

Fem frågor till Warren och Capricorn - Vinnare av Hedgeaward's CTA kategori

Stockholm (HedgeFonder.nu) - Warren Capital och Capricorn blev vinnare av Hedgeaward's CTA kategori. I fallet Warren blev det dubbel bragd då förvaltaren vann såväl första som tredje pris (Warren Short Term och Warren Fourth Moment Macro). HedgeFonder.nu passade på att ställa fem frågor till till förvaltarna bakom respektive fond.

1. Vad anser du gör er strategi utmärkande?

Peter Warren - Warren Capital:

Det är viktigt att påpeka att Fourth Moment och Warren Short-term Trading representerar helt olika strategier. Fourth Moment är en traditionell global macro fond medan Warren Short-term enbart handlar intra-dag. Den stora skillnaden mellan dessa två fonder är att Fourth Moment försöker fatta välgrundade beslut baserat på information som genererats av analytiska modeller. Detta innebär att beslut verifieras av data istället för att påverkas av kognitiva strukturer. När väl en obalans eller trend upptäckts går vi till nästa fas där vi beslutar om vilken tillgångsklass som skall användas. Likvida tillgångsklasser föredras och med tanke på vår bakgrund som optionshandlare är icke-linjära positionsstrukturer typiskt sett använda för att reducera risk generellt samt förbättra vår profil vad avser risk/reward. 95% av våra idéer genereras internt och detta har översatts i en korrelation till HFRX Global Macro index på -0.019 sedan fondens start. Fourth Moment har dessutom ingen signifikant korrelation till andra tillgångsklasser sett över tiden.

Warren Short-term Trading (WST) har, med tanke på sitt fokus på kortsiktig handel, en helt annan filosofi. Vår hypotes är att det mesta som händer på marknaderna under en enstaka dag är brus påverkat av order, rykten och andra tillfälliga påverkansfaktorer, i detta brus finns inget informativt värde. Till skillnad från vad vi gör i Fourth Moment försöker vi inte separera signalen från bruset i WST utan accepterar det just som brus. Det finns ingen anledning att försöka förstå brus så vi lägger inte tid på det. Tiden läggs istället på att skapa matematiska och statistiska modeller som ska kartlägga kortsiktigt mänskligt beteende. Riskhantering - stop-loss nivåer - är rent finansiella och vi sätter dem inte basis tekniska nivåer etc. WST handlar enbart på de mest likvida terminsmarknaderna samt i större valutapar (på interbank marknaden).

Mikkel Thorup - Capricorn:

De tre individuella strategierna som skapar en portföljeffekt inom strategin som sådan och som håller avkastningen stabil till en låg volatilitet vilket är exakt vad kunder söker nuförtiden. Likviditeten och de låga transaktionskostnaderna inom FX gör att vi kan vara vinstgivande även i lugna perioder som vi ser nu, detta trots att det blivit svårare att skapa alpha sett över tiden.

2. Vad var förra årets mest lönsamma position för fonden?

Peter Warren - Warren Capital:

De två senaste åren har varit svåra för global macro strategier på grund av att ett försämrat makroläge maskerats av interventioner från centralbanker. Ren alfa-generering i kombination med att vara positionerad för positiv konvexitet har varit avgörande för att skapa ett bra resultat. Om jag skulle välja ut en trade i Fourth Moment skulle jag säga att det var en position som tjänade på en

reducerad backwardation i råolja. I WST tjänade vi mest pengar i ränte-terminer.

Mikkel Thorup – Capricorn:

Att spela på ett lugn i marknaden var vårt mest framgångsrika tema under 2102 där avkastningen kom från en relativt statisk positionering som var lång carry. Selektiv diskretionär trading bidrog också till resultatet.

3. Vad var den enskilt sämsta positionen för fonden under året?

Peter Warren – Warren Capital:

Korta positioner i Japanska obligationer för makro fonden. Givet läget i Japan anser vi prissättningen vara löjlig.

Mikkel Thorup – Capricorn:

Det fanns faktiskt inga långsiktigt förlustbringande positioner eller teman under 2012, enbart en del mindre problem på vägen som för tigha stop-loss nivåer i vår diskretionära trading.



Klaus Oesterballe (Capricorn) with Kamran Ghalitschi (HedgeFonder.nu)

4. Hur hanterade ni de svåra marknadsförhållanden som CTAs upplevde i mars, juni och oktober?

Peter Warren – Warren Capital:

Jämfört med de flesta av våra konkurrenter verkar våra modeller påverkas av andra faktorer.

Mikkel Thorup – Capricorn:

Mixen av tre sub-strategier gjorde att vi klarade oss. När CTAs gått dåligt, vilket typiskt sett sammanfallit med slagiga marknader, så har vårt overlay av kortsiktiga strategier genererat avkastning.

5. När vi nu ser fram emot ett nytt år, vad är er vy på marknadsklimatet och vilka möjligheter/hot ser ni för er strategi?

Peter Warren – Warren Capital:

Inom global macro anser vi att den nuvarande divergensen mellan makroekonomisk verklighet och utvecklingen på de finansiella marknaderna måste konvergera. Vi tycker oss se ett antal "sprickor i dammen" (JGBs, guld, volatilitet, JPY) och känner oss osäkra på hur mycket mer sedelpressen kan gå innan dammen brister. Det största hotet är att man slutar tro på sina resonemang och kapitulerar till att göra trades som inte är vettiga bara för att andra tjänar pengar på dem. Det är otroligt att det tagit marknaderna mindre än fem år att glömma erfarenheterna från 2008.

Mikkel Thorup – Capricorn:

Vi tror att marknadsförhållandena kommer vara i stort sett desamma som under 2012, förhoppningsvis med ett upp-tick i volatilitet. Det största hotet överdriven volatilitet och stor osäkerhet. Vi vet att perioder av låg volatilitet är svåra att manövrera men vi vet också att dessa perioder alltid tar slut, när det händer kan vi tjäna pengar på kombinationen av våra tre underliggande strategier.

CTA-kategorin sponsrades av Efficient Capital från USA. Mike Marcey representerade företaget under kvällen och delade ut priserna till de tre bästa förvaltarna. "Ur mitt perspektiv var detta första Nordic Hedge Award-arrangemang en fantastisk succé. Det stod klart i och med antalet deltagare och sorlet i rummet att människor uppskattade att samlas, fira framgångarna och utbyta idéer. Tack vare kvalitén på eventet och vårt intresse att öka våra ansträngningar på den nordiska marknaden, är Efficient mycket glad över att samarbeta med HedgeFonder.nu för att sponsra CTA-priset 2013", säger Mike Marcey i en kommentar.

Bild: (c) Nordic Business Media AB