

Die Geldkünstler

Hedgefonds für Privatanleger versprechen **Gewinne in jeder Börsenlage**. Euro stellt vier von ihnen vor VON RALF FERKEN

Kaum jemand erinnert sich gern an den Herbst 2008. Die US-Investmentbank Lehman Brothers meldete Insolvenz an, die Aktienkurse brachen ein und die Weltwirtschaft taumelte in eine schwere Rezession. Doch jede Krise hat Profiteure: Investoren wie John Paulson zum Beispiel (im Foto rechts).

Der New Yorker Hedgefondsmanager hatte rechtzeitig auf fallende Immobilienpreise in den USA gesetzt. Es war die Wette des Jahrzehnts für ihn - und sein Lohn dafür sagenhafte vier Milliarden Dollar Gewinn. Seither ist Paulson der König der Hedgefondsszene, der Cleverste unter den Cleveren. Ein Mann, dessen Meinung zählt.

Man weiß, dass Paulson inzwischen Gold hält. Mehr nicht. Er redet ungern in der Öffentlichkeit. Seinen Strategien zu folgen, ist deshalb schwierig. Sie umzusetzen wäre zudem anspruchsvoll. Leute wie Paulson nutzen komplexe Finanzinstrumente, die selbst Fachleute nicht immer verstehen. Zwar offeriert die Deutsche Bank seit einigen Monaten einen „Paulson-Fonds“. Der DB Platinum IV Paulson Global kann Paulsons Anlagestil aber nur begrenzt umsetzen. Entsprechend mager ist die Wertentwicklung des Fonds.

Doch Privatanleger haben Alternativen. Fondsanbieter überschlagen sich momentan mit neuen Hedgefonds, die das UCITS-III-Gütesiegel tragen (siehe Hedgefonds-ABC rechts). Und sie sind einfach zu kaufen. Bislang gab es viele Hedgefonds nur „offshore“, also in rechtlich kaum regulierten Ländern, in denen das Geld im Zweifel futsch war. „UCITS-III-Fonds sind rechtlich sicher“, erklärt der unabhängige Hedgefondsexperte Thorsten Pörschmann.

Die Manager der neuen Fonds für Privatanleger versprechen viel. Sie wollen

jederzeit Geld verdienen - egal, wie mies die Börse läuft. Klingt gut, doch steht der Praxistest bei vielen noch aus. Neu sind ihre Ziele und Strategien indes nicht. So sind Absolute-Return-Fonds schon länger am Markt und agieren ähnlich. Sie wollen pro Jahr meist zwei bis drei Prozentpunkte mehr erwirtschaften, als Geldmarktzinsen bringen.

Im Krisenherbst 2008 büßten einige Produkte allerdings bis zu 40 Prozent an Wert ein - meist wegen Verlusten bei Anleihen, die mit Krediten amerikanischer Hausbauer besichert waren. Seither tun sich viele Fonds wegen der niedrigen Zinsen schwer, ihre Versprechen zu halten. Derzeit sei es „ein schwieriger Sport“, die Renditeziele zu erreichen, erklärt Dachfondsmanager Eckhard Sauren, der selbst in derartige Fonds investiert (siehe Tabelle S. 104). „Wir finden aber weiterhin genug fähige Manager“, betont er.

Stresstest bestanden. Auch die Euro-Redaktion hat vier exzellente Portfoliolenker entdeckt (siehe Fondskästen ab Seite 104). Sie arbeiten nicht wie Paulson, dessen Gewinne auf wenigen Entscheidungen beruhen. Ihre Stärke sind Anlagestrategien, deren Erfolg in guten und schlechten Börsenphasen wiederholbar ist. Und ganz wichtig: Sie sind sogar weitgehend heil durch das Krisenjahr 2008 gekommen.

Beispiel Tim Haywood: Der Brite magt von London aus den JB BF Absolute Return (siehe Kasten Seite 104). 2008 verlor er nur rund zwei Prozent - und keine 40 Prozent wie manch anderer Fonds. Haywood investiert in alle Anleihearten, setzt dabei auf steigende Kurse oder geht short, wettet also auf fallende Kurse wie derzeit bei Schweizer Staatsanleihen. Auch für US-Gewerbeimmobilien ist er skeptisch. „Das ist eine schlummernde

Hedgefonds

Von A bis U

➤ **Absolute Return**

Auf Deutsch: absolute Erträge. Das Ziel: In jeder Börsenlage Gewinne erzielen. Dagegen wollen „Relative Return Fonds“ nur ihren Vergleichsindex schlagen.

➤ **Hedgefonds**

Diese Fonds investieren ohne Beschränkungen und haben meist einen Absolute-Return-Ansatz.

➤ **Long/Short**

Long-Strategien setzen auf steigende Kurse. Wer short geht, hofft auf fallende Kurse. Um marktneutrale Erträge zu erwirtschaften, können beide Strategien im Verbund eingesetzt werden.

➤ **Marktneutral**

Marktneutrale Strategien erzielen - wenn sie aufgehen - immer Gewinne, unabhängig von der Gesamtmarktentwicklung.

➤ **Tailrisk**

So nennen Profis ein unerwartetes Ereignis, das zu heftigen Kursausschlägen führt. Beispiele sind die Terroranschläge vom 11. September 2001 oder das Erdbeben in Japan vom 11. März 2011. Oder wie ein Anlageprofi einmal sagte: „Tailrisk ist, wenn man morgens den Fernseher einschaltet und Nordkorea den Süden mit Atombomben beschossen hat.“

➤ **UCITS III**

So wird der europäische Rechtsrahmen für Hedgefonds abgekürzt. Danach dürfen beispielsweise die Kreditsummen dieser Fonds ihr Anlagekapital nicht überschreiten. So will der Gesetzgeber das Verlustrisiko begrenzen.

Neue Absolute-Return-Investments

Interessant auch ohne Härtestest Acht Absolute-Return-Fonds mit unterschiedlichen Strategien – und alle noch zu kurz am Markt für eine verlässliche Bewertung. Dennoch: Ihre Konzepte sind interessant in guten und in schlechten Börsenzeiten

Fonds	Anlagekategorie	ISIN	Volumen in Mio. €	Gebühr in %	Wertentwicklung in %		Kommentar
					seit 1.1.11	seit 1.1.10	
AC Risk Parity 12 € B *	Absolute Return Sonstige	LU 043 021 877 5	262,0	2,10	3,3	15,7	Hält Aktien, Anleihen, Geldmarkt und Rohstoffe
Antecedo Independent Invest A	Absolute Return Sonstige	DE 000 A0R AD4 2	300,7	1,50	3,1	15,4	Kurz laufende Anleihen plus Optionsstrategie
Threadneedle Credit Opportunit. *	Absolute Return Renten	GB 00B 3L0 ZS2 9	557,4	1,00	2,1	9,7	Diverse Strategien mit Schwerpunkt auf Firmenbonds
Pimco Unconstrained Bond €	Absolute Return Renten	IE 00B 5B5 L05 6	3571,4	1,80	0,7	4,8	Legt flexibel an bei Anleihearten und Laufzeiten
dbx DB Hedge Fund ETF	Alternative Investments	LU 032 847 633 7	599,0	0,90	-0,2	2,6	Günstiger Hedgefonds-ETF mit sechs Strategien
Sauren Absolute Return A *	Absolute Return Sonstige	LU 045 407 055 7	70,2	0,95	-0,3	2,2	Dachfonds, der Absolute-Return-Fonds kauft
E&P Freedom UI A €	Absolute Return Sonstige	DE 000 A1C SUT 2	33,8	2,65	-0,8	–	Trendfolgemodell für Aktien, Anleihen und Rohstoffe
Schroder GAIA Egerton European *	Absolute Return Aktien	LU 046 346 904 8	352,8	2,00	-1,5	–	Aktienportfolio, meist mehr Long- als Short-Positionen

Stichtag: 06.06.2011, * mit Erfolgsgebühr; Quelle: Anbieter, Edisoft GmbH

Gefahr“, sagt er. Meist spekuliert er aber darauf, dass sich eine Anleihe besser als eine andere entwickelt. So kann er auch gewinnen, wenn beide Kurse fallen – sofern die von ihm bevorzugte Anleihe weniger stark sinkt. Mit derartigen Stra-

tegien wird ein Depot marktneutral, wie Profis sagen, also unabhängig vom Auf und Ab des Gesamtmarktes.

Market Neutral- und Short-Strategien könnten bei Anleihen bald wichtig werden. „Die nächsten 18 bis 24 Monate wer-

den am Bondmarkt nicht lustig“, meinte Haywood Ende Mai im Gespräch mit *€uro*. „Aber auch dann können wir Geld verdienen“.

Ein anderer Anlageexperte, Karsten Mergen (siehe unten), agiert beim →

Empfehlenswerte Absolute-Return-Fonds

JB BF Absolute Return-EUR Der Ausgewogene

? **Wo die Rendite herkommt** Tim Haywood und Daniel Sheard investieren weltweit in alle Anleihearten. Frei nach dem Motto: Gehe viele Risiken ein, ohne das Gesamtrisiko zu erhöhen. Dabei setzen sie regelmäßig auf fallende Bondkurse.

? **Was schiefgehen kann** Im Herbst 2008 verkauften Kunden derart viele Fondsanteile, dass die Portfoliomanager ihre Anleihen zu Niedrigpreisen auf den Markt werfen mussten. Das Jahrestief betrug dennoch nur 1,9 Prozent.

! **Fazit** Der Fonds liegt auf Kurs und schlägt den Geldmarkt im Schnitt um zwei bis drei Prozentpunkte.



Tim Haywood managt seit 13 Jahren Hedgefonds und Fonds für Schwellenländerbonds. Den JB BF Absolute Return-EUR betreut der ehemalige Chemiestudent zusammen mit Daniel Sheard.

Anlagekategorie	Absolute Return Renten
ISIN	LU0186678784
Fondsvolumen	5,7 Mrd. €
Jährliche Gesamtkostenquote	1,7 %
Erfolgsgebühr	10 % der Mehrrendite ggü. Geldmarkt
Renditeziel	Geldmarkt plus 2 – 3 %
Bisher größter zwischenzeitlicher Verlust	-6,2 %
Performance 1 Jahr	1,5 %
Performance 3 Jahre	10,4 %

RP Global Absolute Return Bond Der Vorsichtige

? **Wo die Rendite herkommt** Fondsmanager Karsten Mergen investiert je nach Konjunkturlage stärker in Staatsanleihen oder Firmenbonds. Dabei hält er bevorzugt Anleihen mit ein bis drei Jahren Restlaufzeit, weil diese in den vergangenen 30 Jahren über einen Zwölfmonatszeitraum nahezu nie Verluste einbrachten.

? **Was schiefgehen kann** Wegen kurzer Laufzeiten sind große Verluste unwahrscheinlich. Die bisher größte Durststrecke fiel in den Herbst 2008.

! **Fazit** Trotz vorsichtiger Strategie bislang eine passable und stabile Wertentwicklung.



Karsten Mergen arbeitet seit 1999 als Portfoliomanager, vor allem für Rentenfonds. Im April 2008 kam der Betriebswirt zur Rheinischen Portfolio Management, wo er das Bondteam leitet.

Anlagekategorie	Absolute Return Renten
ISIN	DE000A0MS7N7
Fondsvolumen	13,8 Mio. €
Jährliche Gesamtkostenquote	1,3 %
Erfolgsgebühr	10 % der Mehrrendite über 5 % Rendite
Renditeziel	primär Kapitalerhalt, sekundär 5 % Ertrag
Bisher größter zwischenzeitlicher Verlust	-2,5 %
Performance 1 Jahr	5,0 %
Performance 3 Jahre	16,6 %


→ Fonds RP Global Absolute Return ähnlich - und erwirtschaftet deshalb vergleichbare Renditen. Allerdings ist er bei den Laufzeiten vorsichtiger. So hält er bevorzugt Anleihen, die in ein bis drei Jahren zurückgezahlt werden. Grund: Historisch gab es dort fast nie Verluste. „Das ist per se ein Absolut-Return-Konzept“, sagt er.

Keine Hasardeure. Aktien bringen langfristig mehr Rendite als Anleihen, schwanken aber stärker. Stets mit Aktien Gewinne zu erzielen ist daher fast unmöglich. Einige Manager versuchen es dennoch. Etwa Franz Führer, Manager des Lupus alpha All Opportunities Fund. Er wendet ähnliche Kniffe wie Haywood und Mergen an. „Die Vielfalt der Strategien ist das Charmante am Fonds“, sagt Führer. Erstaunlich: Er hält nur Neben-

werte, die meist deutlich stärker schwanken als Anleihen. Aber genau bei den Nebenwerten hat die Fondsgesellschaft Lupus alpha ihre Expertise.

Auf den ersten Blick noch riskanter legt Robert Beer an, der beim Absolute Return Plus UI mit Optionen arbeitet. Optionen schwanken nochmals stärker als Aktien. Oder sie bringen Ruhe ins Portfolio, wenn man sie richtig nutzt. Einfach ist dies nicht, Beer macht dennoch seit 25 Jahren nichts anderes. 2008 legte sein Fonds um elf Prozent zu. Auch in der Hausse seit März 2009 zieht der Fondspreis nach oben. Doch Beer warnt: Wer beispielsweise sieben Prozent verdienen wolle, müsse zwischenzeitlich auch mal sieben Prozent Verlust hinnehmen können. „Rendite und Volatilität müssen in Einklang stehen“, betont er. Sonst seien

es „hochgezüchtete Systeme, die einem irgendwann um die Ohren fliegen“.

Hedgefondskönig John Paulson ist derselben Meinung: „Ein brauchbares Portfolio balanciert Wetten auf fallende und steigende Kurse gut aus“, sagt er. Gute Manager wagen eben viel, sind aber keine Hasardeure. 

Berichtigung

Im Beitrag „Günstiger geht nicht“ zu Angeboten von Fondsplattformen in Euro, Ausgabe 6/2011, Seite 79, hat die Redaktion die Telefonnummer der **Fondsplattform AAV** versehentlich falsch geschrieben. Die korrekte Telefonnummer von AAV lautet: 073 61/68 04 75. Wir bitten, den Fehler zu entschuldigen. red

Empfehlenswerte Absolute-Return-Fonds

Absolute Return Plus UI Der Tüftler

? Wo die Rendite herkommt Robert Beer kauft zu 80 Prozent sichere Anleihen („AAA“- bis „A“-Rating) mit bis zu einem Jahr Laufzeit. 20 Prozent steckt er via Computermodell in Optionen auf den Euro Stoxx 50 und verdient so Geld bei höheren und tieferen Kursen.

? Was schiefgehen kann Büßt der Euro Stoxx 50 kurzfristig stark ein, verliert der Fonds. So wie von Januar bis März 2009, als der Index 27 Prozent verlor und der Fonds 9,3 Prozent. Beer hat dies aber wieder wettgemacht.

! Fazit Seit Auflegung im Januar 2008 stieg der Kurs mit kleinem Auf und Ab konstant um sieben Prozent.



Robert Beer studierte an der Technischen Universität München und entwickelt seit 25 Jahren regelbasierte Modelle mit Optionsstrategien. Seit 2003 managt der Diplom-Ingenieur Fonds.

Anlagekategorie	Absolute Return Aktien
ISIN	DE000A0M80V3
Fondsvolumen	430,6 Mio. €
Jährliche Gesamtkostenquote	1,17 %
Erfolgsgebühr	15 % der Mehrrendite ggü. Geldmarkt
Renditeziel	positive Erträge
Bisher größter zwischenzeitlicher Verlust	-9,3 %
Performance 1 Jahr	5,4 %
Performance 3 Jahre	18,2 %

Lupus alpha All Opportunities Der Aktienkenner

? Wo die Rendite herkommt Franz Führer investiert ausschließlich in deutsche und europäische Nebenwerte – ohne von einem steigenden Gesamtmarkt abzuhängen. Dazu nutzt er Long-/Short-Positionen oder profitiert von Übernahmen.

? Was schiefgehen kann Im Herbst 2008 verlor der Fonds bis zu 20 Prozent. Dank einer Umstellung gewann er in der Baisse von Januar bis März 2009 aber hinzu. Viel hängt vom Geschick des Fondsmanagers ab.

! Fazit Aufgrund der Aktienstrategie volatiler als Rentenprodukte. Bis dato aber kaum starke Kurseinbrüche.



Franz Führer arbeitete zunächst für die HypoVereinsbank und Invesco, ehe er im Jahr 2001 zu Lupus alpha wechselte. Seit her betreut der Betriebswirt europäische Nebenwertefonds.

Anlagekategorie	Absolute Return Aktien
ISIN	LU0329425713
Fondsvolumen	57,9 Mio. Euro
Jährliche Gesamtkostenquote	1,51 %
Erfolgsgebühr	20 % der Mehrrendite ggü. Geldmarkt plus 2 %
Renditeziel	Gewinne in Hausse, Kapitalerhalt in Baisse
Bisher größter zwischenzeitlicher Verlust	-19,7 %
Performance 1 Jahr	7,7 %
Performance 3 Jahre	30,9 %