

ALTERNATIVE INVESTMENTS bieten fast allen Anlegern neue Chancen. Denn beim richtigen Einsatz minimieren sie das Risiko und erhöhen die Rendite.

# Mehr Balance im Depot

UDO RETTBERG | FRANKFURT

Private und institutionelle Anleger werden vor immer neue Herausforderungen gestellt. Vorbei ist die Zeit, in der es ausreichte, sich in der Anlagepolitik auf einige wenige – meist auf das eigene Land fokussierte – monetäre, geopolitische und fundamental-ökonomische Einflussfaktoren für Aktien und Anleihen zu fokussieren und aus den Ergebnissen der Überlegungen dann eine Entscheidung für Sparbuch, Anleihe oder Aktie zu fällen. Inzwischen ist die Finanzwelt wesentlich komplexer geworden. Die zunehmende Internationalisierung und Globalisierung führt nicht nur zu neuen Herausforderungen in der Analyse der Märkte. Zugleich bringt die starke Öffnung

**HBplus**

Die gesamte Serie der Anleger-Akademie erhalten Sie ab sofort auch als Sonderdruck. Bestellungen unter [www.handelsblatt.com/shop](http://www.handelsblatt.com/shop)

Alles rund um die Anleger-Akademie finden Sie unter [www.handelsblatt.com/anlegerakademie](http://www.handelsblatt.com/anlegerakademie)

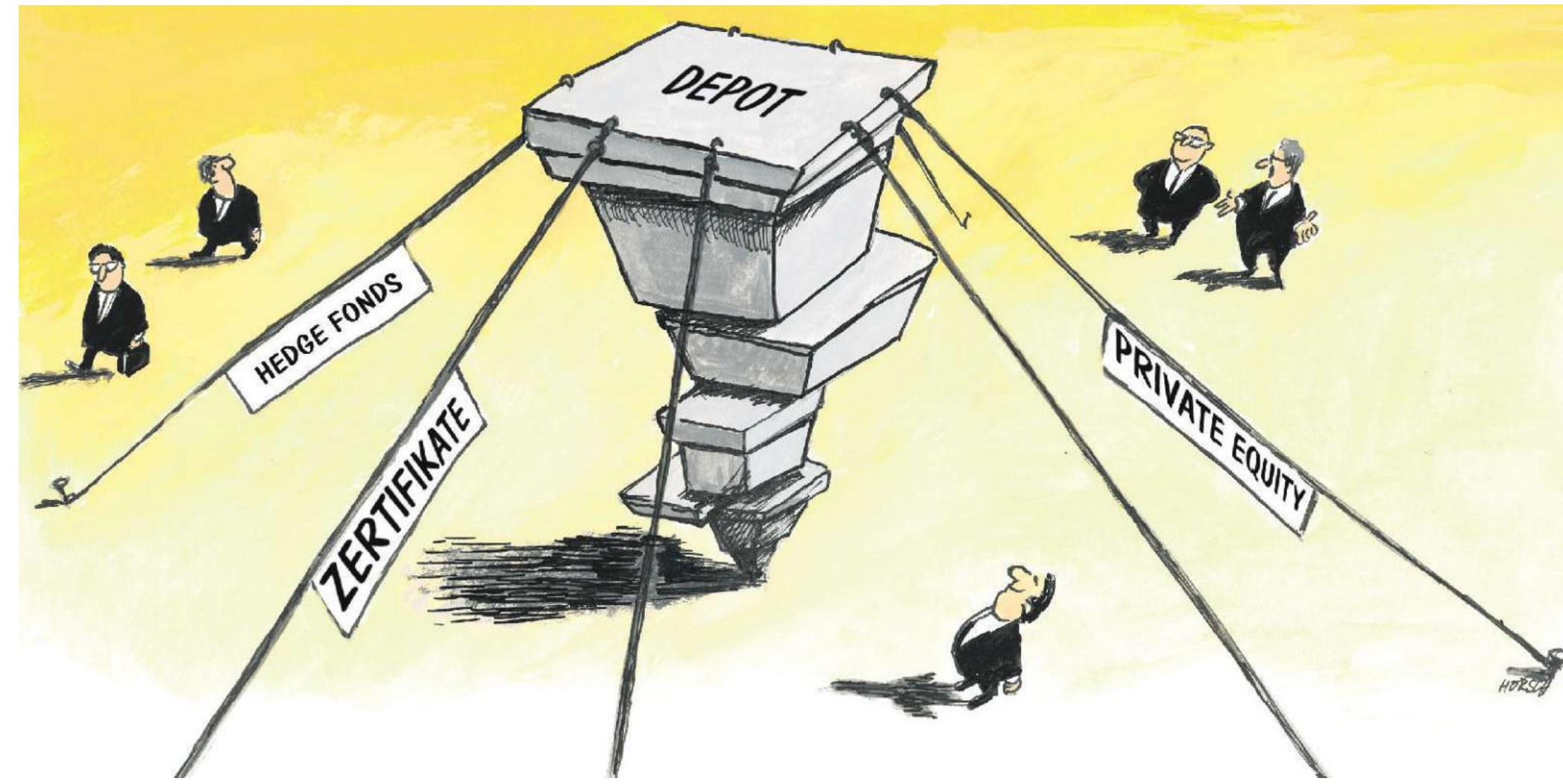
und Verflechtung der Kapitalmärkte neue Chancen, aber auch Risiken hervor. Wer da die Richtung der immer rascher rund um den Globus vagabundierenden Kapitalströme zutreffend analysiert, hat schon einmal einen Großteil seiner Hausaufgaben erledigt. Doch dann beginnt die eigentliche Arbeit erst so richtig. Denn sowohl im Hinblick auf die Anlageklassen als auch die Anlageprodukte hat die Finanzwelt einen Quantensprung gemacht. So werden immer mehr Vermögensgegenstände verbrieft und handelbar gemacht. Banken sind bei der Schaffung neuer Anlageinstrumente so kreativ wie wohl noch niemals zuvor.

## ANLEGER-AKADEMIE



Nach drei Jahren, in denen Anleger an zahlreichen Finanzmärkten gute Ergebnisse erzielt, werden die Zeiten härter. Das Handelsblatt zeigt im Rahmen der Anleger-Akademie, welche Anlageklassen und Instrumente in Zukunft gute Chancen bieten. Teil 6: Alternativ-Investments

**Heute lesen Sie:** Alternativ-Investments (1): Aktien und Anleihen sind nach wie vor die beliebteste Anlageklasse. Die hier aktuell zu sehenden Risiken rücken alternative Kapitalanlagen in den Vordergrund. Heute wird ein Überblick über diese Anlageklasse gegeben. **In der nächsten Ausgabe lesen Sie:** Alternativ-Investments Teil 2: Hedge-Fonds sorgen an den Märkten für Furore. Wo liegen die Chancen und Risiken dieser innovativen Anlageklasse?



## FALLSTRICKE

**Komplexität:** Alternativ-Investments sind für den privaten Anleger nicht zuletzt deshalb recht schwierig zu verstehen, weil es sich oft um strukturierte Finanzprodukte handelt, bei denen traditionelle Strategien zusammengesetzt und in neue Finanzinstrumente verpackt werden. Hedge-Fonds und Private-Equity-Unternehmen setzen Strategien nicht selten mit Hilfe von Derivaten und Kredite um.

**Illiquidität:** Zahlreiche Alternativ-Investments verfügen nur über eine nur eine beschränkte Handelbarkeit. Bei einigen Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds besteht für den Anleger oftmals nur monatlich oder sogar vierteljährlich die Möglichkeit, die erworbenen Anteile zu verkaufen und Kasse zu machen. Als noch illiquider gelten Alternativ-Investments wie Immobilien, Kunstwerke oder Sammlerstücke.

**Intransparenz:** Eine der großen Schwächen von Alternativ-Investments liegt in der oftmals fehlenden Transparenz. Wichtig erscheint in diesem Kontext, dass eine der Stärken von Hedge-Fonds im eigenen Know-how zu sehen ist. Daher sind die wenigsten Hedge-Fonds-Manager bereit, die durch ihr eigenes Wissen an den Märkten entdeckten Anlagemöglichkeiten einer breiten Öffentlichkeit mitzuteilen.

## SECHS FRAGEN AN: FRANCOIS BARTHELEMY

### „Hedge-Fonds reduzieren das Risiko“



**Wie definieren Sie Alternativ-Investments?**  
Mit Alternativ-Investments beschreitet der Investor andere Wege als mit herkömmlichen Anlageformen wie Aktien und Anleihen. Der Vorteil der „Alternativen“ liegt darin, dass sie nur gering mit traditionellen Anlageklassen korrelieren. Daher sind sie zur Beimischung in einem großen Portfolio geeignet.

**genheit. Diese Methode des „Distressed Investments“ wenden traditionelle Fondsmanager nicht an.**

**Was sind die Vorteile von Alternativ-Investments?**  
Das Risiko eines Portfolios kann durch die höhere Diversifikation reduziert werden. Hedge-Fonds zum Beispiel reduzieren das Risiko, da ihre Erträge aus unterschiedlichen Renditequellen stammen. Dies wird oftmals nicht richtig verstanden.

**Wo liegen die Nachteile dieser Anlageklasse?**  
Der wesentliche Nachteil liegt in der Komplexität. So werden in großem Umfang derivative Strategien umgesetzt. Diese sind traditionell weniger liquide als herkömmliche Strategien am Aktien- oder Rentenmarkt. Einige Hedge-Fonds könnten nur quartalsweise liquidiert werden. Zudem sind diese Strategien teuer. Allerdings ist es wichtig zu berücksichtigen, dass die Gebüh-

ren der Hedge-Fonds meist von der Wertentwicklung abhängig sind. „Teuer“ wird es dann, wenn ein Hedge-Fonds gute Ergebnisse abliefern. Aber in diesem Fall sind ja die Interessen des Kunden und des Managers identisch.

**Welches Segment des Marktes ist derzeit am interessantesten?**  
Derzeit können die Kursunterschiede am Anleihemarkt genutzt werden, da Anleihen von höheren Zinsen und einer generell weltweit volatileren Zinsstrukturkurve profitieren dürften. Gleiches gilt für das Ausnutzen von Kursunterschieden bei Wandelanleihen. Eine höhere Volatilität und eine lebhaftere Neuemissions-Tätigkeit wirken unterstützend, da Unternehmen zunehmend nach günstigeren Finanzierungsmöglichkeiten suchen.

**Welchen Anteil sollte diese Anlageklasse in Portfolios einnehmen?**  
Das kommt ganz auf die individuelle Risikobereitschaft des Anlegers an. Vorausgesetzt, dass ein Investor professionelle Finanzberatung in Anspruch nimmt, sollte der Anteil von Hedge-Fonds bei mindestens 25 Prozent liegen.

Die Fragen stellte Udo Rettberg

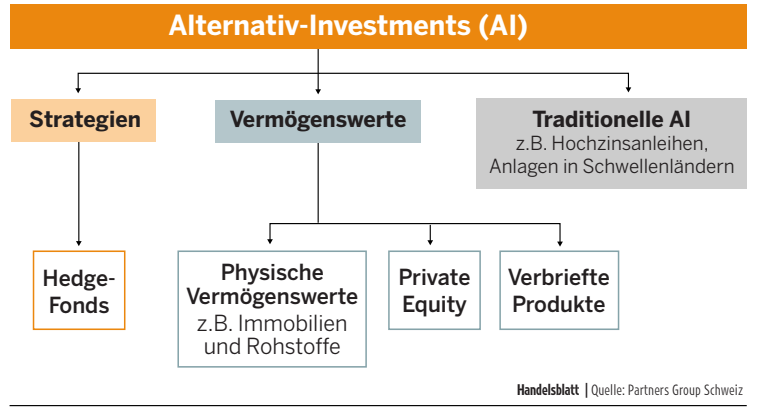
chen sowie CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikate. Hinter all dem steht die Theorie von Professor Harry Max Markowitz, wonach moderne Portfolios breit diversifiziert sein sollten, um so das Risiko zu reduzieren. Die moderne Portfolio-Theorie von Markowitz besagt, dass ein „optimales Portfolio“ aus allen vorhandenen Anlagemöglichkeiten aufgebaut werden sollte, so dass das Risiko-Chancen-Profil des Anlegers bestmöglich abgebildet wird. Dieses optimale Portfolio hängt dabei weder von dem ursprünglichen Vermögen des Investors noch seiner unmittelbaren Risikoeinstellung ab. Vielmehr spielt nur die Risiko-Rendite-Kombination der einzelnen Portfolio-Inhalte eine Rolle.

Diese bieten interessante Lösungsansätze zur Erreichung dieses Ziel. Ihren Namen verdanken diese Produkte der Tatsache, dass sie dem Investor eine Alternative zu seinen übrigen traditionellen Investments bieten. Der Wert der „Alternativen“ entwickelt sich meistens weitgehend unabhängig von traditionellen Anlageklassen wie Aktien oder Renten. Diese Investments sind hinsichtlich der Minimierung der Wertschwankung des Vermögens sinnvoll und tragen damit zur Reduzierung des Risikos bei.

Der wesentliche Nutzen von Alternativ-Investments liegt darin, dass sie das Ziel einer vom Gesamtmarkt – gemessen an Indizes – unabhängigen Rendite verfolgen. Dadurch ist die Wertentwicklung alternativer Investments relativ unabhängig von der Wertentwicklung traditioneller Wertpapierportfolios. Diese geringe Korrelation führt dazu, dass durch ihre Beimischung zu traditionellen Portfolios gute Diversifizierungseffekte erzielt werden.

Alternative Anlagen sind eine vergleichsweise komplexe, im Vergleich zu Aktien jedoch weniger risikante Anlageklasse. Die Schwächen der „Alternativen“ liegen in der teils geringen Transparenz und in einer oftmals unbefriedigenden Liquidität. Für den Anleger ist es daher von großer Bedeutung, die Funktions- und Wirkungsweise dieser Instrumente und letztendlich auch den Einfluss auf das Anlageresultat des Gesamtportfolios gut zu verstehen. Nur so kann er wirklich eigenständig beurteilen, wie und in welcher Größenordnung er diese Anlagen im eigenen Portfolio einsetzen kann.

In der Frage des idealen Anteils alternativer Kapitalanlagen an einem Gesamt-Portfeuille scheiden sich die Geister der Experten. Stiftungen des amerikanischen Bildungswesens – wie die der bekannten Yale-Universität – haben seit rund zehn Jahren etwa 25 Prozent allein in Hedge-Fonds investiert. Der Gesamtanteil aller Alternativ-Investments machte bei den großen 730 Stiftungen der USA nach Umfragen des Commonfund Institute Ende des Jahres 2005 mehr als 35 Prozent aus. Für das laufende Jahre kündigen die meisten Stiftungen eine Aufstockung dieses Anteils an.



## DIE ALTERNATIVE DER ALTERNATIVEN

**Das Herkömmliche**  
Weltweit haben die Anleger das weitaus meiste Geld in Bargeld, Anleihen, Aktien und Immobilien investiert. Zunehmende Risiken zwingen die Investoren zum Umdenken. Sie stecken ihr Geld jetzt auch in andere Anlageformen.

**Hedge-Fonds**  
Als bedeutendstes Segment des Bereichs Alternativ-Investments gelten Hedge-Fonds, deren Stärke darin liegt, dass sie sowohl auf steigende wie auf sinkende Kurse

**Private Equity**  
Die in diesem Segment aktiven Finanzhäuser gehen überwiegend – aber schon längst nicht mehr ausschließlich – außerbörsliche Unternehmensbeteiligungen ein.

**Gemeinsamkeiten**  
Alternativ-Investments weisen eine geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen auf. Sie bieten die Möglichkeit, die Ertrags-Risiko-Relation eines Portfolios zu verbessern. Sie weisen zudem meist eine nur eingeschränkte Liquidität auf. Nicht selten gibt es für Alternativ-Investments auch einen nur geringen aufsichtlichen Regulierungsgrad.

www.handelsblatt.com/derivatedaily

# Derivate Daily

AUSGEWÄHLTE NEUEMISSIONEN FÜR PRIVATANLEGER

**OptiGarant III-Zertifikat**

**Bayern LB**

**EMITTENTEN-INFO**

Die BayernLB bietet mit ihrer breiten Palette strukturierter Produkte attraktive Anlageinstrumente für jedes Risikoprofil.

Info-Hotline: (089) 2171 23323

structured.products@bayernlb.de  
<http://www.bayernlb.de>

**PRODUKTDETAILS**

**Einfach effektiv.**

Das OptiGarant III-Zertifikat verbindet Kapitalsicherheit mit der Chance überproportional an der Entwicklung des Dow Jones EURO STOXX 50® zu partizipieren.

**100% Rückzahlung** des Basiskurses + **130% Partizipation** an der durchschnittlichen Wertentwicklung des DJ EURO STOXX 50®, sofern diese positiv ist. Aus der halbjährlich ermittelten Performance wird dieser Durchschnitt gebildet.

**WKN:** BLB 2ZL  
**Basiswert:** DJ EURO STOXX 50®  
**Zeichnungsfrist:** 10.07.2006 - 04.08.2006 (12:00 Uhr, vorzeitige Schließung vorbehalten)  
**Laufzeit:** 4 Jahre  
**Rückzahlung:** 11.08.2010

**CHANCE UND RISIKO**

**Chance auf überproportionale Partizipation (130%)** an der durchschnittlichen Entwicklung des DJ EURO STOXX 50®

**100% Kapitalgarantie** auf den Basiskurs zum Laufzeitende

**Risikodiversifikation:** Keine Abhängigkeit von Einzelwerten durch Aktienwerte unterschiedlicher Länder und Branchen

**Durchschnittsbildung und stichtagsbezogene Betrachtung** mildern kurzfristige Ausschläge im Kursverlauf des DJ EURO STOXX 50® (Optimierung gegenüber Direktinvestment)

**Flexibilität:** Ein Verkauf ist börsentäglich zu marktgerechten Kursen möglich.

Alle Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen weder eine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung noch ein Kauf- oder Verkaufsangebot dar. Alle Angaben ohne Gewähr. Allein maßgeblich sind die Bedingungen im Prospekt, der im Internet veröffentlicht wird ([www.bayernlb.de/emissionsprospekte](http://www.bayernlb.de/emissionsprospekte)) oder kostenlos bei der BayernLB erhältlich ist.

**OB AUF- ODER ABSCHWUNG – MODERNE GELDANLAGE IN JEDER MARKTSITUATION!**