



„Entscheidend ist, dass alle Risiken transparent sind und wir sie kontrollieren können.“

INTERVIEW

BEIM ERSTEN HEDGEWORK IN 2011 ZEIGTE MARIO LEDENCAN VON TENAX INVEST, AUF WELCHE WEISE ASYMMETRISCHEN RENDITEPROFILE IN DER PRAXIS ERREICHT WERDEN KÖNNEN. DER RÜCKBLICK.

Hedgework: Herr Ledencan, können Sie uns bitte erklären, was Sie unter einer asymmetrischen Absolute-Return-Strategie verstehen?

Mario Ledencan: Die asymmetrischen Absolute-Return-Strategien sind die Investmentstrategien bei denen das Verlustpotenzial begrenzt und das Gewinnpotenzial gleichzeitig offen ist, sodass ein asymmetrisches Renditeprofil erreicht wird.

Hedgework: Worauf kommt es dabei an?

Ledencan: Diese Strategien müssen auf einem systematischen Investmentprozess basieren, der die Individualität des Investors und die aktuellen Marktgegebenheiten in Einklang bringt. Das bedeutet, dass wir im ersten Schritt die Investmentziele und Restriktionen des Investors klar definieren müssen und dann nach entsprechenden Investmentlösungen suchen. Diese Lösungen stehen in einem engen Zusammenhang zum handwerklichen Know-how über verschiedene Anlageklassen und Handelsinstrumente, das der Investor entwe-

der selbst entwickeln kann. Oder er orientiert sich an externen Investmentlösungen. Dabei kommt es darauf an, dass jede Investmentlösung für den Investor transparent und kontrollierbar sein muss, weil nur so ein optimales Management möglich ist.

Hedgework: Welches sind die wichtigsten Parameter, die Sie formulieren müssen, um ein gewünschtes Anlageziel zu erreichen?

Ledencan: Um asymmetrische Absolute-Return-Ziele zu erreichen, muss jeder Investor vor dem Investieren folgende Parameter berücksichtigen und definieren:

- die anvisierte Mindestrendite; sie kann beispielsweise als Kapitalerhalt, begrenzter Verlust oder positive Mindestrendite usw. definiert werden, sodass das Ziel „das Verlustpotenzial zu begrenzen“ auf unterschiedliche, individuelle Weise interpretiert werden kann.
- die Korrelation von erreichten Renditen mit anderen Anlageklassen oder Strategien; ob beispielsweise eine negative Korrelation oder

gar keine Korrelation von erreichten Renditen erwünscht ist.

- die Wahrscheinlichkeit, mit der eine bestimmte Mindestrendite erreicht werden soll.
- die Volatilität; manche Investoren benötigen eine niedrige Volatilität der erreichten Renditen, andere eine höhere.
- die vorhandenen Investmentrestriktionen; etwa in welchem Umfang Derivate oder Hedge Funds im Portfolio vorhanden sein dürfen.
- die Risikoneigung des Investors.
- die vorhandenen Portfolio- und Risikomanagement- sowie Handelssysteme und das Know-how des Investors, um die jeweiligen Investmentlösungen managen zu können.
- der Zeithorizont des Investors.
- die gewünschte Portfoliozusammensetzung.
- die Fähigkeit des Investors, zum Beispiel bei externen Managern einen Due-Diligence-Prozess durchzuführen und so weiter.

Hedgework: Wovon hängt es am Ende ab, ob die formulierten Ziele erreicht werden können?



Powered by

HEDGEWORK



Powered by

HEDGEWORK

Ledencan: *Da nicht alle Ziele gleichzeitig verfolgt werden können, ist es sehr wichtig, den einzelnen Zielen Prioritäten zuzuordnen. Der Investmentprozess muss somit wohl durchdacht, regelgebunden und realistisch sein – davon hängt es meist ab, ob die formulierten Ziele tatsächlich erreicht werden können.*

Hedgework: Ihre Portfolios enthalten immer einen sicheren Anlageteil, der für den Kapitalerhalt und die Mindestverzinsung sorgen soll. Wie wird dieser Anlagenteil befüllt?

Ledencan: *Häufig wird der sichere Anlageteil mit Anleihen bester Qualität befüllt, die für das Erreichen der Mindestrendite sorgen. Wegen der derzeit sehr niedrigen Zinsen kann dies aber auch mit der Kombination von verschiedenen Handelsinstrumenten und Anlageklassen wie z.B. Derivaten oder Hedge Funds sowie einem dynamischem Management noch effektiver erreichen werden.*

Hedgework: Und wie ist der spekulative Anlagenteil gehalten, der für die Zusatzrendite sorgen soll?

Ledencan: *Der spekulative Anlageteil kann am besten durch eine taktische oder dynamische Asset Allokation, den Einsatz von börsennotierten Derivaten sowie Investments in Alternative Anlagen dargestellt werden. Aber, wie schon erwähnt, muss das Portfolio nicht notwendigerweise aus sicheren und spekulativen Teilen bestehen, sondern kann durch die Kombination von verschiedenen Anlageklassen und Handelsinstrumenten so konstruiert werden, dass wir manchmal gar keine Anleihen einsetzen. Das Entscheidende dabei ist, dass alle Risiken transparent sind und wir sie kontrollieren können, um letztlich das Portfolio optimal managen zu können.*

Hedgework: Welche Strategien verfolgen Sie bei der spekulativen Bestückung der Portfolios? Trendfolge? Fundamentalanalyse? Charttechnik?

Ledencan: *Wir betrachten den gesamten globalen Kapitalmarkt und soweit möglich alle Anlageklassen und Anlageinstrumente. Bei der Analyse nutzen wir unser Multi-Faktor-Quant-Modell, das sowohl fundamentale als auch technische und Sentiment-Indikatoren verwendet. Die Anlageklassen und Handels-*

instrumente kombinieren wir anschließend so, dass die definierten Ziele mit hoher Wahrscheinlichkeit erreicht werden. Selbstverständlich können Sie nicht jederzeit auf alles setzen und immer die theoretisch beste Lösung implementieren, aber durch die gezielte Analyse können wir die Auswahl von optimalen Lösungen einengen. Somit bieten wir Investmentlösungen, die sowohl auf Trends setzen als auch kontrarian sein können, die von steigenden Volatilitäten oder sonstigen

extremen Marktbewegungen profitieren können und somit Fat-Tail-Risiken ausschließen. Wir können den spekulativen Portfolioanteil auch von externen Managern bestücken lassen.

Hedgework: Worauf müssen Anleger, die das Absolute-Return-Management nicht selbst ausüben können, sondern auslagern wollen, bei der Wahl eines externen Managers achten? Wie kann man hier Spreu von Weizen trennen?

Ledencan: *Das Basiswissen bei traditionellen Anlageklassen ist leider unzureichend, um auch bei Alternativen Anlagen erfolgreich zu investieren. Für die Beurteilung externer Manager benötigt man spezifische Marktkenntnisse, eine passende Investmentsystematik sowie das entsprechende Risikomanagement. Es ist zu erwarten, dass etliche externe Anbieter die Diskrepanz zwischen dem Bedarf an unkorrelierten Absolute-Return-Strategien und dem mangelnden Wissen vieler Anleger ausnutzen werden, viel versprechende, aber unseriöse Produkte zu platzieren. Deswegen ist es ratsam, dass Anleger sich professionelle Beratung ins Haus holen, bevor sie in externe Manager investieren.*

Hedgework: Welche Daten fragen wiederum Sie bei einem potenziellen Kunden ab?

Ledencan: *Als Investor und Berater ist es sehr wichtig, zu verstehen, welche Investmentziele und Restriktionen, sowie welches Know-how beim Kunden gegeben sind, um Absolute-Return-Investments richtig managen zu können und letztlich die Investmentziele zu erreichen.*

Hedgework: Welche Leistungen bietet Tenax Invest hier an?

Ledencan: *Wir bieten Investment- und Management-Lösungen im Bereich Alternative Investments in Form eines aktiven Managements oder eines Investmentberatungs-Coaching. Wir sind spezialisiert auf das Investieren in Hedge Funds, den Einsatz von liquiden Derivaten zur Absicherung oder Bildung von asymmetrischen Absolute-Return-Strategien sowie auch die Auswahl von externen Manager. Darüber hinaus bietet Tenax Invest Institutionellen Anlegern Managementlösungen und Unterstützung bei Aufbau und Organisation des Alternative-Investment-Geschäfts.*

Das Gespräch führte Ronny Kohl



VITA

Mario Ledencan

verfügt über 14 Jahre Erfahrung an den globalen Kapitalmärkten mit Schwerpunkt Hedge Funds, Alternative Investments und Trading. Er ist Gründer und Managing Partner von Tenax Invest. Zuvor war er über fünf Jahre lang als Head of Trading und Hedge Fund/Asset Manager sowie als Mitglied des Kerninvestmentteams bei Aquila Capital in Hamburg. Und davor war er als Aktienderivate-Händler bei internationalen Banken (Citigroup, Rabobank) in Frankfurt und London tätig. Mario Ledencan hat in Frankfurt am Main studiert (Diplom-Kaufmann).

Tenax Invest

ist ein unabhängiger Alternative-Investment-Spezialist aus München mit zwei Schwerpunkten: dem Investieren in Hedge Funds inklusive Managerauswahl, Due Diligence und Portfoliozusammensetzung sowie dem Einsatz von börsennotierten Derivaten als effizientem Mittel zur Absicherung und Bildung von asymmetrischen Absolute-Return-Strategien.

Kontakt:

Mario Ledencan
Email: ml@tenax-invest.com
www.tenax-invest.com