



Weniger Risiko mit Hedgefonds

Hedgefonds können das Risiko traditioneller Portfolios reduzieren. Welchen Hedgefonds und wie viel davon Sie Ihrem Portfolio beimischen sollten, erfahren Sie hier.

Immer mehr institutionelle Investoren und große Pensionsfonds setzen auf Hedgefonds. Nach einer Untersuchung von Greenwich Associates nutzen heute bereits 32 Prozent aller institutionellen europäischen Anleger Hedgefonds. Im Jahr 2003 waren es erst 23 Prozent. Die Wachstumsraten sehen in Japan und auch in den USA, wo Hedgefonds bereits einen höheren Stellenwert genießen, ähnlich aus.

„Ein Grund lag sicherlich in der wesentlich besseren Wertentwicklung gegenüber den traditionellen Anlageklassen“, sagt Martin Theisinger, Sprecher der Geschäftsführung von Schroder Investment Management, Frankfurt. So lagen die jährlichen Durchschnittserträge von Hedgefonds zwischen 1994 und 2004 höher als bei Aktien oder Anlei-

hen, und dies bei einem günstigeren Risikoprofil als bei Aktien.

„Neben der historisch starken Wertentwicklung ist das Bedürfnis der Investoren nach Diversifizierung und Schutz des Portfolios bei abwärts tendierenden Märkten ein weiterer Grund für die möglichen Wachstumsraten“, erklärt Theisinger weiter.

Gerade in der aktuellen Situation, nachdem sich sowohl Aktien- als auch Anleihenmärkte sehr gut entwickelt haben, suchen Anleger nach Investments, die bei einer Konsolidierung der Märkte das Risiko ihrer Portfolios verringern. Hedgefonds korrelieren kaum mit den traditionellen Märkten und eignen sich daher zur Diversifikation.

Jährliche Durchschnittserträge in Dollar (Jan. 1994 bis Dez. 2004)

| Anlageklasse | Ertrag pro Jahr in % | Volatilität pro Jahr in % |
|-----------------|----------------------|---------------------------|
| Hedgefonds* | 10,7 | 8,2 |
| Aktien global | 6,1 | 14,2 |
| Anleihen global | 7,1 | 6,6 |

Hedgefonds in traditionellen Portfolios

Doch welchen Anteil sollten Hedgefonds im Portfolio einnehmen? Empfehlungen von Experten reichen häufig von Anteilen am Gesamtportfolio zwischen 5 und 25 Prozent. Martin Theisinger räumt ein, dass diese Frage nicht einfach zu beantworten ist: „Die Gewichtung ist von vielen Faktoren ab-

Hedgefonds sichern
das Portfolio
in schwierigen
Börsenphasen ab.

hängig – nicht zuletzt von der Art der eingesetzten Hedgefonds und der Risikobereitschaft des Anlegers.“ Sinnvoller sei es, sich weniger um den exakten Prozentsatz zu kümmern und stattdessen mehr darauf zu achten, wie Hedgefonds die anderen Beteiligungen im Portfolio ergänzen sollten, so der Experte.

Durch die Beimischung von Hedgefonds in einem traditionellen Portfolio verschiebt sich die so genannte Efficient-

Frontier-Kurve nach oben links. Das bedeutet: Mit der Hereinnahme von Hedgefonds kann ein Portfolio den gleichen Ertrag bei geringerem Risiko oder einen höheren Ertrag bei gleichem Risiko erzielen.

Bei einem stark aktienlastigen Portfolio trägt die Beimischung von Hedgefonds mehr zur Risikoverringung als zur Ertragssteigerung bei und verbessert so die Diversifikation. Bei einem anleihelastigen Portfolio führen Hedgefonds eher zu höheren Erträgen bei einer geringen Reduzierung des Risikos.

Die Qual der Wahl

Nach Bestimmung des Portfolioanteils steht der Anleger vor der Wahl der richtigen Hedgefonds. Er muss eine Auswahl aus unterschiedlichen Hedgefonds-Strategien und -Managern treffen und deren Portfoliogewichtung bestimmen. Theisinger empfiehlt daher den Einstieg über Dach-Hedgefonds: „Strategie und Manager-Research, Portfolioaufbau und Überwachung werden so auf den Dachfondsmanager übertragen, der mit seiner Expertise und seinen Ressourcen gewährleisten kann, dass die angemessene Sorgfalt auf effizienteste Weise realisiert wird.“ Über Dach-Hedgefonds erhalten Anleger zudem mit vergleichsweise geringer Einstiegssumme Zugang zu Single-Hedgefonds, die hohe Mindestanlage summen vorschreiben oder gar für Neuanlagen geschlossen sind.

Dach-Hedgefonds

Die Wertentwicklung der Dach-Hedgefonds lässt aber bisher zu wünschen übrig. Zu überzeugen wusste lediglich der Sauren Global Hedgefonds mit einem Wertzuwachs von 9,1 Prozent seit Auflage vor gut einem Jahr. Er führt damit die Liste der bislang registrierten Dach-Hedgefonds nach deutschem Recht

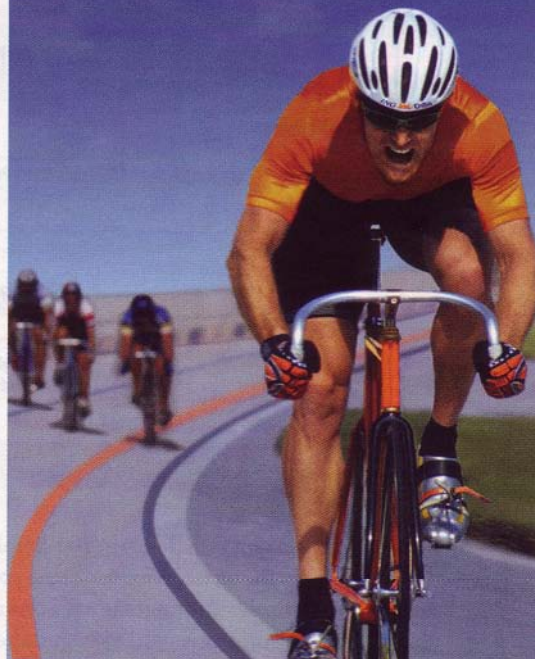
Die besten Dachhedgefonds

| Name | ISIN | Perform. 1 Jahr in % |
|------------------------------|--------------|-------------------------|
| Sauren Global Hedgefonds | LU0191372795 | 9,1 |
| dit-Portfolio Optimizer Plus | LU0184938370 | 4,9 |



Martin
Theisinger,
Schroder IM

Führend:



Spitzenfonds zum Nulltarif

- Ausgezeichnete Fonds mit bester Wertentwicklung
- 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag
- Kostenlose Depotführung
- Keine Extrakosten – maximaler Gewinn

3 x „Bester Online-Broker“
2002 – 2004!

(BÖRSE ONLINE Nr. 8/2005)

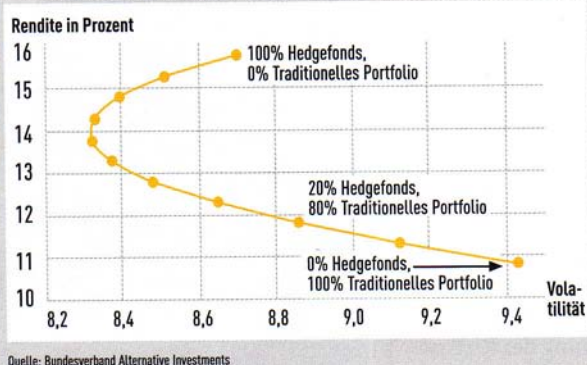
Jetzt kostenlos einsteigen:

0180 2 / 02 01 05

(0,06 Euro pro Anruf – Festnetz der Dt. Telekom)

www.ing-diba.de/rendite

Die Efficient-Frontier-Kurve



an. Das Konzept von Sauren: Der Erfolg eines Hedgefonds ist in erster Linie von der Qualität des Managements abhängig. Die Zielfonds Auswahl erfolgt daher nach dem bewährten Sauren-Erfolgsrezept: Sauren investiert nicht in Fonds, sondern in Fondsmanager. Die personenbezogene Investmentphilosophie ist unabhängig von Anlageuniversum oder Anlagestrategie und bisher von großem Erfolg gekrönt. Mit einem gehörigen Abstand folgt der dit-Portfolio Optimizer Plus der Allianz Hedge Fund Partners auf dem zweiten Platz. Damit bleibt der Fonds zwar unter der angepeilten Rendite von über acht Prozent jährlich, ist aber weit besser als die Konkurrenz.

Erstklassige Adressen

Wer nicht unbedingt auf Dach-Hedgefonds nach deutschem Recht setzen möchte, kann über Zertifikate an ausländischen Erfolgsmodellen teilhaben, die aufgrund der hohen Transparenzstandards in Deutschland nicht zugelassen werden können.

Eine international erstklassige Adresse für Hedgefonds ist beispielsweise der britische Hedgefondsanbieter Man Investments. Bereits seit 1994 bietet die apano Finanzanlagen aus Dortmund in Zusammenarbeit mit Man Investments Anlageprodukte auf Hedgefondsbasis für deutsche Privatanleger an. Bisher wurden die renditestarken Produkte als geschlossene Investitionen mit Sicherheitskomponente angeboten. Jetzt bietet der Hedgefonds-Spezialist mit

dem JPMorgan Multi-Strategy Indexzertifikat (ISIN DE000A0DLW91) ein flexibles offenes Produkt an. Das Produkt kann jederzeit erworben und mit Kündigungsfristen jeweils zum Quartalsende veräußert werden: „Wir haben auf den Wunsch unserer Kunden nach mehr Flexibi-

lität reagiert und ein offenes Produkt konzipiert“, erklärt apano-Geschäftsführer Markus Sievers. Das Renditeziel liegt laut apano bei 10 bis 12 Prozent jährlich. Das nächste geschlossene apano Produkt aus der Protected IP220 Strategy-Serie wird voraussichtlich Ende September lanciert. Mit Vorgängerprodukten, die vor allem auf Managed Futures-Strategien von Man Investments basierten, hat apano bereits höhere zweistellige Renditen erzielt. Beim JPMorgan Multi-Strategy Indexzertifikat wurde der volatile Managed Futures-Anteil reduziert und das Anlagekapital auf mehrere Hedgefonds-Ansätze wie beispielsweise Long/Short Equity, Arbitrage, Equity Hedge, Event Driven sowie taktische und opportunistische Strategien gestreut. Für das offene Produkt wurde zudem die Mindestanlage auf 5.000 Euro reduziert.

Expertise aus Österreich

Benchmark, der angesehene österreichische Spezialist für Hedgefonds, bietet mit dem Benchmark Opportunitas Basiszertifikat deutschen Anlegern Zugang zu einem aussichtsreichen Hedgefonds-Portfolio. Investiert wird ausschließlich in Single-Hedgefonds, die durch Innovationspotenzial oder Nischenstrategien überzeugen. Der den Zertifikaten zugrunde liegende Benchmark Opportunitas Index wird im Gegensatz zu anderen Zertifikatestrukturen in einem konkurrenzstärkeren Dach-Sondervermögen abgebildet. Die anfallenden Gebühren sind

überschaubar. Der Ausgabeaufschlag beträgt fünf Prozent. Zudem werden auf der Fondsebene Managementgebühren von jährlich zwei Prozent plus zehn Prozent Gewinnbeteiligung fällig, hinzu kommen jährlich 0,5 Prozent Verwaltungsgebühren für das Zertifikat.

Rendite in XL

Mit 27,8 Prozent erzielte das auf Managed Futures-Strategien konzentrierte Hedgefondszertifikat er Global XL (ISIN: XC0009872018) in den vergangenen zwölf Monaten den höchsten Ertrag unter allen Hedgefondszertifikaten. Der ausschließliche Einsatz von Futures-Strategien birgt höhere Risiken, die der Manager Estlander & Rönnlund bis dato jedoch gut im Griff hat.

Der zugrunde liegende Hedgefonds Estlander & Rönnlund Global XL wird bereits seit 1991 gehandelt. In dieser Zeit gab es drei Kalenderjahre, die mit Verlusten beendet wurden: 1995, 1999 und 2004. Noch nie traten zwei Verlustjahre in Folge auf. Danach sieht es auch in diesem Jahr nicht aus: Im Gegensatz

Hedgefonds-Renditen nach Strategien

| Hedgefondsindex | Performance in % | |
|------------------------|------------------|--------------------|
| | laufendes Jahr | jährliche Rendite* |
| Convertible Arbitrage | -2,6 | +10,4 |
| Dedicated Short Bias | +5,8 | -2,9 |
| Emerging Markets | +8,8 | +17,4 |
| Equity Market Neutral | +2,0 | +5,9 |
| Event Driven | +2,1 | +9,4 |
| Fixed Income Arbitrage | -2,8 | +5,8 |
| Global Macro | +0,1 | +9,3 |
| Long/Short Equity | +2,9 | +3,2 |
| Managed Futures | -1,0 | +9,8 |
| Multi-Strategy | +2,3 | +8,3 |

*seit 2000

Die Performance beinahe aller Hedgefondsstrategien, die im CSFB/Tremont Investable Hedgefonds-Index abgebildet sind, blieb in diesem Jahr bisher deutlich unter den Durchschnittsrenditen der vergangenen Jahre.

INTERVIEW MIT ALEXANDER HARTL, COO DES VERMÖGENSVERWALTERS PHOENIX TRUST

„2.000 gute Hedgefonds“

■ **DER AKTIONÄR:** Herr Hartl, die Performance der in Deutschland zugelassenen Dach-Hedgefonds überzeugt bislang nicht. Woran liegt das?

ALEXANDER HARTL: In den USA existiert seit mehr als 50 Jahren ein Markt für Hedgefonds und entsprechend groß ist die Auswahl an guten Managern. In Europa gab es bis vor Kurzem mit Ausnahme von London keine entsprechende Expertise. Es fehlt einfach an Erfahrung im Management. Außerdem sind die deutschen Vorschriften ein Standortnachteil. Dach-Hedgefonds können sich nur bei Single-Hedgefonds engagieren, wenn diese bereit sind, die rigiden deutschen Transparenzkriterien zu erfüllen. Gute Manager von Single-Hedgefonds haben das nicht nötig. Aber auch international ließ die Performance von Hedgefonds seit 2004 zu wünschen übrig, wie der CSFB/Tremont Hedge Fund Index zeigt. Wenn man nur auf den Zeitraum seit Anfang 2004 sieht, erhält man ein verzerrtes Bild. Seit 1993 hat der Index über 200 Prozent plus

gemacht. Die derzeitige Schwächephase hat damit zu tun, dass in zu kurzer Zeit zu viel Kapital in den Markt geflossen ist. Da jetzt viel mehr Manager den gleichen Marktineffizienzen hinterherjagen, ist das Geschäft schwieriger geworden.

■ **Sollten Anleger Hedgefonds dann nicht meiden?**

Nein, unter den etwa 8.000 Hedgefonds weltweit gibt es bestimmt 2.000 gute Produkte. Der Rest taugt nicht viel, wird deshalb aber auch wieder von der Bildfläche verschwinden. Denn wenn die Investoren nicht die erwarteten Renditen erzielen, ziehen sie ihr Kapital wieder ab. Der Markt wird sich dann wieder normalisieren. Dass der Markt kurzfristig überhitzt ist, ändert nichts daran, dass Hedgefonds-Strategien erfolgversprechend sind und vor allem eine geringe Korrelation mit anderen Kapitalanlagen aufweisen.

■ **Phoenix Trust bietet mit dem PTAM Long/Short German (ISIN: LI0021055749) selbst einen Single-Hedgefonds im Private**



Alexander Hartl

Placement an. Warum glauben Sie, dass Ihr Fonds erfolgreich sein wird?

Wir haben ein Management-Team aufgebaut, das insgesamt über 50 Jahre Handelserfahrung besitzt. Die vier Teammitglieder kommen aus dem Eigenhandel von Banken, einem Geschäft, das dem Management von Hedgefonds ähnelt. Außerdem setzen wir die Expertise geballt im Bereich deutsche Aktien ein. Bevor wir mit dem Fonds auf den Markt gekommen sind, haben wir zunächst fast zwei Jahre lang die Strategie mit unserem eigenen Kapital erfolgreich getestet.

zu vielen konkurrierenden Produkten liegt das Zertifikat mit fast zehn Prozent im Plus. Die Outperformance seit Jahresbeginn führt der Hedgefonds-Anbieter vor allem auf das Ende der Seitwärtsbewegung an einigen Märkten zurück. „Zudem wurde das Handelssystem weiter optimiert, sodass nun kurzfristige Trends besser ausgenutzt werden können“, so der Pressesprecher von Estlander & Rönnlund, Norbert Jumpetz. Beim er Global XL handelt es sich um einen Trendfolger, der seine Strategie vornehmlich mit derivativen Finanzprodukten umsetzt. Dabei ist Money Management das oberste Gebot: „Das bedeutet, dass niemals das gesamte Kapital eingesetzt wird, sondern pro Po-

sition maximal 1,5 Prozent“ erläutert Jumpetz. Auf insgesamt 60 verschiedenen Finanzmärkten mit möglichst geringer Korrelation zueinander – darunter Währungen, Waren und Rohstoffe – wird das Kapital verteilt.

Trotz hoher Kosten – Managementgebühr von drei Prozent pro Jahr – beträgt die durchschnittliche Nettorendite seit Auflage 15 Prozent pro Jahr. „Wir investieren die Einnahmen, um die Qualität unserer Handelssysteme ständig zu verbessern“, erklärt Jumpetz. Zur Managementgebühr kommen weitere drei Prozent Broker-Gebühr per anno hinzu. Vom reinen Gewinn werden zudem 20 Prozent Performance-Gebühr nach dem High-Water-Mark-Prinzip abgezogen.

! **Hedgefonds beimischen**

Die richtige Beimischung von Hedgefonds verbessert die Risikostuktur traditioneller Portfolios mit Aktien-, Anleihen- und Immobilienfonds. Bei konservativen Portfolios wird zudem das Renditepotenzial erhöht.

Dach-Hedgefonds nach deutschem Recht punkten mit einem hohen Maß an Transparenz, dafür überzeugt die Performance bis auf wenige Ausnahmen noch nicht. Zertifikate reichen nicht ganz an die Transparenzstandards der Dach-Hedgefonds heran. Dafür gibt es eine breite Auswahl und auch eine größere Anzahl an Produkten mit Top-Performance. tre