



Liquide und regulierte alternative Investments (Hedgefonds) in der Asset Allokation

von Maximilian Kleyboldt



Maximilian Kleyboldt, CFP®,
Netzwerk der Finanz- und
Erbschaftsplaner e.V.

Maximilian Kleyboldt vom Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e.V. sprach im Rahmen der Reihe „Experteninterviews“ mit Kepler Partners LLP, ein Research- und Marketing-Spezialist im Bereich für Alternative-UCITS. Das Unternehmen bietet institutionellen Investoren durch ihre Datenbank Absolute Hedge (www.absolutehedge.com) Expertise im Bereich Single/Multi Manager Alternative Investments. Georg Reutter, CFA, ist Leiter des Alternative Investment Research bei Kepler Partners LLP in London. Roland G. Schulz ist im Sommer 2015 zu Kepler Partners LLP gestoßen. Er verantwortet den Aufbau der Geschäftsaktivitäten in Kontinental-Europa. Herr Schulz ist seit fast 20 Jahren im Bereich der alternativen Anlagen tätig.

In Deutschland haben Hedgefonds ein schlechtes Image. Was sind die Argumente, die diesen Vorurteilen gegenüberstehen?

Kepler Partners LLP: Vielleicht sollte man die Frage umdrehen: Warum nehmen die Volumina von Hedgefonds und alternativen Anlageprodukten allgemein stetig zu? Warum sind auch in Deutschland viele professionelle Investoren in diesem Segment investiert? Eine Grundsatzdebatte zu diesem Thema wird sicherlich aus ideologischen Gründen kein Ergebnis hervorbringen. Ziel-führender ist doch, sich ganz bestimmte Strategien und Manager anzuschauen und sich zu fragen, ob diese für ein Portfolio Sinn machen oder nicht. Wir sehen nicht unsere Arbeit darin, Investoren davon zu überzeugen, in Alternative Investments zu investieren. Unsere Zielgruppe sind professionelle Anleger, die meistens bereits in diesem Segment tätig sind und sich die Suche nach den passenden Anlagen mit Hilfe unserer Datenbank erleichtern möchten.

Wie transparent und wie liquide ist heutzutage der Markt?

Kepler Partners LLP: Da es sich um in Europa regulierte Fonds handelt, müssen diese mindestens zwei Mal im Monat handelbar sein, viele sind sogar täglich handelbar. Die gesetzlich vorgegebene Handelbarkeit von Fondsanteilen sagt aber nicht zwangsläufig etwas über die tatsächliche Liquidität einer Strategie aus, insbesondere wenn starker Verkaufsdruck an den Märkten besteht. Allgemein sollten sich Anleger

fragen, ob immer eine hohe Liquidität für jede Strategie sinnvoll ist. Wir schauen stets auf die jeweilige Fondsstrategie und fragen uns, ob die angebotene Liquidität dieses Fonds der Strategie gerecht wird. Bestimmte Strategien wie beispielsweise solche, die von hohen Illiquiditätsprämien profitieren, sollten aus unserer Sicht nicht in einem liquiden UCITS-Format angeboten werden.

Zur Transparenz: Allgemein ist festzustellen, dass die meisten Manager recht transparent sind. Manager sagen Anlegern in der Regel, was ihre Anlageziele sind und wie sie diese umsetzen wollen. Bei Abweichungen stellt sich die Frage, ob diese Manager vertrauenswürdig sind. Aus unserer Sicht eine Klare Indikation auszusteigen. Allgemein sollten Investoren auch Investments meiden bzw. hinterfragen, wenn sie die Investmentstrategie nicht vollständig nachvollziehen können.

Noch immer gibt es gerade in Deutschland Bedenken, Ängste und Vorurteile gegen Hedgefonds. Sind Hedgefonds nur etwas für spekulative Anleger?

Kepler Partners LLP: Der gesetzlich vorgegebene UCITS-Rahmen gibt vor, was Fondsmanager machen dürfen und was sie nicht tun dürfen. Das bedeutet jedoch nicht, dass Manager sich nicht verspekulieren können. Auch in den traditionellen Anlageklassen gibt es gute

F O L L I O

und schlechte Manager. Jedoch ist doch gerade das Ziel der meisten Manager, aus dem Segment der Alternativen Anlagen stetige Wertentwicklung zu erzielen, möglichst unabhängig von der allgemeinen Marktbewegung. Da erscheinen uns einseitige Long-only-Wetten auf steigende Rohstoffpreise oder steigende Aktienmärkte als deutlich risikobehafteter. Man muss vorsichtig sein, hier nicht zu pauschalisieren. Long-only-Anlagen machen Sinn, alternative Anlagen ebenfalls. Es kommt auf die Mischung an und, welche Funktion jeder Baustein in einem Portfolio hat. Hier sind die Verantwortlichen für die Asset Allokation eines Portfolios gefragt.

Welche Trends sind im Markt festzustellen, insbesondere wenn man angelsächsische und deutsche Asset Allokation vergleicht?

Kepler Partners LLP: Alternative Anlagen sind international fester Bestandteil fast aller Portfolios. Zudem sind Aktienquoten insbesondere in angelsächsischen Ländern deutlich höher. Den Anlegern in diesen Kulturkreisen ist die höhere Volatilität von Aktien bewusst und man weiß damit umzugehen. Bereits seit sehr vielen Jahren sind Aktien dort ein größerer Bestandteil der Altersvorsorge. Anleger haben entsprechend in den guten Jahren ordentlich mit Aktien verdient und werden deshalb nicht so schnell nervös, wenn Märkte eine Atempause einnehmen. Sicherlich haben die unterschiedlichen Vorsorgesysteme in den verschiedenen Ländern Einfluss auf die Anlagekulturen. In Großbritannien und den USA spielen Aktien viel größere Rollen bei der Vorsorge. Da die Volatilität von Aktien meist deutlich höher ist als die der Alternativen Anlagen, werden die Alternative Anlagen als weniger risikoreich betrachtet.

Sicherlich ist die hohe Nachfrage nach Alternativen Anlagen auch auf die Niedrigzinspolitik der Notenbanken zurückzuführen. Schließlich ist die Nachfrage nach sämtlichen Alternativen Anlagen in den vergangenen Jahren gestiegen (Private Equity, Real Assets, Immobilien, etc.). Das aktuelle Anlageumfeld ist schwierig: Die Renditen von Staatsanleihen sind überschaubar, Aktien sind in den vergangenen Jahren gut gelaufen. Somit stellen sich Anleger zu Recht die Frage, wie sie ihr Geld heute anlegen sollen.

Welche Player am deutschen Markt nutzen Hedgefonds in ihrer Portfoliogestaltung aktiv? Sind es nur Family Offices?

Kepler Partners LLP: Man findet Alternative Anlagen bei fast allen Investorengruppen. So gibt es auch innerhalb dieser Investorengruppen einzelne Anleger, die nach wie vor keine Alternative Anlagen tätigen. Wahrscheinlich haben Family Offices mit die höchsten Allokationen in diesem Anlagensegment in Deutschland. Dies ist teilweise regulatorisch begründet, da einige institutionelle Anlegergruppen durch gesetzliche/regulatorische Vorgaben in ihrer Allokationsfreiheit beschränkt werden, beim aktuellen Zinsniveau sicherlich unvorteilhaft.

Wie kann sich ein Berater in Deutschland ein Bild vom Hedgefonds-Universum verschaffen? Was ist der Mehrwert der Kepler Partner LLP Dienstleistung?

Wir bieten institutionellen Anlegern kostenlosen Zugang zu unserer Datenbank (www.absolutehedge.com). Dort gibt es eine Vielzahl an Informationen zu den einzelnen in Europa regulierten UCITS-

Fonds und Alternativen Strategien. Wir wollen die Transparenz in diesem Bereich verbessern.

Welchen Beitrag liefern Hedgefonds zur Diversifikation eines Portfolios?

Kepler Partners LLP: Diese Fonds können sich sehr unterschiedlich verhalten. Entsprechend sollte man genau überlegen, welchen Fonds oder welche Strategien man miteinander kombiniert. Dies dürfte sicherlich für den einzelnen Privatanleger zu schwierig sein. Jedoch kann man Portfolios signifikant diversifizieren wenn man nicht-korrelierende Strategien miteinander kombiniert. Das Ziel sollte sein, die Volatilität von Portfolios zu reduzieren und gleichzeitig Erträge zu stabilisieren.

Wie sollte ein Portfolio mit unterschiedlichen Hedgefonds-Strategien aufgebaut werden?

Kepler Partners LLP: Diese Frage kann so nicht pauschal beantwortet werden, da die Risikobereitschaft des einzelnen Investors entscheidend ist. Man kann einzelne Strategien sehr unterschiedlich nutzen. Aktuell sehen wir beispielsweise eine hohe Nachfrage nach Long-Short-Aktienstrategien. Dies ist sicherlich darauf zurückzuführen, dass viele Anleger nicht davon ausgehen, dass Aktienmärkte die Rally der vergangenen Jahre weiterführen werden. Andere Anleger jedoch behalten ihre hohen Aktienquoten bei, mischen dafür Trendfolgesysteme und Makro-Strategien bei, da diese Korrekturen am Markt abfedern sollen. Diese Beispiele zeigen, dass es nicht einen Kaiserweg gibt. Aber es verdeutlicht auch, welchen positiven Beitrag diese Strategien für individuelle Portfolios leisten können.