

Mehr Sicherheit und Ertrag mit Hedgefonds-Strategien

# Mit **Hedgefonds** das Portfolio optimieren



Von Markus Sievers, Geschäftsführer apano GmbH

Die Mehrzahl der privaten Anlageportfolios ist zu einseitig auf Aktien und Anleihen ausgerichtet. Das hat die Erfahrung der vergangenen Jahre gezeigt. Die damit verbundene geringe Diversifikation führt immer wieder zu mehr oder weniger starken Verlusten – vor allem dann, wenn die Börsenkurse fallen. Aber auch in Zeiten steigender Aktienkurse – der DAX erreichte im September die 5.000 Punkte-Marke – ist es wichtig, auf eine ausreichende Diversifizierung innerhalb des Port-

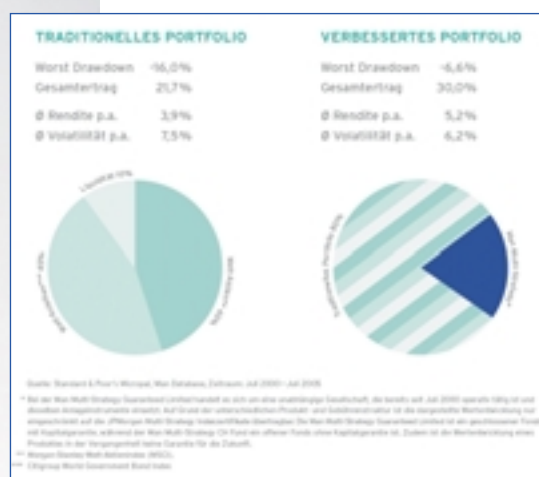
folios zu achten. Eine Möglichkeit, die vorhandenen Risiken zu minimieren, ist eine optimale Portfolio-Allokation. Anleger, die auf der Suche nach einer Anlagealternative sind, können mit Hedgefonds ihr Portfolio sinnvoll ergänzen.

Im Gegensatz zu den Managern traditioneller Aktienfonds investieren Hedgefonds-Manager weltweit in eine Vielzahl von Marktsegmenten. Sie setzen zahlreiche Instrumente und Techniken ein, die den traditionellen Fonds nicht zur Verfügung stehen. Beispielsweise tätigen sie Leerverkäufe, sie nutzen Arbitragen oder Derivate-Transaktionen. Oder sie steigern durch die Aufnahme von Fremdkapital die Eigenkapitalrendite (so genannter Leverage-Effekt). Die breite Diversi-

fizierung sowie die Anwendung von Handelstechniken, die von steigenden und fallenden Kursen profitieren können, führen zu einer sehr geringen Abhängigkeit von den Aktien- und Anleihemärkten. Das macht Hedgefonds zu einem idealen Instrument, um ein traditionelles Portfolio zu diversifizieren.

## **Wissenschaftlich bewiesen: Hedgefonds verringern das Risiko und steigern die Rendite**

Wissenschaftliche Untersuchungen haben wiederholt gezeigt, dass Hedgefonds-Strategien einen positiven Einfluss auf das Depot haben. Durch die Beimischung ausgewählter Hedgefonds-Strategien sinkt das Risiko. Gleichzeitig bleibt die Chance auf eine attraktive Rendite erhalten.



Bereits 1983 lieferte Dr. J. Lintner von der Harvard Universität den ersten Beweis der potenziellen Verbesserung des Risiko-/Ertrags-Verhältnisses eines Aktien- und Anleiheportfolios infolge der Beimischung professionell gemanagter Terminmarktanlagen (Managed Futures). Im Juli 1986 wiesen

Morton S. Baratz und Warren Eresian nach, dass der Ertrag eines Anleihe-/Aktien-Portfolios durch die Beimischung von gemanagten Terminmarktanlagen in Höhe von 20 % bei gleich bleibendem Risiko erheblich verbessert werden kann. Und eine im Sommer 2002 im Auftrag der „Alternative Investment Management Association (AIMA)“ veröffentlichte Studie des Professors für Finanzwissenschaften T. Schneeweis, Universität Massachusetts, hat diese Erkenntnisse erneut bestätigt.

Doch wie funktioniert eine solche Optimierung des Depots und welcher Hedgefonds-Anteil im Depot ist empfehlenswert? Ein Beispiel aus der Praxis verdeutlicht den positiven Effekt einer Hedgefonds-Beimischung (s.o.).

Ein traditionelles Portfolio wird durch einen Hedgefondsanteil in Höhe von 20 Prozent Hedgefonds (hier am Beispiel des Man Multi Strategy Handelsansatzes) ergänzt. Das hat den folgenden Effekt: Die Rendite verbessert sich und gleichzeitig sinkt das Gesamtrisiko.

Im untersuchten Zeitraum von Juli 2000 bis Ende Juli 2005 konnte die Gesamtperformance des Portfolios beispielsweise von 21,7 % auf 30 % verbessert werden. Relevante Risikokennzahlen wie die Volatilität und der maximale Verlust wurden zugleich signifikant reduziert. Die annualisierte Volatilität verbesserte sich von 7,5% auf 6,2 % und der Maximalverlust verringerte sich von 16 % auf 6,6%.

Rein theoretisch ist dieser Effekt sogar bei einem Anteil von 50 bis 60 Prozent Hedgefonds im Gesamtdepot zu beobachten. In der Praxis sollte der Anleger aber vorsichtiger agieren. Ratsam ist eine Beimischung von etwa 20 Prozent. Unter zehn Prozent Depotanteil macht ein Hedgefonds-Engagement nur wenig Sinn. Mit zunehmender Erfahrung des Anlegers kann diese Quote auf 30 Prozent gesteigert werden.

Was aber muss der Anleger bei seiner Investition beachten? In einem ersten Schritt sollte ein Anleger immer sein persönliches Anlageziel und Risikoprofil überprüfen. Zudem sollte er zu Beginn eines Hedgefonds-Engagements nicht gleich in einzelnen Single-Hedgefonds investieren. Das Auswahlrisiko lässt sich verringern, indem Anleger in einen Dach-Hedgefonds oder in indexbasierte Hedgefonds-Zertifikate (mit einer entsprechend breiten Streuung) investieren. Diese sind bereits diversifiziert und daher für einen Hedgefonds-Einsteiger eher geeignet als ein einzelner Single-Hedgefonds.

## Dach-Hedgefonds

Unterschiedliche Strategien bringen unterschiedliche Ergebnisse. Wer auf einen Single-Hedgefonds setzt, kann in dem einen Jahr richtig und im nächsten falsch liegen. Die Bündelung diverser Einzel-Strategien in einem Dach-Hedgefonds verspricht eine konstantere Wertentwicklung.

Wie bei den bereits bekannten Aktien- und Renten-Dachfonds darf auch ein Dach-Hedgefonds nicht mehr als 20 Prozent des Fondsvermögens in einen Zielfonds investieren. Nur bis zu 40 Prozent des Kapitals dürfen in Fonds mit derselben Anlagestrategie fließen. Zielfonds, die selbst mehr als 30 Prozent ihrer Mittel in anderen Fonds anlegen, sind ebenso verboten, wie Fonds aus Ländern, die im Rahmen der internationalen Abkommen zur Geldwaschethematik nicht kooperieren. Eine weitere Regelung besagt, dass Dach-Hedgefonds nur in bis zu 2 Fonds desselben Anbieters oder Managers anlegen dürfen.

Jeder Zielfonds sowie der Dachfonds selbst müssen diversen Veröffentlichungspflichten nachkommen. Diese administrative Hürde entscheidet über die steuerliche Behandlung. So wird zwischen weißer, grauer und schwarzer Besteuerung differenziert. Der Käufer eines Dach-Hedgefonds soll steuerlich so behandelt werden können, wie der Erwerber eines traditionellen Investmentfonds. Folglich müssen die Hedgefondsmanager Zinsen, Dividenden und sonstige Ertragsquellen ihrer Produkte offen legen.

Vor dem Hintergrund dieser Transparenz-Anforderungen halten sich einige große Adressen des internationalen Hedgefondsgeschafts derzeit noch vom deutschen Markt fern.

Der deutsche Gesetzgeber schützt mit dem Transparenzgebot seine Bürger einerseits vor undurchsichtigen und eventuell unseriösen Produkten. Im Gegenzug steht dem Anleger damit noch nicht die gesamte Elite des internationalen Hedgefondsmarktes zur Verfügung. Siehe auch Hedgefonds-Katalog, [www.promakler.de](http://www.promakler.de)