

Der aktuelle Hedgefonds-Marktbericht der Credit Suisse:
Frisches Geld fließt vor allem in die großen Fonds.

... bringen eine Illiquiditätsprämie.“ Rückblick auf den Vortrag von
Dr. Harald Eggerstedt von Towers Watson beim 97. Hedgework.

Schutzgebühr: 5,90 Euro

2012
September 2012

Alternative News

DER NEWSLETTER FÜR DIE BESONDERE PERSPEKTIVE

09/2012 INHALT

Top-3-UCITS-Fonds

Die besten Event-Driven-(UCITS)-Fonds der letzten 12 Monate & aktuelle Neuemissionen Seite 7

News

Lupus alpha fürchtet Preisexplosion bei Getreidepreisen Seite 10

Finanzministerium bereitet Gesetz gegen Hochfrequenzhandel vor Seite 10

Hesse Newman bringt Immobilienkurzläufefonds mit 7% Festzins Seite 10

hedgework.de verfeinert Datenbank für Alternative Investmentfonds Seite 11

Stefan Riße kommt mit Alleskönner-Fonds Seite 12

GLG Partners mit Equity-Investment-Team in Asien am Start Seite 12

Marktüberblick
Absolut Research: UCITS Alternative Strategy Funds Seite 13

Gastbeitrag
„Vier Erfolgsfaktoren für ein flexibles Fixed-Income-Portfolio“ von Chris Bullock & Stephen Thariyan, Henderson Global Investors Seite 14

Gastbeitrag
„The Global Hedge Fund Industry“ von Andrew Baker, Chief Executive Officer, AIMA Seite 16

Produktcheck
SWIP UK Flexible Strategy S.18

Vorschau
99. Hedgework – 02.10.2012 Christoffer Dahlberg, Estlander & Partners: „Managed Futures – benefitting from human behaviour in creating uncorrelated returns“ Seite 20

Stimmungstief bei Fondsininitiatoren

DIE STIMMUNG BEI DEN INITIATOREN GESCHLOSSENER BETEILIGUNGSFONDS SOWIE BEI DEN FONDSVERMITTLERN IST AUF EINEN TIEFPUNKT GESACKT. PRIVATANLEGER VERWEIGERN SICH, DER ABSATZ STOCKT. DIE HOFFNUNG RUHT NUN AUF INSTITUTIONELLER NACHFRAGE, DIE ZULETZT STARK ZUGENOMMEN HAT.

von Ronny Kohl



Furoses Comeback der Windkraftfonds: Sie erleben derzeit einen enormen Nachfrageboom.

Foto: iStockphoto

Das Neugeschäft der Geschlossene-Fonds-Branche verläuft derzeit alles andere als schwungvoll. Knapp 800 Millionen Euro Eigenkapital konnten die 41 im VGF Verband Geschlossene Fonds organisierten Initiatoren im 2. Quartal 2012 platzieren. Die 41 VGF-Mitglieder sind gewissermaßen die Platzhirsche der Branche und repräsentieren mehr als 70% des Gesamtmarkts.

Mit dem Neugeschäft im 2. Quartal blieben die Branchengrößen deutlich hinter den Platzierungsergebnissen des 1. Quartals 2012 (919 Mio. EUR) und mehr noch hinter den Zahlen des 4. Quartals 2011 (1515 Mio. EUR) zurück (siehe auch Tabelle Seite 2). Die gute Nachricht ist, dass das aktuelle Ergebnis um 31 Millionen Euro bzw. um 4% über den Zahlen für das 2. Quartal des vergangenen Jahres liegt.

INSTITUTIONELLE ANLEGER ENTDECKEN GESCHLOSSENE FONDS

Als weiteres gutes Zeichen wertet Verbandschef Eric Romba das gestiegene Interesse institutioneller Anleger. Sie investierten laut VGF-Zahlen im 2. Quartal 237 Millionen Euro in Geschlossene Fonds und bestritten damit rund 30% des gesamten Neugeschäfts. Im Vorjahresquartal lag dieser Wert noch

bei 13%. Offenbar wirken sich hier die Diskussionen darüber aus, dass künftig Offene Immobilienfonds wie auch Immobilienspezialfonds keine Zulassung mehr erhalten sollen. Ob der Gesetzentwurf so durchgehen wird, ist fraglich. Doch die ersten Institutionellen orientieren sich bereits neu.

Verbandschef Romba sieht auch die Umstellung einiger Initiatoren als ursächlich für die gestiegene Nachfrage: Sie hätten sich zu Assetmanagern mit Strukturierungskompetenz gewandelt. Ein Trend, der sich mit der Regulierung im Rahmen der AIFM-Richtlinie weiter verstärken werde, so Romba.

Welche Investitionsobjekte bei Institutionellen im Vordergrund stehen, kann nur spekuliert werden. Doch die hohen Volumina bei Fonds für inländische wie auch für ausländische Immobilien sprechen dafür, dass hier die Großanleger stark vertreten sind. Dafür steht auch, dass nach Berechnungen von Scope das durchschnittliche Fondsvolumen über alle Kategorien in diesem Jahr um 8% auf rund 54 Millionen Euro angestiegen ist. Sehr hohe Volumina weisen neben Flugzeugfonds (im Durchschnitt 72 Mio. EUR) vor allem Auslands-Immobilienfonds (70 Mio. EUR) auf. Die Anbieter REAL I.S. und KGAL haben für Australien- bzw. Holland-Immobilien jeweils einen Fonds mit einem Volumen von rund 100 Millionen Euro aufgelegt.

Die Platzierungszahlen Geschlossener Fonds von VGF und ProCompare

Platziertes Eigenkapital Geschlossener Fonds in Mio. Euro	Zahlen für VGF-Mitglieder*					Veränderung Q2 2012 zu Q2 2011	Gesamtmarkt**		
	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012		1-7/2011	1-7/2012	Veränderung 2012 zu 2011
Immobilien Deutschland	209,5	287,3	827,1	472,9	258,3	+23%	499,1	662,9	+33%
Immobilien Ausland	123,1	159,1	197,2	110,9	157,5	+28%	240,3	127,2	-47%
Schiffsbeteiligungen	78,9	54,9	63,1	26	32,1	-59%	117,6	61,5	-48%
Davon: Eigenkapitalerhöhungen	41,6	25,9	11,6	21,7	24,7	+41%			
Energiefonds	102,2	49,6	148,9	149,9	237,5	+132%	391,2	213,5	-45%
davon: Solarfonds	62,8	24,2	79,3	67,6	28,9	-54%			
davon: Windenergie	28,9	25,4	55,1	57,9	157,2	+445%			
Flugzeugfonds	51,4	62,4	68,5	64,7	27	-48%			
Private Equity	71,4	20	17,9	17,6	15,9	-78%			
Spezialitätenfonds/Sonstige	43,3	25,8	35,3	29,6	16,2	-63%	817,6	788,1	-4%
Portfoliofonds	30,7	22,3	20,1	26,7	18,5	-40%			
Leasingfonds	54,5	39,6	16	21,1	25,7	+53%	253,5	87,5	-65%
Infrastruktur	0,2	253,3	120,5	0	4,3	+2172%	0	0	-
Lebensversicherungsfonds	0	0	0	0	3,5	-	-	-	-
Gesamt	765,2	974,5	1514,5	919,4	796,5	+4%	2319,3	1940,7	-16%

*Quelle: VGF; **Quelle: ProCompare

Die 2. Kategorie, die bei Institutionellen auf Interesse stößt, ist Windenergie. Nachdem Solarfonds wegen der anhaltenden Diskussionen um verringerte Einspeisevergütungen zuletzt deutlich weniger gefragt waren, erlebten Windkraftfonds ein furioses Comeback: Das platzierte Eigenkapital belief sich in Q2 2012 auf 157 Millionen Euro – ein Anstieg gegenüber dem Vorjahresquartal von 445%.

Andere Anlagekategorien wie Schiffsfonds, Private Equity oder Leasingfonds mussten in Q2 weitere Nachfragerückgänge hinnehmen. „Die größte Herausforderung bleibt das Privatkundengeschäft“, sagt denn auch Eric Romba. Kein Wunder, dass die Stimmung bei Fondsinitiatoren und Fondsvertreibern im Keller ist.

Der von Scope berechnete Geschäftsklimaindex Geschlossene Fonds zeigt ganz aktuell

„einen deutlichen Stimmungseinbruch“. Für das Gesamtjahr rechnet die Branche mit einem weiteren Rückgang des Platzierungsvolumens.

Das spiegelt sich bereits jetzt in den Zahlen von ProCompare für den Gesamtmarkt wider. Demnach wurde in den ersten 7 Monaten 2012 rund 1940 Millionen Euro Eigenkapital platziert (siehe Tabelle oben). Das ist bislang 16% weniger Neugeschäft als im Vorjahr. ●

+ 12,9%¹

Outperformance gegen MSCI Europe

GLG European Equity Alternative

Der **täglich handelbare, marktneutrale Fonds** bietet einen UCITS-konformen Zugang zur GLG Flaggschiff-Long-Short-Aktienstrategie. Diese besticht durch einen **10-jährigen Track Record mit zweistelligen Jahresrenditen** und strebt zwei Ziele an:

- **Nachhaltiges Alpha durch Stock Picking**
- **Downside Protection durch robustes Risikomanagement**

Chancen durch Vielfalt

Tel. +41 (0) 55 417 6350

E-Mail germany@man.com

www.glg-european-equity.com/de



Innovating to perform

Quelle: Man-Datenbank und MSCI Europe Net Total Return Index hedged to EUR. ¹ GLG European Equity Alternative IN EUR von 26. Juli 2011 bis 31. Juli 2012 (in EUR).

Der Fonds verfügt über einen niedrigen Mindestanlagebetrag.

Diese Anzeige dient ausschließlich Marketing- und Werbezwecken und richtet sich nur an qualifizierte Anleger im Sinne von §2 Abs. 11 Nr.1 InvG und §3 Abs. 2 Nr. 1 WpPG. Potenzielle Anleger müssen sich bewusst sein, dass alternative Anlagen mit erheblichen Risiken verbunden sein können. Eine Garantie für eine bestimmte Handelsperformance kann nicht gegeben werden und die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Performance.

Diese Anzeige wird in Deutschland von Man Capital Markets AG kommuniziert.

Der Fonds ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main erfüllt für Deutschland die Funktion der Zahl- und Informationsstelle für den Fonds. Der jeweils aktuelle ausführliche Verkaufsprospekt und der vereinfachte Verkaufsprospekt sowie weitere Dokumente zum Fonds können bei der Deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos bezogen werden. Die angegebene Kontaktstelle behält sich das Recht vor, an sie gerichtete Telefonanrufe aufzuzeichnen.

EDITORIAL

Beständigkeit und Vertrauen



Mal ganz ehrlich. Welches Auto fahren Sie? Ist es vielleicht ein Audi S8, oder eher doch ein BMW M5? Vielleicht gehören Sie aber auch zu jenen, die lieber auf die starke Marke aus Sindelfingen setzen und sich in einem Mercedes wohl fühlen, oder gar die Beschleunigungskräfte eines Porsche genießen. Aber haben Sie beim Autokauf Detailfragen zur Produktion gestellt? Von wem stammt das Getriebe und bei welchen Temperaturen wird es gehärtet? Wie sehen die Testreihen zur Zuverlässigkeit des Bremsverhaltens aus? Welche Stahllegierungen kommen zum Einsatz? Wer hat die Software des Bordcomputers entwickelt und wer getestet?

Sind wir mal ehrlich. Nein. Kein Mensch käme auf die Idee, beim Autokauf diese Punkte abzufragen und kein Verkäufer würde dies aktiv kommunizieren. Als Käufer vertrauen Sie auf die Kraft der Marke und die Qualitätsversprechen, die mit ihnen verbunden sind und schon millionenfach eingelöst wurden. So müsste auch der Verkauf von Finanzprodukten funktionieren. Wenn der Käufer Vertrauen hätte, würden sich die Detailfragen zunehmend reduzieren. Wer in der Vergangenheit geliefert hat, dem vertraut man, dass er dies auch in der Zukunft tut. Einer der wenigen in der deutschen Fondsbranche, der dies verstanden hat und dies auch lebt, ist Eckhard Sauren, dessen Sauren Fonds-Service AG nun über 20 Jahre erfolgreich am Markt agiert. Bei den diesjährigen Sauren Golden Awards 2012 – inzwischen eine der Leitveranstaltungen der deutschen Fondsbranche, die mit dem Medienpartner Fonds Professionell durchgeführt wird – wurde erneut deutlich, wie schwer Kontinuität in der Leistungserzielung und der Kommunikation darüber wiegt.

Dazu zählt auch die Philosophie, dass es Menschen sind, die Leistungen erbringen, nicht Institutionen. Das Konzept der Prämierung von Fondsmanagern und nicht von Fondshäusern impliziert die Vertrauensbeziehung zwischen dem Dachfondsmanager Sauren und seinen Zielfondsmanagern. Nur nach bestandener, harter Prüfung kommen Zielfonds für die sieben Sauren-Dachfonds infrage – und nur dann gibt es die begehrten Goldmedaillen. Der Kunde wiederum kann auf die beständige Leistung setzen, die Sauren-Fonds erzielen: Alle Dachfonds haben seit Auflage einen prozentual zwei- oder sogar dreistelligen Mehrwert gegenüber dem jeweiligen Referenzindex erzielt. So werden Marken gebaut. Sehr schön aus Sicht von Alternative News: Von den 213 Fondsmanagern, die in den Genuss von Goldmedaillen kamen, sind 17 Absolute-Return-Fondsmanager und 25 Hedgefondsmanager (die einzelnen Preisträger finden Sie hier: <http://www.sauren.de/downloads/misc/SaurenGoldenAwards2012-Broschuere.pdf>)

Auch die Prämierung der Fondspersönlichkeit des Jahres geht in Richtung Vertrauensbildung. Mit Thomas Richter wurde der Hauptgeschäftsführer des BVI geehrt. In einer Zeit, in der die Fondsindustrie im politischen Betrieb Berlins unter Generalverdacht steht, bedarf es sowohl starker kämpferischer als auch diplomatischer Qualitäten. Thomas Richter verfügt über beides.

Vertrauen aufzubauen dauert. Aber für die Fondsindustrie ist es der einzige Weg in die Zukunft. Schön, dass die Ersten auf diesem Weg schon weit gekommen sind. Hoffentlich werden viele weitere folgen. Herzlichst, Ihr Alternative-News-Team

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Uwe Lill".

Uwe Lill, Herausgeber

IM INTERVIEW Dr. Harald Eggerstedt, Towers Watson

„Investments in Infrastruktur bringen eine Illiquiditätsprämie.“



BEIM 97. HEDGEWORK REFERIERTE DR. HARALD EGGERSTEDT VON TOWERS WATSON ÜBER „INVESTITIONEN IN INFRASTRUKTUR AUS INSTITUTIONELLER SICHT“.

IM INTERVIEW MIT ALTERNATIVE NEWS WEDEN DIE HIGHLIGHTS DES REFERATS UND DIE BESONDEREN EIGENSCHAFTEN VON INFRASTRUKTURINVESTMENTS NOCH EINMAL BELEUCHTET.

Hedgework: Herr Dr. Eggerstedt, was macht Investitionen in Infrastruktur für Investoren interessant?

Dr. Harald Eggerstedt: Das richtig ausgewählte Investment in Infrastruktur liefert stabile und planbare Zahlungsströme mit einem langfristigen Werterhalt bei einem kalkulierbaren Risiko. Daher werden sie vor allem von langfristig orientierten institutionellen Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerken genutzt.

Hedgework: Welche Infrastrukturmaßnahmen kommen beispielsweise für institutionelle Anleger infrage?

Eggerstedt: Da betrachten wir doch einfach eine konkrete Transaktion. Letztes Jahr hat ein

großer Energiekonzern seinen Stromnetzbetreiber an den Markt gebracht. Die Transaktion hatte „Core“-Charakter und der Großteil ging an ein Konsortium aus überwiegend deutschen Finanzinvestoren. Die vollständige Ausplatzierung der Netzzanteile erfolgte relativ schnell.

Hedgework: Was hatte die Investoren angezogen?

Eggerstedt: Es sind vor allem regulierte Systeme wie Energie- und Versorgung, die Aufmerksamkeit erregen. Die Markteintrittsbarrieren sind hoch, damit ist der Wettbewerb niedrig und es gibt ein hohes Maß an Planbarkeit. Transport und Verkehr sowie Kommunikation – beispielsweise das Thema Breitbandkabel – eignen sich auch.

Hedgework: Sind solche Projekte für den Investor nicht oftmals ein Blindpool?

Eggerstedt: Nein, gar nicht. In den meisten Fällen wird vielmehr in „Brownfield“ investiert. Das sind Anlagen, bei denen Erfahrungswerte zu Risiko und Ertrag bereits vorliegen und technische Risiken minimiert wurden. Demgegenüber stehen „Greenfield“-Investitionen, das heißt Anlagen, die sich in der Planung oder Konstruktion befinden und höhere Risiken beinhalten. Es finden aber auch Investitionen in soziale Infrastruktur mit Konzessionsvergaben wie etwa Krankenhäuser statt.

Hedgework: Welche Chancen bieten sich dabei? Gibt es Beispiele für operative Ergebnisse?



powered by

HEDGEWORK



powered by

HEDGEWORK

Eggerstedt: Die Chancen richten sich wie üblich nach den Risiken und der Liquidität. Aufgrund der geringen Liquidität von Infrastrukturinvestments erhält der Anleger eine Illiquiditätsprämie. Aus einem Windpark, der für 20 oder 30 Jahre angelegt ist, kann er nicht einfach nach 2 oder 3 Jahren wieder aussteigen. Dafür ist aber die Rendite höher. Es kommt hier allerdings auch auf die technischen Risiken an.

Hedgework: Wie steht es hinsichtlich der Renditen mit Greenfield versus Brownfield?

Eggerstedt: Greenfield zahlt meistens besser als Brownfield. Neben Core-Investitionen, die üblicherweise zwischen 6 und 9% p.a. liefern, bestehen die Anlagekategorien „Value Added“ und „Opportunistic“. Value Added kann 9 bis 12% p.a. liefern, birgt aufgrund des niedrigeren Regulierungsgrads aber auch größere Risiken. Die Renditeerwartungen bei Opportunistic belaufen sich auf 13% und mehr. Hier trägt der Investor aber auch deutlich höhere Risiken.

Hedgework: Sie haben von einem Einbruch im Jahr 2008 berichtet. Was ist damals passiert und wie ist die Entwicklung seither?

Eggerstedt: Im Zuge der Finanzkrise konnten viele Banken weniger Finanzierungen vergeben oder nicht mehr verlängern. Neue und bereits bestehende Projekt konnten daher nur mit Verzögerungen abgewickelt werden. Im Rahmen des Paradigmenwechsels am Kapitalmarkt konnten sich institutionelle Investoren nicht schnell genug auf eine Kompensation

Richtig ausgewählte Investments in Infrastruktur liefern stabile und planbare Zahlungsströme mit langfristigem Werterhalt bei einem kalkulierbaren Risiko.“

der Bankfinanzierungen einstellen. Das ändert sich nun aber zunehmend. Es muss sich auch verändern, denn die staatlichen Gebietskörperschaften werden die zukünftig notwendigen Infrastrukturprojekte wohl schwerlich allein finanzieren können. Die OECD schätzt, das bis 2030 Investitionen in Höhe von 50 Billionen USD erforderlich sein werden. Das ist 50 mal die berühmte 1 mit den 12 Nullen.

Hedgework: Ist denn die Finanzkrise der einzige Grund weshalb sich Banken zurückhalten?

Eggerstedt: Nein, es gibt weitere Gründe. Die regulatorische Eigenkapitalhinterlegung von Finanzierungen durch Banken hat sich verteuert. Es geht einfach vieles nicht mehr, was vor Jahren noch gängig war. Banken diskutieren gerade – getrieben durch Basel III – Geschäftsfelder einzustellen oder Engagements zu verringern. Wir beobachten einen

Trend zur Verbriefung von bestehenden oder neuen Bankkrediten für Infrastruktur (Infrastruktur-Debt-Transaktionen). Deren Anzahl nimmt zu.

Hedgework: Wer könnte hier gegebenenfalls einspringen und mit welchem Potenzial?

Eggerstedt: Natürlich die institutionellen Investoren. Allerdings müssen hier zwischen Banken und Investoren Investmentvehikel und Auswahlprozesse strukturiert werden, die den ökonomischen und regulatorischen Anforderungen der Beteiligten genügen. Technisch ist das möglich. Es muss nur sauber strukturiert und überwacht werden. Der Kaufpreis des bereits erwähnten Stromnetzes belief sich nach Pressemitteilungen auf rund 700 Millionen Euro.

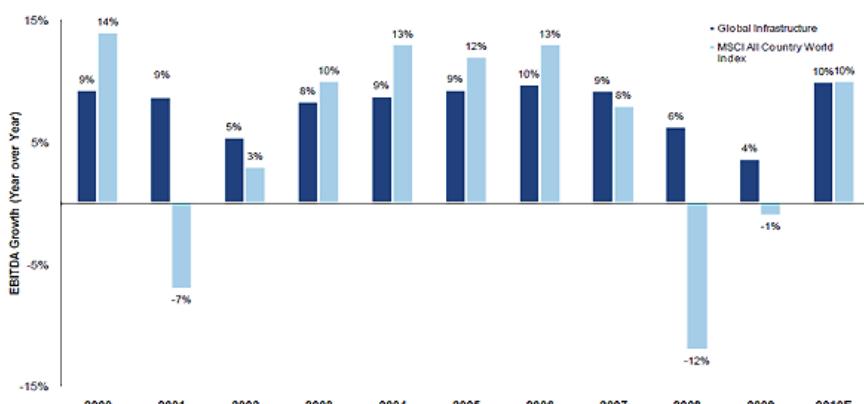
Hedgework: Was sind die größten Hemmnisse bei Infrastrukturinvestments?

Eggerstedt: Ganz sicher spielt die Liquidität für viele Investoren eine Rolle. Warum verlangt ein Investor, der durchweg Langlebigkeitsrisiken auf der Verbindlichkeitenseite der Bilanz hat, eigentlich nach einer hohen Liquidität auf der Anlageseite? Und wäre er nicht besser beraten, die Laufzeiten und die Liquidität durch die Verbindlichkeiten vorzugeben?

Hedgework: Sagen Sie es mir.

Eggerstedt: Weil am Ende des Tages die Verlockung und das Verlangen nach Liquidität sehr groß ist. Darüber hinaus ist Infrastruktur eine relativ neue Assetklasse mit einem hohen

Infrastruktur zeigt hohe Ertragsstabilität



Die Assetklasse Infrastruktur zeigt ihre Stärke vor allem dann, wenn die Aktienmärkte schwach tendieren. Im Chart werden die Wertzuwächse des MSCI All Country World Index mit denen des Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index verglichen.

Quelle: Towers Watson

Wir wollen wissen, wie das Risiko-Profil jedes einzelnen Assets ermittelt und wie eine ausreichende Risikostreuung erreicht wird.“

Maß an Komplexität. Bedenken Sie nur die technischen Aspekte, die viele Finanzinvestoren kaum abdecken können.

Hedgework: Wie können Sie helfen, die vielfältigen Hemmnisse auszuräumen?

Eggerstedt: Wir klären auf und helfen, indem wir unsere Kunden und Partner beraten. Towers Watson empfiehlt immer häufiger, sich mit Asset-Managern auseinander zu setzen, die sich auf das Thema Infrastruktur oder deren Finanzierung spezialisiert haben. Diese Asset-Manager unterziehen wir einer umfangreichen und langwierigen Prüfung mit mehreren Vor-Ort-Terminen.

Hedgework: Was kommt dabei an Ergebnissen heraus?

Eggerstedt: Das Ergebnis ist eine detaillierte Analyse der Research-Kapazität, der personellen Kompetenz und der Stringenz des Investitionsprozesses. Ein Investor bindet sich hier über längere Zeit und daher brauchen wir in diesem Bereich tiefergehende Analysen als bei liquiden Asset-Klassen üblich. Wir wollen wissen, wie das Risiko-Profil jedes einzelnen Assets ermittelt und wie eine ausreichende Risikostreuung erreicht wird. Zugang zu Kreditinstituten, Private Equity und spezialisierten Investmentgesellschaften sind Voraussetzung. Unsere globale Research-Präsenz erlaubt einen zielgerichteten Wissenstransfer über Märkte und Regionen hinweg.

Hedgework: Und die Asset Manager spielen hierbei mit?

Eggerstedt: Die meisten Asset-Manager zeigen sich gegenüber Towers Watson transparent. Unseren Due-Diligence-Prozess bestanden zu haben, ist eine Auszeichnung.



VITA

Dr. Harald Eggerstedt

ist Senior Investment Consultant und Mitglied im globalen Research Team von Towers Watson. Er leitet das europäische Bond-Research.

Bis zu seinem Wechsel zu Towers Watson arbeitete Dr. Eggerstedt als Credit-Strategie bei einem unabhängigen Broker in Großbritannien. Von 2001 bis 2008 war er Fondsmanager bei der Cominvest in Frankfurt. Zuvor arbeitete er im volkswirtschaftlichen Research der Commerzbank, der Deutschen Bank und der Weltbank in Washington. Er promovierte an der Johannes-Gutenberg Universität in Mainz und erwarb einen „Advanced Studies“-Abschluss am Institut für Weltwirtschaft in Kiel.

Towers Watson

ist eine weltweit führende Unternehmensberatung, die Unternehmen bei der Optimierung ihrer Performance durch effektive Lösungen im Personal-, Risiko- und Finanzmanagement unterstützt. Als einer der führenden Investment-Consultants arbeitet Towers Watson mit weltweit über 1.000 Pensionsfonds und institutionellen Investoren zusammen, deren Gesamtanlage über 2,1 Billionen US-Dollar beträgt. Mit mehr als 650 Beratern strukturiert Towers Watson weltweit Investment-Portfolios, unterstützt bei der Auswahl von Asset-Managern und überwacht und evaluiert diese Manager laufend.

KONTAKT

Dr. Harald Eggerstedt

Tel.: +49 (0)69/1505 50

E-Mail: harald.eggerstedt@towerswatson.com
www.towerswatson.de

Hedgework: Bleibt noch das Problem, dass der Asset Manager zum Investor passen muss.

Eggerstedt: Das Manager-Research von Towers Watson hat zum Ziel, die passenden Manager zu erkennen, zu analysieren und zu bewerten. Dabei stehen nicht nur quantitative Ergebnisse auf dem Prüfstand. Dass vergangene Performance keine Aussage für die zukünftige Wertentwicklung zulässt, können Investoren in jedem handelsüblichem Disclaimer nachlesen. Wir unterstreichen dies stets und legen den Schwerpunkt auf die qualitativen Aspekte der Manager-Bewertung. Wir interessieren uns für die handelnden Personen, beispielweise wie sie Projekte analysieren und Entscheidungen treffen. Diese Menschen werden von externen und internen Prozessen beeinflusst. Das hat Einfluss auf ihre Handlungen. Wenn wir diese Zusammenhänge vollständig verstanden haben, dann können wir eine bessere Wertung des Ganzen abgeben.

Hedgework: Wie weit geht Towers Watson dabei?

Eggerstedt: Als unabhängiger Investment Consultant analysieren wir im Idealfall das bestehende Portfolio des Investors. Wir und auch der Investor müssen uns im Klaren über die Ziele und die Steuerungskapazität – Stichwort Governance – sein. Riskobudgets und Restriktionen technischer und auch regulatorischer Art sind von elementarer Bedeutung. Wenn wir mit dem Investor zu dem Ergebnis kommen, dass Infrastruktur-Investments für ihn geeignet sind und das Investment über eine Managerauswahl gewünscht ist, dann helfen wir natürlich auch, den passenden Manager zu finden.

Hedgework: Wie lange bleiben Sie involviert? Kümmern Sie sich auch um die Nachsorge?

Eggerstedt: Ja, ganz richtig. Eine kunden-gerechte Implementierung der Anlagestrategie darf dabei nicht vergessen werden. Für das Funktionieren des Investments ist ein um-fassendes Monitoring ebenfalls von hoher Bedeutung. Wir bieten dem Investor daher an, seine Vorgaben zu besprechen und periodische Überprüfungen durchzuführen.

Hedgework: Herr Dr. Eggerstedt, vielen Dank für Ihre Ausführungen.

Das Interview führte Ronny Kohl



powered by
HEDGEWORK

Top-3-UCITS-Fonds

UCITS HFS INDEX SERIES

DER SCHWEIZER FINANZDIENSTLEISTER 2N20.COM LISTET ALLE ZUGELASSENEN UCITS-III-KONFORMEN HEDGEFONDS UND KONSTRUIERT DAMIT HANDELBARE INDIZES. AUF DIESER SEITE FINDEN SIE DIE AKTUELL BESTEN UCITS-FONDS EINER AUSGEWÄHLTEN STRATEGIE SOWIE EINE LISTE DER WICHTIGSTEN NEUEMISSIONEN.

Der UCITS HFS Index Event Driven
aus dem Hause 2n20.com setzt sich ausschließlich aus UCITS-III-Hedgefonds zusammen. Er hat in den letzten 12 Monaten 3,79% an Wert verloren (siehe Chart). Der Top-Performer mit dieser Strategie hat im selben Zeitraum 12,6% zugelegt (siehe Tabelle). Die aktuelle Performance der UCITS HFS Indizes finden Sie unter: www.ucitsindex.com



Event Driven: Die besten UCITS-Hedgefonds der letzten 12 Monate

Die Top-Performer

Performance UCITS-Hedgefonds	Fondsanbieter	Manager	AUM (Mio.)	Start	Region	Strategie	Liquidität	Domizil	
12,60%	GAMCO Merger Arbitrage	GAMCO AM	Mario J. Gabelli, Ralph Rocco	\$77,00	30.09.12	Global	Event Driven	daily	Luxembourg
3,04%	MS PSAM Global Event UCITS Fund	P. Schoenfeld AM LP	Peter M. Schoenfeld	€ 130,00	03.09.10	Global	Event Driven	weekly	Ireland
2,69%	PineBridge Merger Arbitrage Fund	PineBridge Invest	Lan Cai, Tim Campion, Meg Sullivan	\$32,00	22.12.12	Global	Event Driven	daily	Ireland

HINTERGRUND

Das Schweizer Analysehaus 2n20.com analysiert alle in Europa angebotenen UCITS-III-konformen Hedgefonds und stellt exklusiv für Alternative News jeden Monat die Top-3-Performer einer ausgewählten Strategie vor. Ausschlaggebend hierfür ist die Nettorendite, die die Fonds in den letzten 12 Monaten erzielt haben.

Service: Neuauflegungen am UCITS-Hedgefondsmarkt

UCITS-Hedgefonds	Fondsanbieter	Strategie	Startdatum
AC Risk Parity 17 Fund	Aquila Capital	Multi Strategy	Aug 12
Fulcrum Alpha	Fulcrum Asset Management	Global Macro	June 12
TB OAM UK Equity Market Fund	T. Bailey Asset Management Ltd.	L/S Equity	June 12
Goldwinds Global Macro UCITS Fund	Goldwinds Asset Management	Global Macro	June 12
Nomura Permal Alpha Japan Neutral Fund	Nomura International plc	Market Neutral	June 12
Barclays Backwardation Alpha Fund	Barclays Funds and Advisory	Commodity	May 12
Cheyne Global Credit Fund	Cheyne Capital Management (UK) LLP	Credit	Apr 12
TRG Global Emerging Markets UCITS Fund	TRG Management LP	Global Macro	Apr 12
GLG Financials Alternative Fund	GLG Partners	Market Neutral	Apr 12
Renta 4 Accurate Global Equity Fund	Accurate Advisors	CTA	Mar 12

HINTERGRUND

Das Schweizer Analysehaus 2n20.com sammelt die Daten der neuaufliegenen UCITS-III-konformen Hedgefonds. Den aktuellen Überblick finden Sie jeden Monat hier.

2n20
.com

Der Schweizer Finanzdienstleister 2n20.com listet alle in Europa angebotenen UCITS-III-konformen Hedgefonds und hat auf dieser Basis die UCITS HFS Index Series als erste Indexfamilie seiner Art entwickelt. 2n20.com fungiert zudem als Indexadvisor.

KONTAKT

Tel.: +41/44 578 50 00
Email: dd@2n20.com
www.2n20.com

MARKTBERICHT

Hedgefonds geben sich zögerlich

DIE PROBLEME IN EINEM ÜBERSCHULDETEN SYSTEM LASSEN SICH KAUM VON HEUTE AUF MORGEN LÖSEN. DENNOCH HABEN DIE MASSNAHMEN, DIE ERGRIFFEN WURDEN, DIE MÄRKTE ETWAS BERUHIGT. MIT STRATEGISCHEM HORIZONT VERFÜGEN SIE UNSERES ERACHTENS WEITERHIN ÜBER AUFWÄRTSPOTENZIAL, VON WELCHEM SICH AM BESTEN MIT DIRECTIONAL-ANSÄTZEN PROFITIEREN LASSEN DÜRFTE. DER MARKTBERICHT DER CREDIT SUISSE.

VON NILS BEITLICH

Hedgefonds erzielten im Juli robuste Renditen (Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index: +1,42%). Die meisten Strategien beendeten den Monat in der Gewinnzone. Managed Futures legten im Juli um 4,68% zu und wogen damit ihre Verluste des Monats Juni mehr als auf. Aufgrund ihres niedrigen Markt-Betas und ihres vorsichtigen Fremdkapitaleinsatzes konnten Directional-Strategien nur teilweise an der Performance der Aktienmärkte partizipieren. Dies änderte sich jedoch im August, nachdem Long/Short-Equity-Manager ihr Aktienexposure erhöhten.

Allgemein haben wir Verständnis für den etwas risikofreudigeren Ansatz, insbesondere nachdem die Manager infolge ihrer relativ defensiven Positionierungen nicht vollumfänglich mit der Wertentwicklung an den Aktienmärk-

ten mithalten konnten. Da riskante Anlagen in jüngster Zeit eine außerordentlich gute Performance gezeigt haben, stellt sich allerdings die Frage, ob dies tatsächlich der richtige Zeitpunkt für eine Erhöhung des Aktienmarkt-Betas ist. Internationale Aktien bleiben mit strategischem Anlagehorizont zwar attraktiv, könnten aber auf kurze Sicht mit Gegenwind konfrontiert sein.

Unser Ausblick hat sich in letzter Zeit verschlechtert, insbesondere für Emerging Markets. Aufgrund der aggressiven Geldpolitik und reduzierter Extremrisiken (Tail Risks, siehe Hedgefonds-Barometer, Abb. 1) bleiben wir für Directional-Stile dennoch vorsichtig optimistisch. Allerdings favorisieren wir nun Long/Short-Equity- gegenüber Emerging-Markets-Hedgefonds.

Die Korrelationen innerhalb riskanter Anlagen haben in den vergangenen Monaten

geringfügig zugenommen und verharren auf vergleichsweise hohen Niveaus (vgl. Abb. 2). Das folglich reduzierte Diversifikationspotenzial unterstreicht die Bedeutung eines aktiven Managements von Hedgefonds-Portfolios.

Generell bleiben die Bedingungen für Hedgefonds günstig, insbesondere da sich die Liquiditätsbedingungen weiter verbessert haben. Risikofaktoren, wie z.B. Volatilität und systemische Risiken, scheinen unter Kontrolle. Wir halten deshalb an unserer positiven strategischen Einschätzung von Hedgefonds fest.

KAPITALFLÜSSE IM 1. HALBJAHR 2012

Ein schwaches Wachstum und eine unvorhersehbare Marktrichtung erschweren Hedgefondsmanagern die Identifikation rentabler

Performance der einzelnen Hedgefondsstile und Empfehlungen

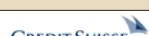
	2012 ¹	Juli 2012	Gewichtung
DJ CS Indices	3,7 %	1,4 %	
Long/Short Equity	D	2,8 %	0,5 %
Emerging Markets	D	3,0 %	1,0 %
Multi Strategy	D	5,9 %	1,3 %
Dedicated Short Bias	D	-10,5 %	-0,4 %
Global Macro	TT	2,3 %	2,1 %
Managed Futures (CTA)	TT	3,1 %	4,7 %
Merger Arbitrage	ED	0,1 %	-0,5 %
Distressed Debt	ED	5,5 %	0,9 %
Convertible Arbitrage	RV	5,0 %	0,9 %
Equity-Market Neutral	RV	-1,8 %	-0,4 %
Fixed income Arbitrage	RV	6,4 %	1,6 %

Wir definieren vier Hedgefonds-Teilkategorien:

D: Directional; TT: Tactical Trading; ED: Event-Driven; RV: Relativ Value

¹ Performance bis Juli 2012

Quelle: Datastream, Bloomberg



Als eine der weltweit führenden Banken bietet die Credit Suisse ihren Kunden globale Dienstleistungen in den Bereichen Private Banking, Investment Banking und Asset Management an. Der Asset-Management-Bereich offeriert eine umfassende Produktpalette mit etlichen Anlagekategorien von alternativen Investments wie z.B. Private-Equity-Anlagen, Hedgefonds, Immobilien und Kreditprodukten bis hin zu „Multi Asset Class“-Produkten. Die Hedgefondsstrategie-Plattform der Credit Suisse beschäftigt rund 200 Spezialisten mit großer Erfahrung in den Bereichen Active Fund of Hedge Fund, Hedge Fund Indexing sowie Single- und Multi-Manager-Strategien. Diese Gruppe kann auf das institutionelle Wissen und Know-how zurückgreifen, die das Unternehmen seit seinem Einstieg in diese Anlageklasse im Jahr 1994 zusammengetragen hat.

Kontakt:

Rudi Aberle

Director, Head of Investment Consulting,
Asset Management

CREDIT SUISSE (DEUTSCHLAND) AG

Junghofstraße 16, D-60311 Frankfurt

Tel.: +49 (0) 69 7538 1034

Mobil: +49 (0) 172 68 30 263

Fax: +49 (0) 69 7538 1796

Email: rudi.aberle@credit-suisse.com

CS-Hedgefonds-Barometer nach wie vor im günstigen Bereich

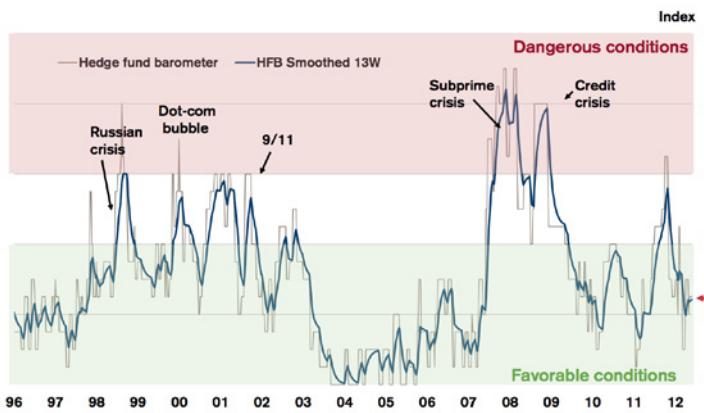


Abb. 1: Das Hedgefonds-Barometer der Credit Suisse verbleibt trotz gesamt-wirtschaftlicher Probleme klar im günstigen Bereich; Quelle: CS

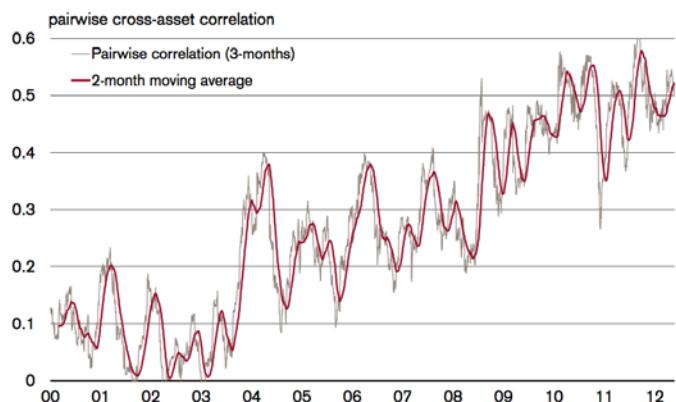


Abb. 2: Die Paarkorrelationen haben bei riskanten Anlagen in den letzten Monaten zugenommen; Quelle: Bloomberg, CS / IDC

Anlagegelegenheiten. Für die Branche als Ganzes ist es schwieriger geworden, neues Kapital anzuziehen.

Laut Hedge Fund Research (HFR) beliefen sich die Netto geldzuflüsse in die Branche im 2. Quartal 2012 auf schätzungsweise 4,1 Milliarden USD. Damit betragen die Kapitalzuflüsse seit Jahresbeginn 20,4 Milliarden. Indes haben das Anlegervertrauen und in der Folge auch der Kapitalzufluss nachgelassen, da Hedgefonds Mühe mit der Erfüllung der Performance-Erwartungen bekundeten. Infolge der negativen Performance war zudem ein merklicher Rückgang der verwalteten Vermögen feststellbar, gaben diese doch um 1,3% auf 2,1 Billionen USD nach (von USD 2,13 Billionen im 1. Quartal).

GROSSE HEDGEFONDS ZIEHEN NACH WIE VOR DAS MEISTE NEUE GELD AN

Entsprechend dem Trend früherer Quartale verbuchten die größten Hedgefonds erneut den Löwenanteil der Neugeldzuflüsse im 2. Quartal 2012. Gemäß HFR flossen Neugelder in Höhe von über 11 Milliarden USD an Fondsgesellschaften mit einem verwalteten Vermögen von über 5 Milliarden USD, wohingegen andere Akteure Netto-Rücknahmeforderungen hinnehmen mussten.

Mit Blick auf die einzelnen Strategien änderten die Investoren ihre Präferenzen. Im Gegensatz zum Jahresbeginn standen nun Fixed-Income-Arbitrage-Fonds in der Gunst der Anleger, zumal deren Outperformance gegenüber anderen Strategien anhielt. Global-Macro- und CTA-Fonds sahen sich im Quartalsverlauf unter dem Strich mit Rücknahmebegehrten kon-

frontiert, was sie ihrer bisher wenig inspirierenden Wertentwicklung zuzuschreiben hatten.



Nils Beitlich ist Leiter des Alternative Investment Research bei der Credit Suisse in Zürich

SUCHE NACH ALPHA MIT KAPITALSCHUTZ

Der wichtigste Grund für die Ergänzung eines Portfolios um Hedgefonds sind deren einzigartigen Risiko-Ertrags-Merkmale. Hedgefonds erbringen ansprechende Renditen bei vergleichsweise geringer Volatilität und haben damit ihre Fähigkeit zur Verbesserung der Portfoliodiversifikation auf lange Sicht bewiesen. Allerdings haben Hedgefondsmanager jüngst Mühe bekundet, auf den Pfad stabiler Kapitalzuwächse zurückzufinden. Während die Aktienmärkte fester tendieren, investieren die meisten Manager ihr Geld weiterhin nur zögerlich. Dies zeigt sich anhand langsam zunehmender Long-Exposures sowie des vorsichtigen Einsatzes von Fremdkapital.

Die geringe Bereitschaft, zusätzliche Markt- und Beta-Risiken einzugehen, hat indessen ihren Preis, der an der durchschnittlichen Monatsperformance seit 2011 deutlich abzulesen ist. Zwar ist die Volatilität beträchtlich gesunken, aber leider trifft dies auch auf die Durchschnittsrenditen zu. Hedgefonds sind auf eine Outperformance bei Baisen (Kapitalschutz) sowie eine Underperformance bei Haussen an den Aktienmärkten ausgelegt. In der Regel partizipieren sie an Aktienmarktgewinnen stärker

als an -verlusten. Im zurzeit vorherrschenden schwierigen Marktumfeld scheint dieses Prinzip aber zu Schaden gekommen zu sein, zumindest seit Anfang 2011. Wir erachten dieses Phänomen indessen als nur vorübergehend. Es dürfte ein Ende haben, sobald die Märkte wieder weniger stimmungsbestimmt werden.

DYNAMIK DES HEDGEFONDSMARKTS

Obwohl unser Hedgefonds-Barometer seit Januar 2012 günstige Bedingungen signalisiert (vgl. Abb. 1), blieben die Manager wegen der nach wie vor problematischen Lage bei ihrer abwartenden Haltung. In Europa stellen sich Fortschritte nur zögerlich ein, und die Wahrscheinlichkeit einer markanten Verschlechterung der Situation kann nicht ignoriert werden. Angesichts dieses Dilemmas zeigten sich Hedgefonds nicht willens, zusätzliche Risiken zu Schultern.

Mit Blick auf die einzelnen Komponenten unseres Barometers ging die Volatilität im Juli in eine langfristige, Stabilität signalisierende Bandbreite zurück, nachdem die Schlagzeilen zu den Schuldenproblemen Europas in den Hintergrund gerückt waren. Obwohl sich die Liquiditätsbedingungen günstig präsentierten, investierten Hedgefonds nur zögerlich. Die systemischen Risiken zeigten im Juli eine leichte Verbesserung. Der allgemeine Ausblick für Hedgefonds bleibt optimistisch, entwickeln sich doch die für Anlagen relevanten Bedingungen weiterhin positiv. Aufgrund dieses anhaltend günstigen Umfelds empfehlen wir unverändert eine Übergewichtung von Hedgefonds. ●

News

NEWSTICKER September 2012

Lupus alpha: Preisexplosion bei Getreidepreisen zu befürchten

Die Rohstoffexperten von Lupus alpha sehen am Getreidemarkt einen „**Angebots-schock**“ und befürchten massiv steigende Preise. Bei Mais ebenso wie bei Soja und Weizen sei schon jetzt absehbar, dass es aufgrund der anhaltenden Dürre in den USA zu erheblichen Ernterückgängen kommen wird. Da zugleich die Nachfrage unvermindert hoch sei, könnten die Preise nur nach oben gehen.

Die Analysten sehen dabei in erster Linie die US-Regierung in der Verantwortung: „Auffallend ist, dass der Maisbedarf zur Ethanolgewinnung nach oben schnellte“, heißt es im aktuellen Commodity Report von Lupus alpha. Um die Abhängigkeit von Ölimporten zu reduzieren, sei noch bis zum vergangenen Jahr die Ethanolgewinnung aus Mais „mit üppigen Subventionen“ gefördert worden, was sich als wahres „Nachfragermonster“ entpuppt habe. Demgegenüber sei die Maisnachfrage zum menschlichen Verzehr oder als Futtermittel in den Hintergrund getreten. Seit der Jahrtausenwende sei die natürliche Maisnachfrage deutlich hinter den rasch steigenden Ernteerträgen, „die vor allem resisterenterem und ergiebigerem Saatgut zu verdanken sind“, zurückgeblieben. Die Rohstoffexperten konstatieren, dass die Maispreise und auch die Maisanbauflächen ohne die Nachfrage der Energieerzeuger auf das Niveau des Jahres 2000 zurückfallen würden.

Dem oft wiederholten Vorwurf, die Entwicklung der Getreidepreise werde maßgeblich durch Spekulanten beeinflusst, treten die Analysten ebenfalls entgegen: „Der jüngste Preisanstieg beim Mais ist nicht auf Spekulation, sondern ganz klar auf einen Angebots-schock zurückzuführen.“ In den kommenden Monaten sei ein Anstieg der Maispreise auf bis zu 9 USD je Scheffel zu erwarten.



Dürre in den USA: Die Getreidepreise haben bereits reagiert und dürften noch weiter steigen.

Bei Sojabohnen, die auch zur Dieselgewinnung verwendet werden, hält Lupus alpha eine ähnliche Entwicklung für möglich. Da die US-Meteorologen wenig Hoffnung auf ergiebige Regenfälle machen, könnte der November-2012-Kontrakt für Sojabohnen, der bereits nahe eines Rekordhochs notiert, bis auf 20 USD je Scheffel ansteigen.

Den Commodity Report 08/2012 von Lupus alpha finden Sie unter:
http://www.lupusalpha.de/download.aspx?id_att=7243

Gesetz gegen Hochfrequenzhandel in Vorbereitung

Vor der Sommerpause hat das Bundesministerium der Finanzen einen **Gesetzentwurf zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel** eingebracht, mit dem sich das Kabinett nach der Sommerpause befassen wird. Ziel ist „den besonderen Risiken des allein auf Computer gestützten algorithmischen Hochfrequenzhandels an den deutschen Börsen entgegenzuwirken“. Damit würde jenen Investoren die Basis entzogen, die in unmittelbarer Nähe zu den Rechenzentren der Börsen ultraschnelle Computer installieren, die kleinste Kursausschläge nutzen, um in Sekunden unzählige Börsenorders abzuschicken. Die Kritik der Börsenaufsicht geht dahin, dass die Algo-Trader minimale Börsentrends verstärken und große Kursausschläge bis hin zu den gefürchteten Flash-Crashes verursachen können und damit die Märkte massiv beeinflussen und stören.

Der Gesetzgeber soll hierzu in den einschlägigen Regelwerken „die Definition des Eigenhandels um den Hochfrequenzhandel erweitern“. Damit würden Algo-Trader der Kontrolle der BaFin unterfallen. Zudem wird gefordert, dass sie ihre Systeme so ausgestalten, „dass Störungen des Marktes unterbleiben“. Was das genau bedeutet, wurde noch nicht formuliert. Hingegen sollen „Handelsaktivitäten, die nicht auf einen Geschäftsabschluss gerichtet sind und das Funktionieren der Handelsysteme stören oder verzögern oder andere Handelsteilnehmer täuschen“, künftig bestraft werden. Überdies soll den Börsen erlaubt werden, für eine „exzessive Nutzung der Handelssysteme“ Gebühren zu verlangen.

Weitere Infos unter: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzentexte/Referentenentwuerfe/2012-07-30-hochfrequenzhandelsgesetz.html>

Hesse Newman bringt Immobilienkurzläuferfonds mit 7% Festzins



**Marc Drießen, Vorstand
Hesse Newman Capital:**
Chance auf attraktive Rendite.

„Im Einkauf liegt der Gewinn“, betont Marc Drießen, Vorstand der Hesse Newman Capital AG, für seinen neuesten Fonds: Der **Classic Value 7** ist ein Geschlossener Immobilienportfoliofonds, der über eine fünfjährige Laufzeit eine siebenprozentige Verzinsung bietet. Damit erfüllt das Hamburger Emissionshaus zwei wichtige Parameter für Investoren: überschaubare Kapitalbindung und angemessene Verzinsung. „In unruhigen Zeiten suchen Anleger reale Werte für ihr Portfolio“, weiß Drießen. „Gleichzeitig wollen sie sich aber die Möglichkeit offen halten, auf Marktveränderungen zu reagieren.“ Dafür bietet er seinen Kunden nun den als Genussrecht aufgelegten Classic Value 7 – mit einem breit gestreuten Immobilienportfolio, einer überschaubaren Laufzeit sowie vorzeitigen Kündigungsmöglichkeiten.

Den Kern des breit diversifizierten Portfolios bilden Büro-, Einzelhandels- und Wohnimmobilien in den deutschen Metropolregionen München, Stuttgart, Frankfurt, Köln, Düsseldorf, Hamburg und Berlin. Als Beimischung kommen Objekte in westeuropäischen Metropolen wie London, Paris oder Brüssel sowie in deutschen Mittelstädten infrage. Die Investitionen erfolgen nicht direkt in Immobilien, sondern über den Zweitmarkt für Geschlossene Fonds – der Classic Value 7 erwirbt Anteile an bereits laufenden Geschlossenen Immobilienfonds. Den Markt dafür bezeichnet Drießen als „chancenreich“, die Kurse für Immobilienbeteiligungen lägen derzeit im Durchschnitt bei unter 50% des Nominalkapitals. Hier will er den eingangs erwähnten Einkaufsgewinn erzielen.

Die Verzinsung soll nach der Einzahlung beginnen. Sie ist der Höhe nach nicht garantiert, doch wenn sie in einem Jahr geringer ausfällt als 7% hat der Anleger ein Recht auf spätere Nachbesserung. Da die Erträge als Kapitalerträge anfallen und nicht als gewerbliche Einkünfte, sei der Fonds insbesondere auch für Stiftungen geeignet, betont Marc Drießen.

Weitere Infos: <http://www.hesse-newman.de/index.php?id=338>

News

NEWSTICKER SEPTEMBER 2012

hedgework.de verfeinert Datenbank für Alternative Investmentfonds

Alternative Investmentfonds erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. In Zeiten, in denen die Rendite von Rentenfonds nicht ausreicht, die Inflationsrate auszugleichen und in denen Aktienfonds für viele Anleger zu riskant sind, können beispielsweise Absolute-Return-Fonds einen echten Mehrwert bringen.

Um allen Interessierten die Suche nach und die Auswahl von Alternativen Investmentfonds zu erleichtern, hat Hedgework unter www.hedgework.de, der Homepage von Alternative News, in Zusammenarbeit mit dem Oberhachinger Fondsdatenanbieter edisoft.de eine umfangreiche Fondsdatenbank eingerichtet, die über ein umfassendes Informationsangebot und diverse Such- und Sortierfunktionen verfügt.

Unter dem Reiter „Fondsdaten“ finden sich inzwischen mehr als 1000 Alternative Investmentfonds, die über WKN, ISIN oder einen Teil des Namens gefunden werden können. Unter den Suchbegriffen „Anlageschwerpunkt“ (Absolute-Return-Fonds, AI/Hedgefonds, Devisenfonds, Rohstofffonds), „Fondsherkunft“ (Land der Fondauflegung) und „Fondsanbieter“ (die Kapitalanlagegesellschaft) lassen sich zudem Gruppenlisten bilden und die entsprechenden Fonds über verschiedene Anlagezeiträume hinsichtlich ihrer Performance sortieren.

Neu ist die Möglichkeit des Fondsvergleichs: Bis zu 3 Fonds können miteinander verglichen und der Performanceverlauf über verschiedene Zeiträume grafisch dargestellt werden. Jeder Nutzer kann sich nun auch ganz bequem eine temporäre Watchlist anlegen und diese unkompliziert verändern. Eine ausführliche Gebrauchsanweisung erklärt, wie.

Für jeden einzelnen Fonds werden zudem die Stammdaten inklusive Gebührenstruktur und Fonds volumen, der aktuelle Anteils Wert sowie die Wertentwicklung für verschiedene Zeiträume angeboten. Ein Reiter ist der „Anlagestruktur“ vorbehalten, in einem anderen Fenster kann der Chart über verschiedene Zeiträume und gespiegelt an der Peer Group oder einem Index aufgerufen werden. Im Bereich „Rendite & Risiko“ sind relevante Rendite- und Risikokennzahlen aufgeführt. Und unter dem Reiter „Dokumente“ findet sich der Downloadbereich für Verkaufsprospekt, die Wesentlichen Verkaufsinformationen (KIID) und Berichte.

Neugierig? Dann bitte [www.hedgework.de klicken!](http://www.hedgework.de)

The screenshot shows the homepage of hedgework.de. At the top, there's a navigation bar with links for Home, Artikel, Partner, Veranstaltungen, Fondsdaten, and Über. Below the navigation, a banner says "HEDGEWORK". Underneath the banner, there's a breadcrumb trail: Home > Fondsdaten. A main search bar has "Fondsvergleich" highlighted. To the right of the search bar are tabs for "Watchlist / Fondsvergleich", "Stammdaten", and "Wertentwicklung". A note below the tabs says: "Die Angaben zur Wertentwicklung sind tagesaktuell u. Zeitraum rückwärts zum angegebenen Kursdatum." Below these tabs, there's a table with two rows. The first row shows "Fondsname: KAG" and "Datum: 05.09.2012". The second row shows "UBS-IS Silver CHF-h ETF I" and "Kurs: 13.02.17 CHF".

www.hedgework.de
bietet ein hochwertiges
Such- und Analysetool für
Alternative Investmentfonds.
Probieren Sie es aus!

Haar ist Silber. Erfahrung ist Gold.

José Mourinho, Manager von Real Madrid,
auch bekannt als der „Special One“

Nichts geht über Erfahrung.

Unsere Investmentteams haben einen enormen Erfahrungsschatz. Profis, die auch in turbulenten Märkten einen kühlen Kopf bewahren. Die sich ihrer Verantwortung für unsere Kunden bewusst sind und bei veränderter Lage selbstbewusst Entscheidungen treffen. Die verstehen, dass volatile



Märkte auch enorme Chancen bereithalten können. Das haben wir schon in allen schwierigen Marktphasen seit 1934 so gemacht. **Es ist Zeit, auf Erfahrung zu setzen.**

www.henderson.com

Der andere **Special Manager**

 **Henderson**
GLOBAL INVESTORS

Herausgegeben von Henderson Global Investors, 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE, Vereinigtes Königreich. Die Fonds sind Teilfonds des Gartmore SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht; sein Vertrieb ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht angezeigt worden. Der ausführliche und der vereinfachte Verkaufsprospekt sowie die Halbjahres- und Jahresberichte des Gartmore SICAV können kostenlos bei Henderson Global Investors, Bockenheimer Landstraße 24, 60323 Frankfurt, angefordert werden. Der Wert der Anteile und Einkommen daraus können schwanken und sind nicht garantiert. Möglicherweise erhalten Sie das eingesetzte Kapital nicht zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und keine Garantie für zukünftige Erträge. Einige Teilfonds des Gartmore SICAV können aufgrund der Zusammensetzung ihres Portfolios höherer Volatilität ausgesetzt sein. Wechselkursbewegungen können Wertschwankungen von Anlagen in anderen Währungen verursachen. Schwellenländer tendieren dazu, weniger stabil zu sein als etablierte Märkte, so dass Ihre Anlage einem größeren Risiko ausgesetzt ist. Diese Anzeige ist nicht als Anlageempfehlung zu verstehen. Wenn Sie sich nicht sicher sind, ob dieses eine geeignete Anlage für Sie ist, sprechen Sie bitte mit Ihrem Anlageberater.

HG14187/0512

News

NEWSTICKER SEPTEMBER 2012

Stefan Riße kommt mit Alleskönner-Fonds

Stefan Riße, vormals Deutschland-Chef von CMC Markets, n-tv-Börsenkommentator, Buchautor und Kolumnenschreiber, hat gemeinsam mit HPM Hanseatische Portfoliomanagement und Universal-Investment den **Riße Inflation Opportunities UI** aufgelegt. Im Vordergrund des Multi-Asset-Fonds (DE 000 A1JU WR3) steht Stefan Rißes Inflationstheorie. Mit dem Fonds will er Fehlbewertungen ausnutzen, die sich aus der „überproportionalen Geld-

mengen- und Verschuldungsausweitung in den westlichen Industrieländern und das dadurch aufgebaute Inflationspotenzial“ ergeben. Für seine sachwertorientierte und inflationsschützende Strategie setzt er Aktien, Rohstoffwerte, Zinspapiere, Währungen sowie auch Derivate ein, mit denen er Long/Short-Positionen eingehen will.

Weitere Informationen: www.hpm-hamburg.de



Stefan Riße: Mit eigenem Multi-Asset-Fonds Anti-Inflationsstrategie umsetzen

GLG Partners mit Equity-Investment-Team in Asien am Start



Pierre Lagrange, Mitgründer von GLG: Vielversprechendes Umfeld in Asien

Meldungen zufolge plant China, seinen Kapitalmarkt für Hedgefonds zu öffnen: Als **Zeichen einer schrittweisen Marktöffnung Chinas** soll in Shanghai ein „Qualified Domestic Limited Partner Program“ eingeführt werden, dass es ausgewählten Hedgefonds erlaubt, in China zu investieren. Zugleich gilt dies als Maßnahme, ausländisches Kapital anzuziehen. Für GLG Partners, eine Investmenteinheit der Man Group, kommt die Gelegenheit gerade recht. Der Long/Short-Equity-Spezialist hat in

Hongkong ein Equity-Investment-Team installiert, das die Chancen an den asiatischen Märkten nutzen soll. „Als wir vor 11 Jahren die European Long/Short-Strategie aufgelegt haben, herrschte in Europa ganz ähnlich wie heute in Asien ein vielversprechendes Umfeld“, sagt Pierre Lagrange, Mitgründer von GLG und Chairman von Man in Asien. Das will er nun nutzen.

David Mercurio, Head of Asia Equity, und der Risikospezialist Ben Freischmidt leiten das neue GLG-Team. Zusätzlich wurden mit David Walsh, Carl Esprey, Nick Vidale und Sahil Khanna vier ausgewiesene Stockpicking-Spezialisten angeheuert. Lagrange ist zuversichtlich, damit das richtige Team für die angestrebte Rendite und zugleich ein aktives Risikomanagement zu haben.

Weitere Informationen: www.glgpartners.com

KURVENLAGE BEHERRSCHEN.

Mit regel-basierten Strategien kontinuierliche Erträge erzielen

Year	Equity Index One	Bonds One	FX Fast	Commodities Control
2003	100%	100%	100%	100%
2004	120%	110%	110%	110%
2005	140%	130%	130%	130%
2006	160%	150%	150%	150%
2007	180%	170%	170%	170%
2008	200%	190%	190%	190%
2009	220%	210%	210%	210%
2010	240%	220%	220%	220%
2011	260%	240%	240%	240%
2012	280%	260%	260%	260%

intalus.com

Kurvenanalyse statt Fundamentalanalyse.
Regel-basierte statt emotional.
Mit Chameleon beherrschen Sie das Auf und Ab an den Börsen und kontrollieren systematisch das Risiko.
Chameleon-Strategien bieten wir Ihnen für fast alle Asset-Klassen an; ob Equities, Bonds, FX oder Commodities. Oder im Mix zur Reduzierung der Volatilität.

Erfolg macht sexy. Testen Sie Chameleon-Strategien drei Monate unverbindlich. Mehr Kurven finden Sie auf: <http://chameleon.intalus.de>

Equity Index One
FX Fast

Bonds One
Commodities Control

GREAT PERFORMANCE. WORLDWIDE. MADE BY INTALUS. SINCE 1990.

Disclaimer: No representation or warranty as to the accuracy of the information contained in this performance update is made or is to be implied. This update is for information purposes only, and does not constitute an offering. These materials are not, and under no circumstances are they to be construed as, a prospectus, advertisement or public offering. Hypothetical performance results – as shown here – have several inherent limitations. There is no guarantee that any account will or is likely to achieve profits or losses similar to those shown here. There are frequently differences between hypothetical results and the results achieved by real trading. The shown trading results or performances in the past are no guarantee for profits in the future. The risk of loss in trading Forex and futures can be substantial. You should therefore carefully consider whether such trading is suitable for you in light of your financial condition.

UCITS ALTERNATIVE STRATEGY FONDS

MARKTÜBERBLICK

DAS HAMBURGER ANALYSEUNTERNEHMEN ABSOLUT RESEARCH GMBH ANALYSIERT U.A. JEDEN MONAT DEN MARKT FÜR ALTERNATIVE INVESTMENTSTRATEGIEN IM UCITS-FORMAT UND PUBLIZIERT DIESE ERGEBNISSE FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN IM RAHMEN DES „UCITS ALTERNATIVE STRATEGY FONDS MONITORS“. FÜR ALTERNATIVE NEWS STELLT DAS UNTERNEHMEN MONAT FÜR MONAT INTERESSANTE INFORMATIONEN ZU DIESEM NEUEN WACHSTUMSMARKT ZUSAMMEN.

Abb. 1: Anzahl der UCITS-Fonds nach Anlagestrategie
(Stand: 31.07.2012)

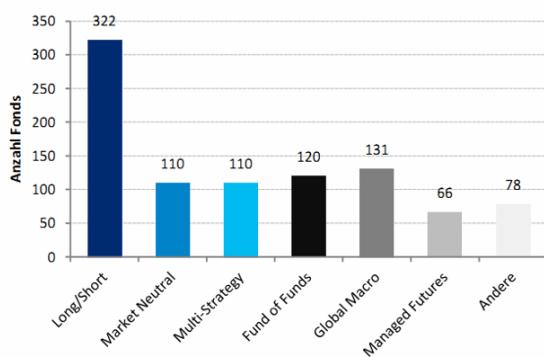
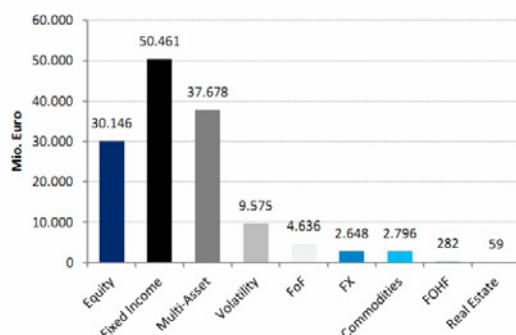


Abb. 2: Aufteilung der UCITS-Fonds nach Asset-Klassen
(nach AuM in Mio. Euro, Stand: 31.07.2012)

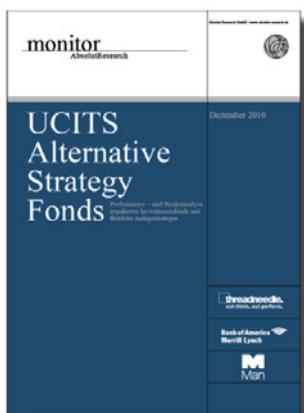


Die beliebtesten Anlagestrategien ...

Nicht alle Strategien aus dem Hedgefonds-Universum lassen sich ins UCITS-Format übertragen. Besonders häufig werden Long/Short-Ansätze verwendet – gut ein Drittel aller Fonds setzt diese Strategie ein. Etwa gleichauf mit jeweils 10 bis 15 % nutzen Manager die Strategien Market Neutral, Global Macro und Multi-Strategy. Managed Futures sind aufgrund der anspruchsvoller Umsetzung als UCITS-Fonds weniger häufig vertreten.

... und die beliebtesten Asset-Klassen

Sind üblicherweise Aktien die am häufigsten genutzte Asset-Klasse, liegt bei alternativen UCITS-Fonds Fixed Income mit einem Gesamtvolumen von rund 50 Milliarden Euro Assets under Management weit vorn. Multi-Asset-Fonds kommen auf etwa 38 und Equity-Fonds auf rund 30 Milliarden Euro. Dies dürfte sowohl an den Präferenzen europäischer Investoren für festverzinsliche Investments als auch an den durch die Schuldenkrise und die Öffnung der Emerging Markets entstandenen Opportunitäten liegen. UCITS-Dachfonds stellen mit 4,6 Milliarden Euro eher eine Randstrategie dar, ebenso Währungen und Rohstoffe, die jeweils rund 2,7 Milliarden Euro ausmachen. Die gestiegenen Schwankungen an den Aktienmärkten haben last but not least Volatilitätsstrategien interessant gemacht, die mit 10 Milliarden Euro das größte Nischensegment bilden.



AbsolutResearch

Neue Perspektiven für institutionelle Investoren



Der UCITS-ASF-Monitor bietet institutionellen Investoren einen umfangreichen Überblick über den Markt regulierter Investment-Produkte mit alternativer Anlagestrategie (Hedgefonds-NEWCITS, Absolute-Return-Fonds). Derzeit werden mehr als 700 UCITS-konforme Produkte, die zusammen über 100 Mrd. Euro verwalten, analysiert.

Die aktuelle Executive Edition kann unter www.absolut-research.de heruntergeladen werden. Indizes zum Thema können unter www.absolut-report.de/absolut-performance eingesehen werden.

Gastbeitrag

HENDERSON

Vier Erfolgsfaktoren für ein flexibles Fixed-Income-Portfolio

NIE WAR DIE ANLAGE IN FESTZINSPAPIERE SO SCHWIERIG WIE HEUTE. HEFTIGE AUSSCHLÄGE BEI DEN ANLEIHEKURSEN SIND KEINE SELTENHEIT MEHR UND WERDEN KÜNTIG WOHL DIE REGEL SEIN. DAS GILT GERADE FÜR UNTERNEHMENS-ANLEIHEN, DIE EINE MASSIVE NEUBEWERTUNG ERFAHREN HABEN. UM LANGFRISTIG, ALSO ÜBER EINEN KONJUNKTUR-ZYKLUS HINWEG, ERFOLGREICH ZU AGIEREN, NUTZT HENDERSON GLOBAL INVESTORS VIER RENDITEQUELLEN FÜR ABSOLUTE-RETURN-PORTFOLIOS IM RENTENBEREICH: KONZENTRATION INNERHALB DES ANLAGEUNIVERSUMS, AKTIVES DURATIONSMANAGEMENT, OPPORTUNISTISCHER EINSATZ VON ZUSÄTZLICHEN SEGMENTEN SOWIE EINSATZ VON KREDITDERIVATEN.

von CHRIS BULLOCK & STEPHEN THARIYAN, HENDERSON GLOBAL INVESTORS, LONDON

Die volkswirtschaftliche Lage im Herbst 2012 ist so wenig erbaulich wie in den Jahren zuvor. Im Fahrwasser der Schuldenkrise lässt sich in überschuldeten Ländern die gleiche Entwicklung beobachten, allen voran in Südeuropa. Inzwischen haben wir „Kreditklemme die Zweite“ und der routinierte Anleger versucht anhand der Erfahrungen aus der ersten Folge die Verlustrisiken in den Griff zu bekommen und hier und da eine Rendite zu erwirtschaften. Interessanterweise und ungeteilt der jüngsten Schwankungen entwickeln sich Unternehmensanleihen wegen der extrem niedrigen Renditen von Staatsanleihen langsam aber sicher zu einer Anlageklasse, um die Anleger nicht mehr herumkommen. Dabei sind die wichtigsten Komponenten, die eine Anlageklasse attraktiv machen, zweifellos vorhanden – Wertpotenzial, weltweite Anlagechancen, breites Anlegeruniversum, Regulierung, stetige Ertragsströme, Kapitalzuwachs, Diversifizierung, Liquidität.

Die „Flucht in Qualität“ und eine lockere Geldpolitik haben dazu geführt, dass „risikolose“ Staatsanleihen, mit denen sich Unternehmensanleihen messen und gegenüber denen sie einen Abschlag hinnehmen müssen, inzwischen kaum noch eine Rendite bieten. Anleger brauchen indes eine auskömmliche Anlage als Gegenpol zu ihrem Engagement in Aktien.

Das alles scheint logisch und auf der Hand zu liegen. Aber während sich Marktteilnehmer an die Schwankungen gewöhnen, macht Investoren die zunehmende Komplexität des Marktumfelds vermehrt zu schaffen. Wir ha-

ben es mit einer faszinierenden Zweiteilung zu tun: Auf der einen Seite die Kurse von Unternehmensanleihen, die unter gesamtwirtschaftlichen Sorgen leiden. Wir rechnen sogar damit, dass die Euro-Zone 2012 statistisch gesehen in eine Rezession geraten wird.

Auf der anderen Seite die Fundamentaldaten der Unternehmen, die dank einer vergleichsweise starken Berichtssaison und günstiger Finanzierungskosten ungebrochen attraktiv sind.

nicht zusammenbricht. Der Pragmatismus der Zentralbank muss überdies im Zusammenhang mit den allgemeinen Auswirkungen ihrer Maßnahmen und nicht nur im Hinblick auf die Bankenkrise gesehen werden, die sie, soviel muss man anerkennen, geholfen hat abzuwenden. Kurz gesagt waren es bislang die Kapitalmärkte, die notwendige Änderungen erzwungen haben – und weniger politische Einsicht.

VIER RENDITEQUELLEN FÜR DAS ABSOLUTE-RETURN-PORTFOLIO

Die genannten Faktoren sind allerdings nur ein Bruchteil dessen, was sich wie eine noch nie dagewesene Anzahl veränderlicher Faktoren anfühlt, die man alle im Auge behalten muss, will man die Richtung am Markt für Unternehmensanleihen vorhersagen. So wurden hier weder die Ölpreise, der Iran, die anstehenden Wahlen in Europa, Chinas Anteil an den Importen aus Europa, Referenden zum Fiskalpakt oder die Reaktion der Märkte auf enttäuschende Wirtschaftsdaten erwähnt, um nur einige wenige Faktoren zu nennen.

Aufgrund dieser komplexen Ausgangslage reicht es nicht mehr aus, einfach nur auf „Beta zu setzen“, sprich passiv einem entsprechenden Index zu folgen. Zwar bleibt übermäßige Verschuldung der gemeinsame (simple) Nenner der Krisen der letzten Jahre. Das aber darf uns nicht dazu verleiten, dem mit einer eindimensionalen Anlagestrategie begegnen zu wollen.

Das Credit Team von Henderson Global Investors, ein global tätiger Asset Manager mit einem

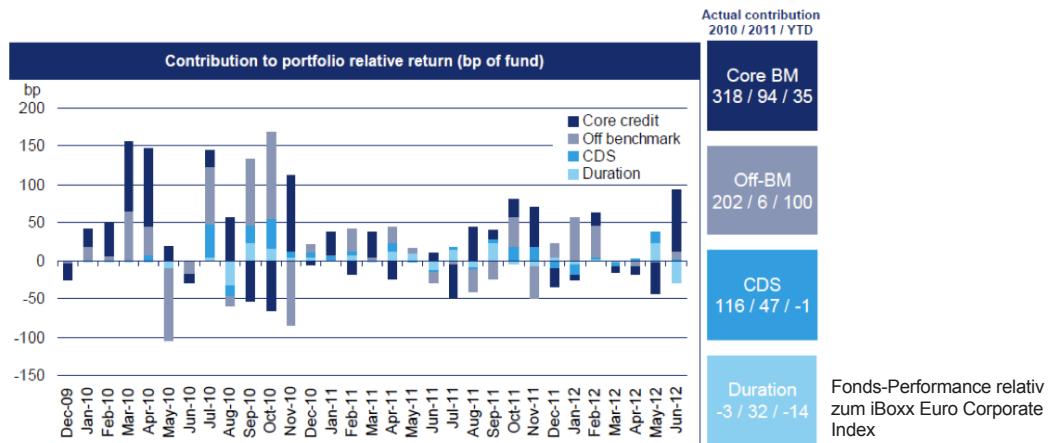


Ausgezeichnet:
Stephen Thariyan und
Chris Bullock erhielten ganz aktuell für ihre Managementleistung bei Unternehmensanleihen den begehrten
SAUREN Golden Award 2012

Unternehmensanleihen sind deshalb so günstig wie schon lange nicht mehr, fundamental solide und nur mit geringen Ausfallrisiken behaftet.

Unsere Haltung bezüglich der Euro-Krise ist eine der gesunden Skepsis. An der werden wir solange festhalten, bis Europa unter Beweis stellt, dass es unter der Flut an Sparmaßnahmen

Die historische Performance nach Renditequellen



verwalteten Vermögen von 80 Milliarden Euro, davon 18 Milliarden in Fixed-Income-Portfolios, hat daher eine Anlagestrategie entwickelt, die über einen Konjunkturzyklus hinweg eine Outperformance erreicht hat. Unser Absolute-Return-Portfolio im Bereich Unternehmensanleihen nutzt aktiv vier Renditequellen, um sich von einer Vergleichs-Benchmark abzuheben und eine gleichmäßige Entwicklung zu erreichen:

- Konzentration auf Sektorthemen; Übergewichtung von einzelnen Emittenten und Wertpapieren in der Kern-Benchmark (**Core Credit**);
- Actives Management der Restlaufzeiten (**Duration**);
- Ausnutzen von Möglichkeiten außerhalb der Stamm-Benchmark, etwa bei High-Yield- oder USD/GBP-Anleihen (**Off Benchmark**);
- Einsatz von Kredit-Derivaten, um von schlechteren Ratings einen positiven Effekt fürs Portfolio zu erreichen (**CDS**).

Am Beispiel des Henderson Horizon European Corporate Bond (ECB)-Fonds, der die genannten Möglichkeiten nutzt, soll gezeigt werden, wie das Konzept in der Praxis aussieht. Die Grafik weist nach, dass es gelungen ist, aus allen vier Quellen positive Renditebeiträge zu generieren. Wie nicht anders zu erwarten, führt nicht jede aktive Gewichtung zum Erfolg. Unterm Strich aber hat das aktive Portfoliomangement bis auf ganz wenige Ausnahmen in jedem Monat positive Beiträge geliefert und damit unterstrichen, dass es sich sehr gut als Basis eines Absolute-Return-Portfolios eignet.

DER ERFOLG BESTÄTIGT DAS KONZEPT

Im ersten Halbjahr 2012 haben vor allem die Gewichtungen außerhalb der Core-Benchmark der Performance geholfen, mit Fremdwährungs- und Hochzinsanleihen. Bezogen auf die Sektor-

gewichtungen in der Kern-Benchmark gilt Folgendes: Wegen des unsicheren Makro-Umfelds hat der Fonds derzeit Übergewichtungen in Gesundheit, Konsumdienstleistungen, Telekommunikation und staatlichen bzw. quasi-staatlichen Organisationen aufgebaut. Untergewichtet bleiben wir bei Banken und zyklischen Unternehmen. Die Ländergewichtung bleibt stark auf die Kernmärkte konzentriert, mit zunehmendem Exposure bezüglich USA, Großbritannien, Schweiz und Skandinavien. Nachdem das Portfolio im bisherigen Verlauf des Jahres eine geringere Duration aufgewiesen hat, ist es jetzt wieder neutral gegenüber der Benchmark ausgerichtet.

Das Engagement in High-Yield-Titeln wurde zuletzt reduziert, da das Fondsmanagement erwartet, dass im zweiten Halbjahr 2012 kreditspezifische Risiken wieder steigen. Da das Wirtschaftswachstum weltweit zurück geht, wird die Auswahl der richtigen Einzeltitel wieder stärker in den Fokus für eine überdurchschnittliche und relative Performance rücken. ●

VITA

Stephen Thariyan trat 2007 als Head of Credit bei Henderson ein. Zuvor hatte er bei Rogge Global Partners als Portfolio Manager of Global Credit und für den Absolute Return Fonds gearbeitet. Stephen Thariyan begann seine berufliche Laufbahn 1988 als Trainee Accountant bei Ernst & Young. Bei der Chevron Corporation arbeitete er als Senior Auditor, bevor er 1994 als Business and Economic Adviser zu Gulf Oil wechselte. Danach folgten Stationen bei NatWest Markets als Director und Senior Credit Analyst. Stephen Thariyan hat an der University of Newcastle-upon-Tyne Rechnungswesen und Finanzanalyse studiert und besitzt einen Abschluss als BA (Hons).

Chris Bullock ist Portfolio Manager in den Bereichen Absolute Return Credit und European Corporate Bond. Er startete 2003 bei Henderson Global Investors als Credit Analyst mit Schwerpunkt im Investment-Grade- und High-Yield Bereich. 2006 wurde er Co-Manager der Absolute Return Credit Funds und 2009 Manager des Euro Corporate Bond Fund. Seine Karriere begann er als Management Accountant bei Zeneca und Accenture und anschließend als Kreditanalyst bei Insight Investment.

Henderson Global Investors (HGI) ist eine unabhängige Investmentgesellschaft und verwaltet ein Anlagevermögen von über 78 Milliarden Euro für Kunden in Europa, im asiatisch-pazifischen Raum und in Nordamerika. HGI bietet mit weltweit 1063 Mitarbeitern, davon 276 Investment-Profis, eine Produktpalette, die von Aktien und Anleihen über Währungen und Immobilien bis hin zu alternativen Produkten wie Beteiligungskapital (Private Equity) und Hedgefonds reicht. Kunden können auf eine große Auswahl an verschiedenen Strategien zurückgreifen, die das gesamte Risiko-Rendite-Spektrum abdecken (Stand: 30.06.2012).

KONTAKT Lars Albert, Email: lars.albert@henderson.com, Tel.: +49 (0)69/8600 3103, www.henderson.com

ALTERNATIVE INVESTMENT MANAGEMENT ASSOCIATION

The Global Hedge Fund Industry

READERS OF ALTERNATIVE NEWS MAY WELL HAVE SEEN THE RECENT PUBLICATION BY AIMA, THE GLOBAL HEDGE FUND ASSOCIATION, OF A GERMAN-LANGUAGE PAPER ABOUT THE SOCIAL AND ECONOMIC VALUE OF THE HEDGE FUND INDUSTRY. THE AIM OF THIS PAPER IS TO STRESS THE POSITIVE AND HELPFUL ROLE THAT HEDGE FUNDS PLAY IN THE FINANCIAL MARKETS, AND THE VALUE THEY ARE ABLE TO DELIVER NOT ONLY FOR THEIR INVESTORS BUT ALSO FOR THE BROADER ECONOMY. THIS MESSAGE IS IMPORTANT TO CONVEY TODAY BECAUSE POLICYMAKERS IN FRANKFURT, BERLIN AND AROUND THE WORLD CONTINUE TO SEEK ASSURANCES FROM THE HEDGE FUND INDUSTRY THAT ITS ACTIVITIES ARE BENEFICIAL TO A VARIETY OF STAKEHOLDERS INCLUDING INVESTORS, REGULATORS AND TAXPAYERS.

BY ANDREW BAKER, CHIEF EXECUTIVE OFFICER, AIMA

Allow me to pull out some of the main points raised by the paper. First, it stresses the financial stability benefits that hedge funds provide to financial markets. Many academics say it is desirable for risk to be dispersed among comparatively small financial firms like hedge funds rather than being restricted to a small number of “too big to fail” institutions. We are not saying that hedge funds are fail-safe, but rather, that by not threatening the financial system or needing to be rescued by taxpayers, they are “safe to fail”. And as our paper makes clear, it is good for financial stability that hedge funds often act in a counter-cyclical way – think of the hedge fund managers who took a sceptical view about the over-valuation of the US housing market around the middle of the last decade, or those who were short during the dotcom bubble of a decade earlier. Policy-makers are beginning to recognise the implications of this in tackling systemic risk and preventing dangerous speculative bubbles.

The paper highlights the fact that hedge funds also aid efficient price discovery and add liquidity to markets. We argue that such activities matter to wider society as well as market participants since they can help to reduce the cost of financing and ensure that scarce capital goes to well-run companies.

The paper also highlights how hedge funds globally are performing an increasingly important social role by managing investments for socially-important investors. At one time, investors in hedge funds were predominately high net-worth individuals, but today, as our paper makes clear, about two-thirds of the global industry’s assets under management come from institutional investors like pension funds, university endowments, charitable foundations and insurers.

Many of the same themes that our German-language paper raised were also discussed in a recent study that AIMA and KPMG, the international audit, tax and advisory firm, commissioned from the Centre for Hedge Fund Research at Imperial College London. The headline finding of the Imperial study, entitled ‘The Value of the Hedge Fund Industry to Investors, Markets and the Broader Economy’, was that hedge funds outperformed the traditional asset classes between 1994 and 2011, returning 9.07% on average after fees, compared to 7.18% for global stocks, 6.25% for global bonds and 7.27% for global commodities.

The authors of the study also looked at the academic literature and were able to conclude that hedge funds deliver substantial “real economy” benefits. For example, they cited a survey of European hedge fund and private equity

managers that found that those industries contributed €9 billion in taxes to European Union governments each year. The Imperial study also found that not only are hedge funds important liquidity providers in the markets they are active in, they also have a role to play in the efficient allocation of capital, portfolio diversification and financial stability.

We are not alone in stressing the additional benefits of hedge funds. Two recent papers have shed light on some advantages that previously were not very well-understood. In a paper titled ‘Hedge funds and Chapter 11’, Wei Jiang of Columbia Business School, Kai Li of University of British Columbia - Sauder School of Business, and Wei Wang of Queen’s School of Business found that the involvement of hedge funds increased the chances that a struggling company would emerge from bankruptcy protection rather than be liquidated. The authors concluded that hedge fund managers were more like “guardian angels” than “vultures” (as some critics maintain).

A further piece of research by Blerina Bela Reca of the University of Toledo, Richard W. Sias of the University of Arizona and Harry J. Turtle of Washington State University discovered that hedge funds are less prone to “herding” than other market participants. This

is important because the practice of herding – when investors follow each other into and out of the same investments – can help to destabilise financial markets. Their paper, ‘Hedge Fund Herding and Crowded Trades: The Apologists’ Evidence’, went on to conclude that hedge funds “make markets more efficient and, as a result, contribute to the efficient allocation of resources in the real economy”.

GROWTH IN INSTITUTIONAL INVESTMENT

We brought this message to Germany at an interesting moment in the development of the German alternatives industry. There is clear evidence of growing interest among German institutional investors in hedge funds. I was particularly struck by some of the comments at a recent roundtable event hosted in Frankfurt by Opalesque. “We find ourselves talking to investors who we honestly would not have dared to approach two years ago. We see investors coming into asset classes like infrastructure and some very conservative German insurance companies looking at hedge funds and absolute return funds for the first time. Summing up, I see a lot of new sources of capital for our products,” Christian von Strachwitz, CIO and board member of Questa Capital AG, was quoted as saying. Rolf Dreiseidler, Man Investments’ Head of Institutional Clients Germany, made a similar point: “Pension funds and insurance companies invest in our products that only two or three years back would not even have considered our solutions.”

The successful UCITS format is clearly driving much of this demand. Many German investors are using funds of funds, while a growing number are making direct allocations to single manager UCITS funds (another point that Mr

Dreiseidler made). It will be interesting to see whether institutional investors in Germany will also begin to allocate to more sophisticated products under the forthcoming ‘AIFMD’ (Alternative Investment Fund Managers Directive) brand that will be available in the European Union from July 2013.

One of the consequences of the changing hedge fund investor base in Germany and around the world has been a marked increase in the global industry’s operational sophistication and transparency to investors.

This was one of the themes that we explored in a second paper that we produced recently with KPMG. That report, entitled ‘The Evolution of an Industry’, was based on a survey of and in-depth interviews with 150 hedge fund management firms globally with more than \$550bn in combined assets under management. It found that hedge fund management firms have increased their operational infrastructure since the onset of the financial crisis in areas like investor transparency and regulatory compliance as allocations from institutional investors have increased.

Seventy-six per cent of the survey’s respondents observed an increase in investment by pension funds since 2008, while institutional investors as a whole, including funds of funds, accounted for a clear majority (57%) of assets under management.

The report found that the increase in institutional investment has led to more thorough due diligence and greater demands by investors for transparency, with 90% of respondents reporting an increased demand for due diligence since 2008. Eighty-four per cent of all respondents indicated they had increased transparency to investors since 2008, which is reflected by the fact that the majority of firms have taken on multiple members of staff to respond to these

increased investor demands. The report also found that hedge fund management firms had almost universally increased investment in regulatory compliance since 2008, with 98% of firms hiring additional staff in this area.

Institutionalisation has been described as the continuing inflow of new institutional capital into the industry, but as our report demonstrated, it is also about the increasing sophistication of operational infrastructure with respect to transparency, compliance and due diligence. As the industry continues to draw in ever greater allocations from institutional investors in Germany and other important markets, so it will continue to mature and grow. ●

NOTES

The German version of the AIMA paper can be downloaded here: www.aima.org/en/document-summary/index.cfm/docid/57425CD8-E0F2-42F4-B6A80FCB0F3DFC22

The English-language version can be downloaded here: www.aima.org/en/document-summary/index.cfm/docid/BEECE829-C8D4-482F-B0E260A468AF4707

‘Hedge Fund Herding and Crowded Trades: The Apologists’ Evidence’; Blerina Bela Reca, Richard W. Sias, Harry J. Turtle: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1906932

‘Hedge funds and Chapter 11’; Jiang W, Li K, Wang W: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.2012.01724.x/full>

‘The Evolution of an Industry’; AIMA & KPMG: www.aima.org/en/document-summary/index.cfm/docid/4204D3F3-0014-454F-B6B9798E6BC0B3D1



VITA

Andrew Baker is the Chief Executive Officer of AIMA, the global hedge fund trade association; he has been in this role since January 2009 having joined the Association in August 2007. He joined the Board of CAIA (Chartered Alternative Investment Analyst Association, Inc.) as a director in January 2011. Prior to joining AIMA he spent six years at Schroders in London where he was COO – Alternative Investments. Andrew has 32 years of experience of the institutional asset management industry, 15 of which were as a portfolio manager at Rothschild, HD International and UBS Asset Management. He has a BSc degree in Mathematics from Imperial College, London.

AIMA, the Alternative Investment Management Association (AIMA), is the global hedge fund association with more than 1,300 corporate members (over 6,000 individual contacts) worldwide, based in over 50 countries. Members include hedge fund managers, fund of hedge funds managers, prime brokers, legal and accounting firms, investors, fund administrators and independent fund directors. They all benefit from AIMA’s active influence in policy development, its leadership in industry initiatives, including education and sound practice manuals, and its excellent reputation with regulators worldwide. AIMA is a dynamic organisation that reflects its members’ interests and provides them with a vibrant global network. AIMA is committed to developing industry skills and education standards and is a co-founder of the Chartered Alternative Investment Analyst designation (CAIA) – the industry’s first and only specialised educational standard for alternative investment specialists. For further information, please visit AIMA’s website: www.aima.org

PRODUKTCHECK

SWIP UK Flexible Strategy

DIE VOLATILITÄT AN DEN KAPITALMÄRKTN HAT SICH SPÜRBAR ERHÖHT – UNTER ANDEREM WEGEN DER HOHEN LIQUIDITÄT UND DEM VERSTÄRKTN EINSATZ VON DERIVATEN UND BÖRSENNOTIERTEN INDEXFONDS. DAS ZEIGT KLASSISCHEN BUY-AND-HOLD-STRATEGIEN MEHR UND MEHR GRENZEN AUF. EINE ALTERNATIVE HIERZU SIND LONG/SHORT-STRATEGIEN, BEI DENEN AUSSICHTSREICHE TITEL GEKAUFT UND ÜBERBEWERTETE TITEL VERKAUFT WERDEN. DER SWIP UK FLEXIBLE STRATEGY AUS DEM HAUS SCOTTISH WIDOWS INVESTMENT PARTNERSHIP ZEIGTE SICH IN DEN VERGANGENEN 3 JAHREN ALS EINER DER BESTEN FONDS, DIE EINE LONG/SHORT-STRATEGIE EINSETZEN.

VON DR. ARMIN SCHMITZ

Klassische Anlagestrategien wie das langfristige Halten von Aktieninvestments waren in den vergangenen zehn Jahren wenig erfolgreich. Stattdessen konnten sich verstärkt Long/Short-Handelsansätze etablieren. Fonds, die diese Investmentmethoden einsetzen, bewiesen in den zurückliegenden Jahren, dass sie den Gesamtmarkt langfristig bei niedrigeren Risiken schlagen können.

Die hohe Liquidität, Derivate und börsengehandelte Indexfonds haben die Volatilitäten an den Kapitalmärkten erhöht. Anleger haben kaum noch die Möglichkeit, langfristige Trends auszunutzen. Bekannte Anlagetechniken wie Buy & Hold sind in den vergangenen zehn Jahren an ihre Grenzen gestoßen und haben selten zu den Renditen geführt, die beispielsweise in den 90er-Jahren erzielt wurden.

LONG/SHORT-STRATEGIEN BRINGEN RENDITEVORTEIL

Diese Entwicklung hat klassische Hedgefonds-Konzepte wie Long/Short-Strategien in den Fokus der Anleger gerückt. Dabei setzt der Fondsmanager mit einem Teil des Fondsvermögens auf steigende, mit einem anderen Teil auf fallende Kurse. Es sollen stabile risikoadjustierte Renditen erzielt werden, indem einerseits Aktien mit Wertsteigerungspotenzial gekauft und andererseits überbewertete Aktien verkauft werden. Dabei kann der Fondsmanager neben dem reinen Leerverkauf in der Regel auch Derivate nutzen sowie Optionen, Single-Stock-Futures oder auch Contracts for Difference (CFD).

Verschiedene Studien zeigen, dass Long/Short-Strategien, dauerhaft angewandt, mehr Rendite als der Long-only-Ansatz bei einem gleichzeitig niedrigeren Risiko bringen. Auch der von dem Analysehaus AbsolutResearch

berechnete Alternative-Strategies-Index für UCITS-III-Fonds, die Equity-Long/Short-Strategien anwenden, zeigt im Zeitraum von Dezember 2007 bis Ende Juni 2012 gegenüber dem Euro Stoxx 50 eine deutliche Outperformance von rund 36%. Während der europäische Leitindex ein Minus von 37,4% verzeichnete, kam der Long/Short-Index auf eine Einbuße von lediglich 1,4%.

Meist überzeugen die Fonds vor allem in unsicheren, also volatilen Marktphasen. Grund

dafür ist neben der Aktienauswahl vor allem die bessere Absicherung bei fallenden Kursen durch Eingehen von Short-Positionen. Es gibt viele Fonds, die Long/Short-Strategien im Rahmen der Investmentprozesse einsetzen – allerdings nicht ausschließlich.

SWIP UK FLEXIBLE STRATEGY: 9,2% P.A. IN 3 JAHREN

Zu den besten Produkten in der Kategorie Long/Short-Equities im Dreijahreszeitraum gehört nach den Untersuchungen von Absolut-Research der SWIP UK Flexible Strategy (ISIN: GB 00B 126 5J60). Der von James Clunie betreute Fonds verfolgt eine Total-Return-Strategie, bei der er sowohl Long- als auch Short-Positionen eingehen kann, um attraktive risikoadjustierte Erträge zu erzielen. Clunie kann auf eine 22jährige Erfahrung im Investmentmanagement zurückblicken, fünf Jahre davon bei SWIP.

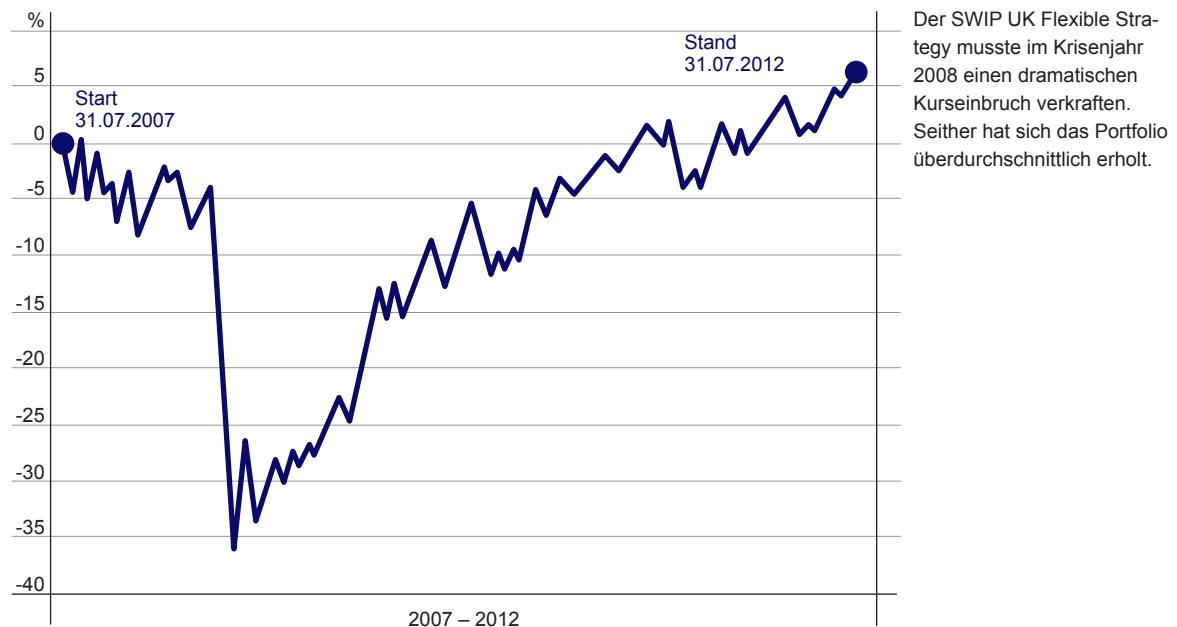
Der Fonds war per Ende Juli recht defensiv eingestellt und 56% des Fondsvermögens hatte Clunie in Cash oder geldmarktnahen Positionen angelegt. 54,7% des Portfolios waren in Long-Positionen investiert, fast 11% in Short-Positionen. Der Aktienanteil ist stark auf britische Unternehmen fokussiert. Zudem sind derzeit rund 2,5% des Vermögens über einen ETF in Gold angelegt.

Mit der im SWIP UK Flexible Strategy verfolgten Anlagestrategie war Clunie recht erfolgreich und erzielte im Dreijahreszeitraum eine Rendite von 9,4% p.a. Dabei konnte er seine Benchmark, den 3-Monats-LIBOR, deutlich schlagen. Die Standardabweichung betrug lediglich 6,85%, die Dreijahres-Sharpe-Ratio lag bei 1,1. Der Fonds, der ein Vermögen von rund 33 Millionen Pfund verwaltet, ist damit eines der besten Produkte in der von dem Hamburger



Dr. Armin Schmitz ist Redakteur der Frankfurter Börsen-Zeitung und ein ausgewiesener Kenner der Derivate- und Hedgefonds-Branche. In jeder Ausgabe von Alternative News untersucht er Alternative-Investment-Produkte auf Herz und Nieren.

Performance des SWIP UK Flexible Strategy



Analysehaus untersuchten Kategorie der Long/Short-Fonds.

TURBULENTE BÖRSEN BRINGEN AUCH L/S-STRATEGIEN INS SCHWANKEN

In den zurückliegenden 12 Monaten konnte Clunie die Dynamik indes nicht aufrecht erhalten. Die Performance lag bei 5,2%, was zeigt, dass die Long/Short-Strategie nicht immun ist gegenüber den Turbulenzen an den Finanzmärkten. Das unterstreicht auch die Entwicklung im Katastrophenjahr 2008. Hier musste Clunie sogar einen Verlust von 29,7% hinnehmen. Damit blieben dem Anleger im Fünf-Jahreszeit-

PRODUKTCHECK

SWIP UK Flexible Strategy

ISIN:	GB 00B 126 5J60
START	17.05.2006
PERFORMANCE LFD. JAHR*	5,2%
PERFORMANCE 3 JAHRE P.A.*	9,4%
PERFORMANCE 5 JAHRE P.A.*	0,9%
SHARPE RATIO	1,1
VOLATILITÄT	6,85%
VERWALTUNGSGEBÜHR (TER)	1,86%

* per 31.07.2012

raum eine Rendite von lediglich 0,9% jährlich. Die Untersuchung des Analysehauses Absolut-Research zeigt auch, dass viele Produkte in der Kategorie Long/Short-Equity in den vergangenen Jahren einen Mehrwert generieren konnten. Allerdings bedeutet „Short“ nicht zwingend „Gewinne in den Abwärtsphasen“. Short-Positionen helfen Fondsmanagern Risiken abzupuffern. Kurseinbrüche wie sie 2008 zu sehen waren, können sie aber nicht verhindern. Wie bei vielen anderen Produkten ist auch hier die Qualität des Fondsmanagers entscheidend. Daher sollte bei der Managerauswahl eine ausreichend lange positive Historie berücksichtigt werden. ●



Alternative News

powered by Hedgework

Liebe Leser,

Sie möchten Alternative News regelmäßig lesen und bequem per Email nach Hause geschickt bekommen?

Dann melden Sie sich kostenlos und unverbindlich an unter www.hedgework.de.

In unserem Archiv finden Sie auch ältere Ausgaben von Alternative News zum Download.

Sie interessieren sich auch für Hedgework, die Community für Alternative Investments?

Wir informieren Sie regelmäßig über Veranstaltungen – melden Sie sich auch hierfür an unter www.hedgework.de.

Hier finden Sie obendrein nützliche Informationen, aktuelle News und vieles mehr. Der Besuch lohnt sich!

Termine

TERMINE | BUCHVORSTELLUNG | IMPRESSUM

DATUM	REFERENT	GESELLSCHAFT	DATUM	REFERENT	GESELLSCHAFT
02.10.2012	99. Hedgework: Christoffer Dahlberg, Managing Director Estlander & Partners		18.-19.09.12	Professionelle Asset Allocation	Uhlenbruch-Verlag
Thema:	„Managed Futures – benefitting from human behaviour in creating uncorrelated returns“		19.-21.09.12	TSI Kongress in Berlin: „Asset Based Finance – Security in a Deleveraging World“	True Sale International GmbH
	Wie tragen Emotionen und Irrationalität dazu bei, Trends in den Märkten zu kreieren, heute, gestern und morgen, und wie können CTA's diese ausnutzen? Wie lang ist long-term bei Equities, und wie steht es eigentlich um Equities als langfristig bester Anlageklasse? Welche Implikationen hat die steigende Korrelation zwischen Asset-Klassen für eine echte Portfolio-Diversifikation?		08.-10.10.12	EXPO Real 2012	Messe München
	Dies sind die Fragen, um die sich der Vortrag von Christoffer Dahlberg beim 99. Hedgework dreht. Christoffer Dahlberg arbeitet seit 1997 in der Fondsindustrie und hat langjährige Erfahrungen mit Hedgefonds. Seit 2011 ist er als Managing Partner bei Estlander & Partners. Zuvor arbeitete er für Banque Générale du Luxembourg, GNI Fund Management und Union Bancaire Privée. Christoffer Dahlberg hat ein Master's degree in Financial Economics and International Business der Stockholm School of Economics und spricht 5 Sprachen.		29.-31.10.12	Deutsches Family Office Forum 2012	Terrapinn / Hamburg
			06.11.2012	100. Hedgework:	Jubiläumsveranstaltung
			12.11.2012	ALFI-Roadshow Frankfurt	ALFI
			15.-17.11.12	World of Trading, Frankfurt	World of Trading GbR
			20.-21.11.12	ALFI European Alternative Investment Funds Conference Luxemburg	

BUCHVORSTELLUNG

Bastian Runge: „Investment Consulting“

Bastian Runge hat mehr als 15 Jahre Erfahrung im Asset Management. Seine beruflichen Stationen führten ihn über die Fürst Thurn und Taxis Bank, SEB und Cominvest zur UBS. Nun hat er promoviert und seine Doktorarbeit im Uhlenbruch Verlag verlegen lassen.

„Das Investment Consulting ist eine höchst anspruchsvolle und individuelle Dienstleistung, die einen hohen vermuteten Wertbeitrag zur Erreichung der Anlageziele und des Investitionszwecks institutioneller Investoren liefert. Insbesondere vor dem Hintergrund der als nachhaltig zu bezeichnenden Finanzkrisen und den daraus resultierenden großen Herausforderungen für institutionelle Investoren ist dieses Themengebiet von hoher wissenschaftlicher und praktischer Relevanz und Aktualität“, schreibt Doktorvater Prof. Martin Užík und lobt Runges Fleißarbeit mit empirischen Erhebungen bei immerhin 185 Teilnehmern aus 34 Ländern und einer 811 Quellen umfassenden Literaturliste.

Bastian Runge befasst sich damit, was Investment Consulting leisten kann und soll, wie Asset Manager beurteilt und ausgewählt werden können und auch, welchen Mehrwert Consultants bieten. Eine Erkenntnis der Arbeit ist, dass aufgrund des zunehmenden Wettbewerbs unter den Asset Managern deren Investmentprozesse optimiert werden müssen, wodurch sich einerseits die Renditen langfristig erhöhen sollten und andererseits der Bedarf an und der Einfluss von Consultants zunehmen wird. Doch diese müssten auch immer wieder „überzeugende Wertnachweise erbringen“, um ihre Existenzberechtigung unter Beweis zu stellen.



Bastian Runge
**Investment Consulting
im Institutionellen
Asset Management**
724 Seiten; 98 €
Uhlenbruch Verlag
Bad Soden, Mai 2012
ISBN: 978-3-933207-78-4

Alternative News ist als kostenlose Informationspublikation rund um das Thema Alternative Investments konzipiert und richtet sich insbesondere an die Mitglieder der Hedgework-Community. Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten oder -dienstleistungen dar. Alle in Alternative News publizierten Inhalte dienen lediglich der Information. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Quellen und Angaben übernommen.

IMPRESSUM

Alternative News ist eine Publikation von Hedgework, dem regelmäßig stattfindenden Kommunikationsevent der Alternative-Investments-Community. Alternative News ist kostenlos.
Herausgeber Uwe Lill (V.i.S.d.P.); **Chefredaktion** Joachim Althof, Ronny Kohl; **Layout** Marco Jakob
Redaktionsanschrift Hedgework, Fellnerstraße 7-9, 60322 Frankfurt; **Email** redaktion@alternative-news.eu
Anzeigen kohl@gfd-finanzkommunikation.de; Tel. +49/89-2189 7088; es gilt die Anzeigen-Preisliste 02/2012 vom 05.07.2012

Wichtiger Hinweis:

Die in Alternative News enthaltenen Angaben und Mitteilungen sind ausschließlich zur Information bestimmt. Keine der in Alternative News enthaltenen Informationen begründet ein Angebot zum Verkauf oder Kauf eines Terminkontrakts, eines Wertpapiers, eines Fonds, eines Zertifikats oder einer Option. Alternative News haftet nicht dafür, dass die Informationen in Alternative News vollständig oder richtig sind. Jegliche Haftung im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Informationen oder dem Vertrauen auf deren Richtigkeit ist ausgeschlossen. Nachdruck, auch auszugsweise, Aufnahme in Online-Dienste und Internet sowie Vervielfältigungen auf Datenträger wie CD, DVD etc. nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung des Herausgebers. Alle Rechte vorbehalten. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder übernimmt Alternative News keine Haftung. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung der Autoren wieder. Diese müssen nicht mit der Auffassung der Redaktion von Alternative News übereinstimmen. Termin- und Preisänderungen vorbehalten.