sein Team nach bestimmten Mustern im Kleinen - "I take advantage of the little picture", wie Balcer seine Strategie umreißt. Dabei fährt er ein konzentriertes Portfolio und hält überhaupt nichts davon, sich möglichst breit aufzustellen, wie es klassische Trendfolger tun, die auch in Märkten tätig sind, die sie überhaupt nicht verstehen wie etwa die Agrarmärkte. "Wir investieren dort, wo man den höchsten risikoadjustierten Ertrag zu erwarten hat", so Balcer.

### **Aktienrisiko? Nein danke!**

Balcer ist zu 60 bis 65 Prozent am Zinsmarkt tätig, für das 2010 ein sehr gutes Jahr war und auch 2011 sich als brauchbar erwiesen hat. Man müsse die Rolle der Zentralbanken richtig deuten, die Einfluss auf das Zinsniveau und die Zinstrends nehmen, um Glättungen zu erreichen und Banken zu retten, so der FORT-Mastermind. Daneben ist er in Währungs- und Indexmärkten aktiv, von Rohstoffen hält er sich fern. Aktien sind ein besonderes Thema. Zwar hält der Fonds Aktien, aber nur solche Positionen, wo das Marktrisiko herausgehedgt ist. Balcer Ansage ist mehr als deutlich, was er von Beteiligungswertpapieren hält: "It is insane to invest in

stocks" - schließlich sei man da von der Regierungspolitik abhängig. Ausgebombte Titel, die reif für eine überdurchschnittliche Erholung sind und damit Alpha erwarten lassen, können aber dann doch bei entsprechenden systematischen Signalen Eingang ins Portfolio finden.

### **Auf der Suche nach Unkorreliertem**

So wie Balcer Value-Aktien kauft, ohne das Marktrisiko mitzuerwerben, so ist er mit seinem Team auf der Suche nach unkorrelierten Investments. Grundsätzlich folgen alle Programme den gleichen Prinzipien, doch hat jeder Markt auch seine eigenen Regeln, die es nicht zu übersehen gilt. Wie löst Balcer diesen Konflikt auf? Indem er jeweils die Hälfte des Geldes in die marktspezifischen Programme investiert, die andere dann in die über alle Assetklassen gleich gelagerten Modelle. Das Resultat überzeugt. Balcer: "Langfristig sind die Erfolge der beiden Teile in etwa gleich; in einzelnen Jahren kann es aber eine große Streuung der Ergebnisse geben, was dann zur gewünschten Glättung der Resultate führt."

### **Performance rules**

Der Lohn des etwa anderen Ansatzes im Universum der Trendfolger ist eine Korrelation zum Barclay CTA-Index von lediglich 0,5 und eine rechtsschiefe Verteilung der Returns, die sich sehen lassen können. Wie sagt Balcer selbst so treffend? "Am Ende des Tages zählt die Performance." Unter Einrechnung des Trading Level Faktors von zwei zeigt die im Smaragd Managed Futures Fonds umgesetzte Strategie Balcers ab 01.10.2004 bis 31.08.2011 einen annualisierten Return von 29,2 Prozent mit einer Standardabweichung von 25,4 Prozent p.a. Die Downside-Volatilität liegt bei 13,8 Prozent, die Sharpe Ratio bei 1,1 - Chapeau! (kb)