

Editorial



Single Manager-Strategien im immer noch stark wachsenden Hedgefonds-Universum sind nichts für schwache Nerven. Ob Managed Futures, Global Macro oder Long/Short Equity – die Anlageklasse hat einige Gemeinsamkeiten: relativ hohe Minimum-Investments, die es dem Privatanleger schwer machen einzusteigen und die Tatsache, dass hohe Ertragschancen immer Hand in Hand mit ebenso hohen Verlustrisiken gehen. Die Familie der Trendfolger etwa, zu denen die meisten FTC-Produkte oder auch Quadriga gehören, sind derzeit in einem veritablen Drawdown, der Ende Juni bei manchen, besonders aggressiven Produkten, bereits zu einem Jahresminus von über 25 % geführt hat. Ich kenne wenige Privatanleger, die solche Rückschläge locker wegstecken können. Dach-Hedgefonds bieten für sie eine sanfte Alternative.

Eduard Pomeranz, CEO FTC

Impressum:

Medieninhaber, Herausgeber & Redaktion: FTC - Pomeranz und Partner GmbH | Capistrangasse 10
A-1060 Wien | Tel.: (+43 1) 585 61 69
ftc@ftc.co.at | www.ftc.at
Konzept & Text: Suxess Verlags- und Werbeges.m.b.H, A-1030 Wien

Hedge-Fonds für alle

Bis vor wenigen Jahren waren Hedge-Fonds wohlhabenden privaten und institutionellen Investoren vorbehalten. Heutzutage können auch Privatanleger mit geringeren Ersparnissen in Hedge-Fonds investieren. Denn die 2004 erstmals auch in Österreich zugelassenen Dach-Hedgefonds bieten stabile Profite bei reduziertem Risiko und oft niedrigen Einstiegshürden.

Es ist mittlerweile unbestritten: Hedge-Fonds können die Gesamtrendite in einem traditionellen Aktien-/Anleihenportfolio stabilisieren und das Depotrisiko minimieren. Ein ideales Beimischungsinstrument also. Dennoch zögern manche Anleger. Denn Hedge-Fonds sind nicht frei von Risiken, die bis hin zum Totalausfall reichen können. Um das beträchtliche Verlust-Risiko von Einzelprodukten breit zu streuen, greifen immer mehr Investoren zu einer vergleichsweise jungen Produktgattung: Dachfonds-Konstruktionen, so genannte Funds-

of-Hedge-Fonds (FoHF). Sie sind zwar kaum in der Lage, eine ähnlich dynamische Performance zu erzielen, wie erfolgreiche Einzel-Fonds. Diese zeigen infolge ihrer differenzierten Anlagestrategien historisch sehr gute Risiko-/Ertrags-Relationen. Aber man fährt eben noch sicherer, wenn man mehrere Alternativ-Vehikel intelligent miteinander kombiniert.

Rasanten Wachstum

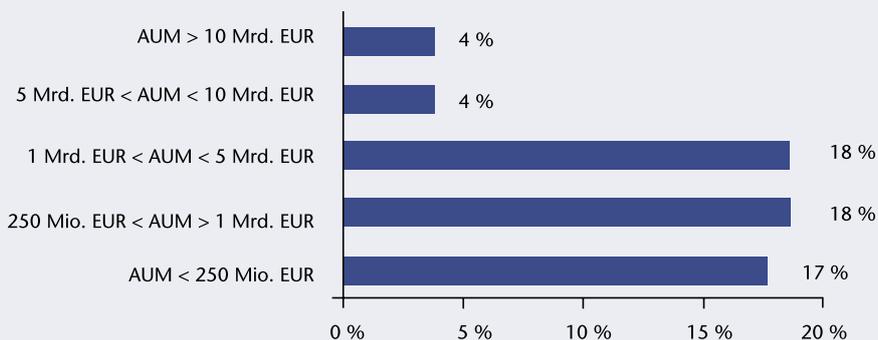
FoHF gibt es bereits seit den 90-er Jahren. Die Überlegung war, Portfo-



2 Mitglieder der MAR/CISDM Hedgefonds-Indexfamilie (Managed Futures und Dach-Hedgefonds) im Vergleich mit der Entwicklung des Welt-Aktienindex MSCI-World.

assets under management

aufspaltung der dach-hedgefonds nach gröÙe



Quelle: Edhec European Alternative Multi-Management Practices Survey, Dez. 2003

Die europäischen Dach-Hedgefonds und ihr Investitionsvolumen: Bereits 8 % der Fonds haben über 5 Milliarden Euro unter Management.

lios aus einzelnen Hedge-Funds zu kombinieren, deren Rendite-Risiko-Profil Einzelinvestitionen überlegen waren. Seit dem Jahr 2000 sind Funds-of-Hedge-Funds weltweit auf dem Vormarsch. 1999 lag das Kapitalaufkommen noch bei vergleichsweise bescheidenen 100 Mrd. Dollar. Laut aktuellen Zahlen von Hedge Fund Research Inc. (HFR) notiert das weltweit veranlagte Hedge-Fonds-Volumen derzeit bei ca. 750 Mrd. US-Dollar. 250 Mrd. davon entfallen auf rund 700 Fund-of-Funds. Die Popularität ist unter anderem auf das Platzen der Technologieblase im Frühjahr 2000 zurück zu führen. Traditionelle Anleger wie Pensionskassen und Privatanleger suchten nach einer weniger börsenabhängigen Alternative zu Aktien. Da der Zugang zu Einzel-Hedge-Fonds für breite Anlegerschichten in vielen Ländern schwierig bis unmöglich

ist und oftmals die notwendigen Spezialkenntnisse fehlen, haben sich Dach-Hedgefonds mittlerweile ihren Platz unter den Investitionsformen gesichert.

Das Renditepotenzial ergibt sich aus verschiedenen Faktoren: Durch vielfältige quantitative wie qualitative Auswahlkriterien versucht der FoHF-Manager, jene Fonds zu identifizieren, welche die höchste Wertschöpfung erwarten lassen. Darüber hinaus versucht er, das Potenzial der diversen Anlage-Strategien im jeweiligen Marktumfeld möglichst exakt zu beurteilen und konzentriert sich auf die Marktsegmente, welche die höchsten Profite versprechen. Zudem wird das managerspezifische Risiko diversifiziert, was dem Gesamtportfolio eine stabilere Rendite sichert. Darüber hinaus können FoHF-Manager auf eine deutlich breitere Fonds-Palette zugreifen als

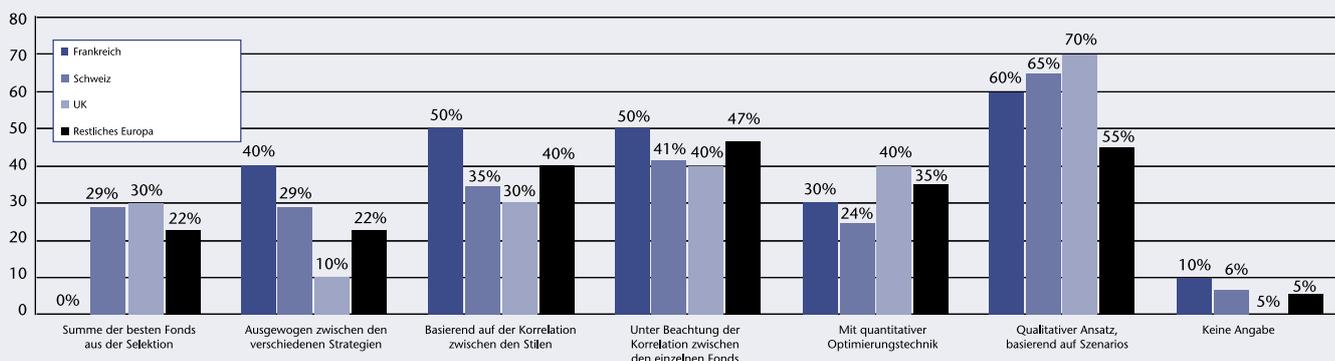
Privatsparer, samt Einsicht und Kontrolle in die Aktivitäten der jeweiligen Zielfonds.

Für Privatanleger und mit der Thematik wenig vertraute Investoren sind Dach-Hedgefonds also eine bequeme Erfindung. Statt eine Vielzahl einzelner Hedge-Fonds auszuwählen und zu überwachen, kann der Investor sich auf eine überschaubare Zahl von FoHF konzentrieren. Das erleichtert den Einbau von Alternativ-Fonds im Depot massiv. Klar ist aber auch, dass Dach-Hedgefonds sich diese Bequemlichkeit honorieren lassen. Neben fixen Verwaltungsgebühren wird vielfach eine erfolgsabhängige Gebühr eingehoben.

Aufbruchstimmung in Österreich

Mit der am 13. Februar 2004 in Kraft getretenen Novelle des Investmentfondsgesetzes dürfen Kapitalanlagegesellschaften erstmals Fonds mit Hedge-Produkten in Österreich selbst auflegen. Hinsichtlich Dachfonds-Konstruktionen gilt laut EU-Richtlinie: Investiert werden muss vornehmlich in in- und ausländische Single-Hedge-Fonds. Dabei dürfen nur bis zu 20% des Anlagevermögens in einen einzelnen Fonds investiert werden. Diese hingegen unterliegen hinsichtlich ihrer Anlagestrategie grundsätzlich keinen Beschränkungen. Es dürfen auch Produkte ausgewählt werden, die in Österreich über keine Zulassung verfügen, nach Belieben kann mittels Aufnahme von Krediten bzw. Einsatz

welche strategien verwenden manager bei der portfolio-konstruktion



Quelle: Edhec European Alternative Multi-Management Practices Survey, EDHEC Business School, Lille/Nizza

Dach-Hedgefonds bedienen sich bei der Portfolio-Konstruktion einer ganzen Palette von Instrumenten



Starker Österreicher: Der Global Fund Selection X-tra der Sparkasse Schwaz im Indexvergleich mit dem Dach-Hedgefonds-Index von CISDM/MAR und dem Welt-Aktienindex.

von Derivaten (Leverage) operiert werden. Plus für die Anleger: Die Fonds müssen einen „allgemein verständlichen“ Verkaufsprospekt erstellen, der ein fundiertes Urteil des Investors über die Anlage erlaubt und mögliche Risiken benennt.

Banken und Finanzdienstleister haben die neue Chance umgehend ergriffen und erste Dach-Konstrukte an den Start geschickt. Die Constantia Privatbank bietet den „Alpha Strategies“ an. Sal. Oppenheim brachte den „Attica Multi Hedge“ die BAWAG den „Sphinx Hedge Dachfonds“, und Spängler den „Diversified HedgePortfolio Equity“.

Die Vorteile der Dach-Hedge-Fonds: Erwartete Profite zwischen sechs und zwölf Prozent pro Jahr, und das bei Schwankungsbreiten von lediglich drei bis fünf Prozent.

Hedge Fund of Funds gibt es in Österreich natürlich schon länger, allerdings waren diese über den Umweg Luxemburg als SICAV konstruiert oder in Form von Genossenschaften erhältlich. Ein Produkt hebt sich besonders von der breiten Masse ab: Der Global Fund Selection X-tra alternative, aufgelegt von der Sparkasse Schwaz, war im Jänner 2000 der erste in Österreich erhältliche Publikumsfonds im Hedge-Fund-Segment. Bei der Verleihung der Alternative Investment Awards

durch die Zeitschrift „alles über geld“ landet dieser Fonds seit Jahren unter den Top-Performern seiner Klasse. Er umfasst die besten in Österreich zugelassenen Hedge- und Futures-Fonds, darunter den Primeo Select Euro, FTC Futures Fund Classic, Quadriga Hedge Fund und SMN Diversified. Er erzielt seit Auflage einen durchschnittlichen jährlichen Zuwachs von 14 Prozent.

Frühling für die Neuen

Auch in Deutschland tut sich einiges. Die Deutsche-Bank-Tochter DWS brachte als erste einen Dach-Hedge-Fonds auf den Markt. Sechs Wochen später legte Pioneer Investments mit einem Dachfonds nach. Trotz des schleppenden Starts ziehen Hedge-Fonds (Dachfonds-Konstrukte und Zertifikate) immer mehr Interessenten an. Nach Angaben des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI) haben deutsche Anleger allein im Monat Mai 2004 409,1 Millionen Euro in Dach-Hedgefonds investiert. Damit führt diese Kategorie die Absatzliste bei den Publikumsfonds überlegen an. Aktienfonds sind dem gegenüber vom Portfolio-Liebling zum Schmuttelkind mutiert: Sie lagen mit 13,5 Millionen Euro weit hinter Anleihen- und Rentenfonds.

Problem: Zuviel Kapital

So paradox es klingt: Die massiven Zuflüsse in Hedge-Fonds werden für die Dachfonds-Manager zur Herausforderung. Aufgrund der begrenzten Kapitalkapazität mancher Märkte, in die erfolgreiche und entsprechend gefragte Hedge-Fonds investieren, müssen Dachfonds verstärkt neu gelaunchte Fonds kaufen, um die Dach-Konstrukte zu bestücken. Das ist nicht ohne Risiken. So fordern die Dachfondsmanager denn auch ausreichenden Zugang zu guter Qualität, im anderen Falle werden viele nach Experteneinschätzung ihre Mittelzuflüsse drosseln müssen.

Schau genau

Eine neue Anlageklasse birgt viele neue Chancen, und Top-Performer wie der GFS X-tra haben allemal bewiesen, was in ihnen steckt. Dennoch gilt: Auch Hedge-Dachfonds sind nicht per se ein Werkzeug zur unbeschränkten Geldvermehrung. Wie bei jedem Investment gilt: Information ist alles. Das Hedge-Fonds-Universum ist ausgesprochen vielschichtig und komplex, eine ausführliche Beratung durch Experten daher unerlässlich. Dabei ist Vorsicht geboten, denn das Thema ist auch für die meisten Anlageberater noch jungfräuliches Terrain.

Rolf Dreiseidler vom deutschen Bundesverband Alternative Investments (BAI) warnt: „Es reicht nicht aus, Kunden nur Verkaufsprospekte von Hedge-Fonds in die Hand zu drücken“. Die Berater müssten auch in der Lage sein, den Kunden die komplexen Strategien zu erklären.

Dazu kommt, dass eine Investition in einen Hedge-Dachfonds keine kurzfristige Angelegenheit ist. Die Konstrukte bilden eine Vielzahl an Strategien ab, manche sind langfristig orientiert und benötigen entsprechend viel Zeit, um aufzugehen. Nicht zuletzt kommt es auf die nachweisbare Erfahrung, Seriosität und Erfolge des jeweiligen Managers an. Wer all das beachtet, hat seine Oase im Depot erfolgreich etabliert.

Helfen Sie uns, den FTC-Medienservice zu verbessern Faxen Sie diese Seite bitte ausgefüllt an FTC (+431) 585 61 69 9

Diese Ausgabe des FTC-Medienservice war ...

sehr informativ informativ wenig informativ nicht informativ

Den Beitrag in dieser Ausgabe kann ich redaktionell ...

verwenden nicht verwenden

Ich möchte den FTC-Medienservice ...

weiterhin beziehen und zwar am liebsten
 wie bisher als pdf via E-Mail

in gedruckter Form an: _____

nicht mehr beziehen. Bitte nehmen Sie meine E-Mail-Adresse aus dem Verteiler: _____

Als eines der nächsten Themen würde mich interessieren:

Meine Kollegin/mein Kollege hätte den FTC-Medienservice auch gerne:

Name: _____

Medium: _____

Adresse: _____

e-Mail: _____

Vielen Dank für Ihre Unterstützung!