

Alternative Investments für den institutionellen Anleger

Hedge Funds - Private Equity - Absolute Return

Hedgefonds im Rohstoff-Bereich	10
Passive Hedgefonds-Investments – Benchmarking und Modellierung von Hedgefonds-Strategien – Teil 2	20
Einfluss von Private Equity auf die Portfolio-Allokation institutioneller Anleger	36
Aktuelle Probleme von Versicherungen bei Mezzanine-Investments	50



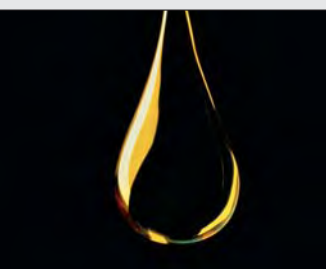
Commodities werden von vielen Investoren als neue Anlageklasse entdeckt. Insbesondere Öl ist der Stoff aus dem Renditeträume erwachsen und auch Realität werden können, wenn das Know-how vorhanden ist.

Absolut missverstanden...



...werden in der Öffentlichkeit der Umfang und die Chancen von Hedgefonds-Investments in Deutschland. Während die Private-Equity-Industrie auf einer wahrgenommenen Welle des Erfolges schwimmt, kann der nicht vorgebildete Investor bei der Lektüre von Zeitungen und Magazinen den Eindruck gewinnen, dass die Hedgefonds-Industrie in Deutschland keinen Fuß auf den Boden bekommt, sich kein Investor für Hedgefonds interessiert und die Performance der Industrie und die verfügbaren Produkte nur von geringer Qualität sind. Woher kommt dieser Eindruck? Zum einen ist es von entscheidender Bedeutung zu unterscheiden zwischen der hiesigen Hedgefonds-Industrie, d. h. den hier aufgelegten Produkten auf Basis des Investmentgesetzes und den verfügbaren internationalen Hedgefonds-Produkten, die auf Basis strukturierter Produkte, wie z. B. Credit Linked Notes und Schuldverschreibungen für institutionelle Investoren und Zertifikate für private Investoren, aufgelegt werden. Erstere werden gezählt und genau beobachtet, während der gesamte Bereich der strukturierten Produkte in der öffentlichen Diskussion kaum ein Rolle spielt. Die Musik der Industrie spielt leider nicht in den „deutschen“ Produkten, sondern nach wie vor – wie auch in den Jahren seit 2000 – in den Strukturen. Schon im Jahr 2004 sind ca. 15 Mrd. Euro in Hedgefonds-Strukturen von deutschen Anlegern investiert worden und nach Absolut|report-Schätzungen sind wir per Ende 2006 schon bei über 20 Mrd. Euro. In Deutschland sind in zwei Jahren um die 2 Mrd. Euro von etwas über 40 Hedgefonds-Produkten, eingeworben worden, was ein sehr guter Stand ist. Jedoch hat es alleine die Dresdner Bank in den letzten vier Monaten geschafft gut 1,1 Mrd. Euro für drei neue Hedgefonds-Zertifikate von ihren privaten Investoren zu erhalten, was mehr als 50% des Volumens der „deutschen Produkte“ ausmacht. Und es gibt noch weit mehr Investments, die aufgrund des nicht öffentlichen Angebots kaum zählbar wahrgenommen werden. Dieses von Investoren gezeigte Interesse gelangt noch zu wenig in das Bewusstsein und trägt dazu bei, dass der Erfolg von Hedgefonds zu sehr an der rein deutschen Industrie gemessen wird, die hier aber nicht der Maßstab sein kann. Im Bereich der Hedgefonds-Produkte wird es keinen lokalen Markt geben, es wird immer ein internationaler Markt bleiben, aus dem sich die Investoren bedienen werden, da es auf die besten Ideen und Köpfe in einem Absolute-Return-Umfeld ankommt, die nicht in unendlicher Zahl verfügbar sind. Insbesondere institutionelle Anleger wollen Top-Produkte. Wenn sie diese nur über strukturierte Produkte finden, werden sie diesen Weg gehen. Solange es für einen deutschen Dach-Hedgefond nicht möglich ist, aus der gesamten Bandbreite der Single-Hedgefonds auszuwählen, wird die Wahl auf einen internationalen Dach-Hedgefond fallen, der dann über eine Struktur erworben wird. Der Markt für Hedgefonds wächst also. Es gibt daher keinen Grund für Pessimismus.

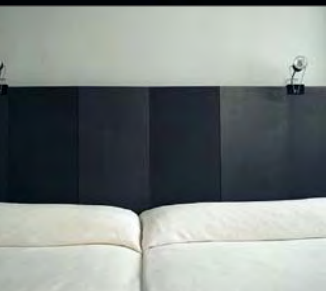
Ihr Michael Busack
Herausgeber



10

Hedgefonds im Rohstoff-Bereich

Das Thema Rohstoffe als Anlageform ist seit einigen Jahren zunehmend in den Blickpunkt der Investoren gerückt. Claus Hilpold, Buchautor und Direktor beim Dach-Hedgefonds-Manager Harcourt Investment Consulting AG, beschreibt in seinem Artikel die Welt des Rohstoffinvestments aus Sicht der dort immer aktiver werdenden Hedgefonds und deren Strategien.



20

Passive Hedgefonds-Investments – Benchmarking und Modellierung von Hedgefonds-Strategien – Teil 2

Investoren und Hedgefonds-Manager erkennen, dass sich ein Großteil der Renditen der Hedgefonds-Industrie aus dem aktiven Handeln von Risikoprämien ergibt und nur zu einem geringen Teil aus Marktineffizienzen resultiert. Dr. Lars Jaeger und Christian Wagner haben das Ziel in diesem zweiten Teil des Artikels aufzuzeigen, wie es mit passiven Hedgefonds-Strategien möglich sein könnte, ein ähnliches Risiko-Rendite-Profil zu erzielen, wie aktive Manager. Passive Replikationsstrategien stecken erst in den Kinderschuhen und werden in der Branche zunehmend kontrovers diskutiert.



36

Einfluss von Private Equity auf die Portfolio-Allokation institutioneller Anleger

Wieder häufiger finden Private-Equity-Investments Berücksichtigung in den Anlegerportfolios. Jedoch gibt es Kritik an der Diversifikationswirkung von Private Equity, weshalb manche Investoren sich aufgrund der von ihnen angenommenen hohen Korrelation nicht so stark engagieren bzw. ihre Investitionen zurückgefahren haben. Detlef Mackewicz, Geschäftsführer der Avida Advisers GmbH, und Kay Kaymer liefern eine aktuelle empirische Grundlage für die These eines positiven Effekts von Private Equity als Beimischung in das Portfolio institutioneller Investoren und beschreiben im nachfolgenden Artikel die Charakteristika von Private Equity.



50

Aktuelle Probleme von Versicherungen bei Mezzanine-Investments

Versicherungen haben die Möglichkeit, in neue Beteiligungsform wie Private Equity und Mezzanine-Fonds zu investieren. Dr. Daniela Cohn-Herren und Dr. Benedikt Weiser von der Kanzlei Linklaters sehen in aktuellen Äußerungen der BaFin erhebliche Einschränkung für das so genannte „Holdingprivileg“. Die Autoren sind der Meinung, dass die im Artikel vertretene Auffassung den aufsichtsrechtlichen Anforderungen eher gerecht wird und die geäußerte Ansicht der BaFin nicht zur Verwaltungspraxis werden sollte.

3 editorial

5 news

58 research reviews

60 buchrezensionen

62 impressum