

BESTENLISTE

Tops und Flops 2003

Die Bilanz der Hedgefonds-Produkte sieht gut aus. Mehr als 30 Prozent Plus waren im vergangenen Jahr drin. Miese machte dagegen nur ein Papier.

von Martin Blümel

Der Mann hat vom Stress anderer profitiert. Carsten Straush, Vorstand der German Asset Managers, lieferte mit dem Gamag Black+White das beste Resultat bei Hedgefonds-Produkten 2003 ab. Genau 32,3 Prozent legte das Zertifikat zu.

Geschafft hat er das vor allem mit einer Strategie: Distressed – der Anlage in Unternehmen, die in bedrohlichen Situationen stecken, also finanziellen Engpässen, Kreditkündigungen, Prozessrisiken. „Hier regieren oft Panik und Stress, es wird nicht vernünftig gehandelt“, sagt Straush. Folge: Die Kurse von Aktien und Anleihen dieser Unternehmen haben mit der Realität kaum noch etwas gemein. Massive Fehlbewertun-

ländern gibt es noch einige Chancen. Die Bewertungsabschläge, die durch die Krisen in Asien und Russland Ende der 90er entstanden sind, bestehen in einigen Fällen immer noch. „Skeptisch ist Straush dagegen, was die USA angeht. „Hier sind die Märkte zu schnell zu weit gelaufen.“

Doch es ist nicht nur das Black+White-Papier von German Asset Managers (Gamag), das 2003 überzeugte. Auch das zweite



Hedgefonds-Gewinner: Carsten Straush von German Asset Managers liegt 2003 vorn

formance, die man nicht mal mehr durchwachsen nennen kann.

Weit abgeschlagen landet das AI Index-Zertifikat von Merrill Lynch mit fast 18 Prozent Minus auf dem letzten Rang. Wie konnte das passieren? Die

Strategie des Papiers ist eigentlich risikoarm, es wird ausschließlich auf die sehr konservative Arbitrage gesetzt. Des Rätsels Lösung: Das Zertifikat ist nicht gegen Währungsschwankungen gesichert. Der starke Verfall des Dollar spiegelt sich daher eins zu eins in ihm wider.

Merrill Lynch hat daher Mitte des Jahres 2003 Abhilfe geschaffen und dasselbe Zertifikat in einer währungs-gesicherten Variante auf den Markt gebracht, genannt ML Quanto. Für einen ersten Leistungs-Check ist es hier wohl noch zu früh – allerdings war

Rang	Name	Performance
1	Gamag Black+White	32,3%
2	Gamag Vol+Value	22,9%
3	Quadriga Genuss-Schein	17,2%
4	UBS Global Alpha Index	14,6%
5	BNP Alternative Index	9,0%
6	COMAS II	8,7%
7	Wölbarn Absolute Return	8,3%
8	Dresdner Arix Top Return	7,8%
9	Dresdner AI Global Hedge	7,4%
10	RMF-Global-Alternative-Index	7,3%
11	COMAS Plus	7,2%
12	WestLB Global Hedge Index	6,0%
13	P.R.I.N.C.E. Optionsanleihe	5,6%
14	SG Hedgeindex	5,4%
15	Barclays Diversified Alpha	5,4%
16	Xavex-Hedge-Select	4,5%
17	HBV Value Vision II	4,3%
18	HBV Value Vision	4,2%
19	HBV Value Vision Protect	2,0%
20	ML AI Index-Zertifikat	-17,7%

Stand 31.12.2003



Freude und beginnende Skepsis: Börsianer in Asien und den USA

gen treten auf. Die Hedgefonds, in die das Black+White-Zertifikat von Gamag investiert, setzen auf diese Fehlbewertungen – und haben die Chancen genutzt, die sich 2003 boten.

Distressed ist aber nicht alles bei diesem Investment. Auch andere Aktienstrategien werden bei dem Zertifikat gefahren. Dazu gehören Long/Short-Equity und Convertible Arbitrage. Je nach Marktlage werden die Schwerpunkte geändert. „2003 war hervorragend für Distressed. Im neuen Jahr wird die Strategie auch noch funktionieren, aber nicht mehr überall auf dem Globus“, sagt Straush. „In den Schwellen-

Produkt aus diesem Haus ist unter den Top-Papieren zu finden. Das Vol+Value genannte Zertifikat landet mit 22,9 Prozent Plus auf Rang 2. Auf Platz 3 reiht sich der Quadriga-Genuss-Schein ein. 17,2 Prozent Plus erreichten die Österreicher. Deren Strategie: Managed Futures. Investiert wird ausschließlich in Wareterminkontrakte. Das Risiko, aber auch die Chance, ist hier größer als bei „normalen“, also breit gestreuten Hedgefonds-Produkten.

Doch es gab auch einige Enttäuschungen. Neben den überzeugenden Leistungen auf den ersten zehn Plätzen findet sich auch die ein oder andere Per-

hier bislang mehr als eine schwarze Null noch nicht drin.

Gar nicht berauschend auch die Papiere der HypoVereinsbank. Die Value-Vision-Serie enttäuschte auf der ganzen Linie. Wertentwicklungen zwischen zwei und 4,3 Prozent sind einfach zu wenig. Auch das Xavex-Hedge-Select der Deutschen Bank ist kein Hit. Über zwei Milliarden Euro stecken in dem Papier – eine schwer manövrierbare Masse. Magere 4,5 Prozent Plus ist zwar mehr als in den Vorjahren erreicht wurde, überzeugend ist das dennoch nicht. Ganz im Gegenteil.

Solche Zahlen bauen nur eins auf – den Stress der investierten Anleger. Und der hilft keinem. <<

Teufelszeug oder Allheilmittel?
Ab sofort sind Hedgefonds in Deutschland zulässig. Die Neuerung ist viel versprechend – aber auch kompliziert. Das EURO-Glossar bringt Durchblick.

ABC der Hedgefonds

Alpha

Das Alpha ist eine der wichtigsten Kennziffern bei Hedgefonds. Es wird in Prozentpunkten gemessen und gibt die Leistung des Hedgefonds-Managers wieder. Genauer gesagt: das Alpha ist der Gewinn des Managers, der den Gewinn eines Vergleichsindexes übersteigt. In der Hedgefonds-Welt spielt das Alpha aus zwei Gründen eine große Rolle: Erstens will man als Investor nur sehr fähige Manager haben, die weit mehr aus dem Markt herausholen als der Durchschnitt – und die guten erkennt man eben am positiven Alpha. Und zweitens streben Hedgefonds-Manager auf jeden Fall positive Ergebnisse an, hinter denen die Vergleichsindizes zumindest auf längere Sicht zurückbleiben sollen – und auch das zeigt das Alpha an.

Alternative Investments

Im Begriffs-Dschungel der Finanzwelt werden Hedgefonds und Alternative Investments oft in einen Topf geworfen. Allerdings zu Unrecht. Denn zu den Alternativen Investments zählen nicht nur Hedgefonds, sondern viele andere, höchst unterschiedliche Anlageformen: Private Equity, Venture Capital, Rohstoffe und auch Immobilien. Oder anders ausgedrückt: Alternative Investments sind Anlageformen, die nicht zu den „traditionellen“ Klassen rund um Aktien und Anleihen gehören.



Auch Anlagen in Rohstoffen wie Kupfer gehören zu Alternativen Investments

Apano

Die Apano Finanzanlagen mit Sitz in Dortmund ist ein Anbieter von Hedgefonds-Produkten. Im Programm sind Zertifikate, die auf der IP220-Strategie der britischen MAN Investments basieren. MAN verwaltet über 30 Milliarden Dollar und zählt zu den größten und weltweit erfolgreichsten Anbietern von Hedgefonds-Produkten.

Arbitrage

Die Arbitrage gehört zu den wichtigsten Hedgefonds-Strategien, zum Beispiel als Convertible Arbitrage (siehe EURO 49/03 vom 7. Dezember). Mit Arbitrage nutzt der Manager gezielt Kursdifferenzen von Aktien, Anleihen, Devisen, Rohstoffen und Optionen an verschiedenen Börsenplätzen aus. Simpel gesagt: am Börsenplatz mit dem niedrigeren Kurs wird gekauft, am Platz mit dem höheren Kurs verkauft. Das Problem dabei: Die immer bessere Transparenz an den Märkten reduziert die Möglichkeiten der Arbitrageure. Am besten funktioniert Arbitrage bei hektischen Kursänderungen eines Marktes, die von anderen Marktteilnehmern nicht sofort nachvollzogen werden können. In der Theorie ist die Arbitrage ohne Risiko, also ein risikoloser Gewinn.

Ausgabeaufschlag

Der Ausgabeaufschlag, auch Agio genannt, geht auf Kosten des Anlegers. Er ist die Differenz zwischen dem Ausgabepreis eines Hedgefonds oder Hedgefonds-Zertifikats und dem Rücknahmepreis (Anteilswert). Der Ausgabeaufschlag dient der Deckung der Vertriebskosten und wird in unterschiedlicher Höhe erhoben. Manche Anbieter berechnen das Agio gestaffelt nach der Höhe des Anlagebetrags.

Faxabruf

Was ist ein Hedgefonds? Wie funktionieren die Strategien? Antworten liefert die Serie „1x1 der Hedgefonds“, die über fünf Wochen in EURO erschien. Jetzt auch komplett als Faxabruf. Wählen Sie 0190/884708-74 (5 Seiten, 1,86€ je Minute aus dem deutschen Festnetz, CompuTel).