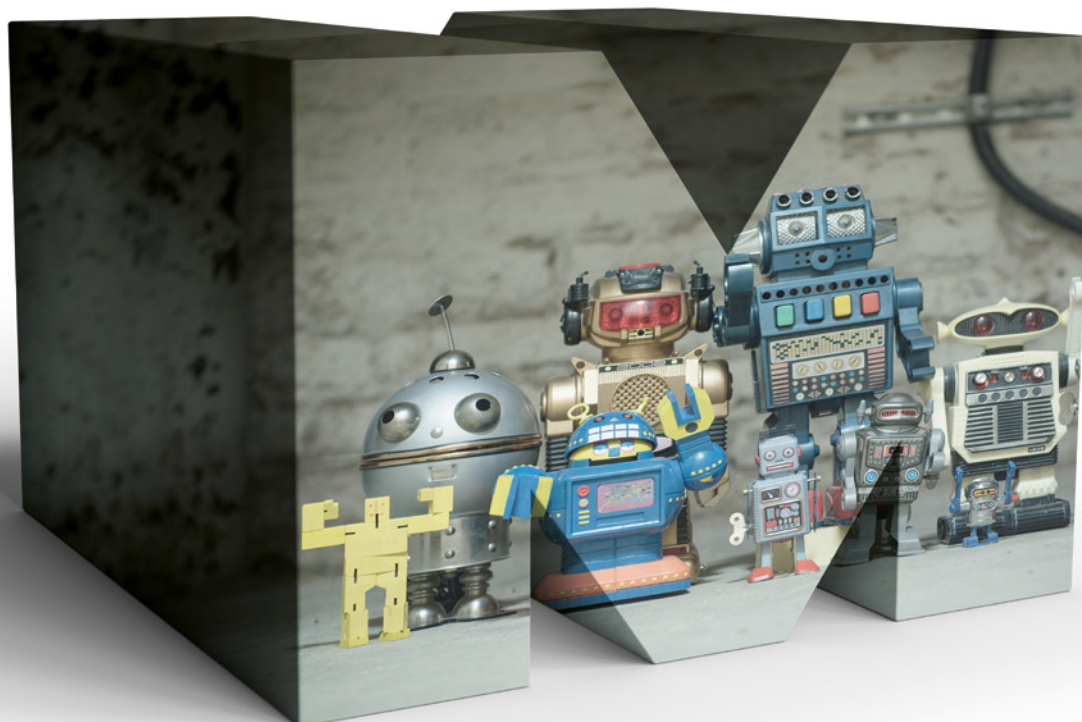




**Christian Schneider-Sickert | LIQID**

## „Digitalisierung von Private Equity“

**03 Editorial** Das Eis wird dünner | **04/05 Sponsoren News** Lupus alpha: Convertibles als Multi-Asset-Ersatz | Baader Bank AG: Erfolg & Stabilität bei den Familienindizes HAFixD und HAFixE | Neuer Fonds: CCA European Opportunities UI | Deutsche AM reagiert auf Investmentsteuerreform | Metzler AM: Trend zu Alternativen Investments hält an | **06 TITEL 149. Hedgework** „Digitalisierung von Private Equity“ von Christian Schneider-Sickert, LIQID | **08 Interview** Claus Hilpold und Rolf Dreiseidler, POLARIS Investment Advisory AG: „Alternatives Beyond Mainstream“ | **10 Inside** „Mit Immobilienaktien durchs Zinstief? Die Luft wird dünner“, Christian Schiffmacher, Bond Magazine | **12/13 News:** Schroders wappnet sich gegen die Risiken des Klimawandels | KI-Fonds von Tungsten mit CTA Intelligence Award | **Neue Fonds:** Quant.LSE 50 & Quant.LSE 100 | Prime Alpha Multi Advisors UCITS | Allianz Global Wealth Report: Erholung in turbulenten Zeiten | **Sesselwechsel in der Branche:** Heinrich Merz, Francesco Martorana, Olivier de Berranger, Dr. Joachim Kayser | **14 Rückblick** Das war der 148. Hedgework | **15 Vorschau** 151. Hedgework – 05.12.2017; Alexis Grutter, La Financière de l'Echiquier: „CTAs / Managed Futures – a solution to strengthen your portfolio's efficiency“ | Impressum



Ab sofort im  
**UCITS-Format** erhältlich.

## Momentum? Carry? Value? Defensive?

Wir finden die Prämien für Sie.

Wir bei **Man Group** lassen mehr als 30 Jahre Erfahrung im Bereich systematische Investments und hervorragendes Research in unsere hochmodernen Tradingsysteme einfließen. So können wir Marktineffizienzen gezielt identifizieren und attraktiv in Form von alternativen Risikoprämien nutzen.

Dazu kombinieren wir bereits seit über zwei Jahren unsere besten Modelle in der USD 3,7 Mrd.\* schweren **Man Alternative Risk Premia Strategie**, welche ab sofort auch im **UCITS-Format** verfügbar ist: breit diversifiziert, kapazitätsstark, hochliquide – unschlagbar kosteneffizient.

Kontaktieren Sie uns gerne für weitere Informationen:

[germany@man.com](mailto:germany@man.com), +432 375 1045, [www.man.com/arp-de](http://www.man.com/arp-de)

\*Man Risk Premia Strategies Total: 31. August 2017

**Wichtige Informationen:** Der Wert einer Anlage als auch daran gekoppeltes Einkommen kann sowohl sinken als auch steigen und es muss unter anderem mit dem Totalverlust des investierten Vermögens gerechnet werden. Potenzielle Anleger müssen sich bewusst sein, dass alternative Anlagen mit erheblichen Anlagerisiken verbunden sein können. Dieses Material dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, in ein Produkt zu investieren, für welches eine Gruppengesellschaft von Man Group plc Anlageberatung oder andere Dienstleistungen erbringt. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht als Anlageberatung irgendeiner Art oder Anlageempfehlung zu verstehen und enthalten keine Stellungnahme bezüglich der Eignung oder Angemessenheit eines Produkts oder einer Strategie und berücksichtigt auch nicht die besonderen Umstände eines bestimmten Empfängers dieses Materials. Dieses Material wurde vorbereitet von Man Solutions Limited (Firmennummer: 3385362) welche in England und Wales registriert ist unter folgender Adresse: Riverbank House, 2 Swan Lane, London, EC4R 3AD. Zugelassen und beaufsichtigt im Vereinigten Königreich durch die Financial Services Authority. In Deutschland wird dieses Informationsmaterial von der Man (Europe) AG ausgegeben, die durch die Finanzmarktaufsicht FMA in Liechtenstein beaufsichtigt wird. Man (Europe) AG wird von Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA) reguliert. Die Gesellschaft ist in Fürstentum Liechtenstein (FL-0002.420.371-2) registriert. Man (Europe) AG ist angeschlossener Teilnehmer am Anlegerentschädigungssystem, welches durch Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungs-Stiftung SV (FL-0002.039.614-1) betrieben wird und EU-Recht entspricht. Weitere Informationen sind auf der Homepage der Stiftung unter [www.eas-liechtenstein.li](http://www.eas-liechtenstein.li) erhältlich. Dieses Informationsmaterial hat Werbecharakter. 171770/RoW/O/I/W

# Das Eis wird dünner



*Bei aller Sympathie mit den Katalanen darf die Frage gestellt werden, ob sich die Menschen dort bewusst sind, was sie gerade tun. Innerhalb von wenigen Wochen ist aus einem mehr oder weniger verständlichen Wunsch nach mehr regionalen und autonomen Rechten innerhalb Spaniens der Vorbote bürgerkriegsähnlicher Zustände mutiert. Mitten in Europa. Mitten in einem Europa, das selbst seit geraumer Zeit wieder nach Stabilität ringt und indem die letzten Wahlausgänge, so auch in Deutschland, klar signalisieren, dass ein „Weiter so!“ von den Wählern nicht mehr länger goutiert und toleriert werden wird. Während in Deutschland das Ergebnis dieser Zentrifugalbewegungen wohl eine mehr oder weniger wacklige Jamaika-Koalition werden wird, droht es in Spanien schon ganze Provinzen aus dem Staatsgefüge zu reißen. Und vom Brexit in UK wollen wir hier gar nicht erst anfangen.*

*Das Eis wird dünner, auf dem unsere gesellschaftlichen Konsenssysteme errichtet sind. Früher oder später wird sich dies an den Märkten widerspiegeln. Kann eine Zunahme von Unsicherheit zu höheren und stabileren Renditen führen – dem Ziel aller Investoren? Nach wie vor wiegen sich die Anleger in Sicherheit, dass das Niedrigzinsumfeld in Europa noch für eine lange Zeit anhalten wird. Und auch die erwarteten Zinssteigerungen in den USA werden moderat ausfallen. Die US-Notenbank FED hat den langsamen Ausstieg aus dem Anleihen-Kaufprogramm angekündigt. In Europa sind wir noch lange nicht so weit. Investoren sind also gut beraten, wenn sie weiterhin wachsam bleiben – und ihr Vermögen frühzeitig mit so manchem Airbag versehen.*

*In unserer heutigen Ausgabe von HEDGEWORK NEWS wollen wir Ihnen genau hierzu wieder Denkanregungen geben: Unser Referent des 149. Hedgework, der CEO von Liquid Investments, Herr Christian Schneider-Sickert, erklärt im Interview ab Seite 6, wie die Digitalisierung von Private Equity Anlagechancen schon bei relativ niedrigen Depotgrößen ermöglicht. Claus Hilpold und Rolf Dreiseidler von der POLARIS Investment Advisory AG widmen sich in ihrem Interview ab Seite 8 den Alternatives jenseits des Mainstream. Bitte beachten Sie auch die Veranstaltungshinweise hierzu für Frankfurt und München auf der Seite 9. Herr Christian Schiffmacher, Chefredakteur des Bond Magazine, gibt wiederum seine Einschätzung zum weiteren Potenzial bei Immobilienaktien und -anleihen auf Seite 10.*

*Viel Vergnügen beim Lesen, Ihr*

**Uwe Lill**, Herausgeber HEDGEWORK NEWS



## SPONSOREN NEWS

## Lupus alpha: Convertibles als Multi-Asset-Ersatz

Multi-Asset-Fonds stehen in der Gunst der Anleger ganz weit oben, wie die Experten von **Lupus alpha** im aktuellen Convertibles Report bemerken. So sind den beim deutschen Fondsverband BVI registrierten Publikumsfonds in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres mehr als 20 Milliarden Euro netto zugeflossen. Das in den Mischfonds insgesamt verwaltete Anlegerkapital beläuft sich auf mehr als 250 Milliarden Euro.

Der Charme der Multi-Asset-Fonds liegt darin, dass Anleger durch die Aktienpositionen an steigenden Aktienmärkten partizipieren, dank der Anleihebestände wiederum von Kurseinbrüchen nur bedingt getroffen werden – je nach Höhe der Aktienquote. In diesem Jahr wurden jedoch viele Fonds auf die Probe gestellt, wie Lupus alpha resümiert: „Die aktuelle Bilanz fällt gemischt aus – viele Fonds



taten sich in einem Umfeld schwankender Anleiherenditen schwer, andere wurden von der Stärke des Euros auf dem falschen Fuß erwischt“, schreibt **Stefan Schauer** im aktuellen Report. Wandelanleihen hätten es in diesem unsicheren Marktumfeld deutlich einfacher gehabt. Dank ihrer „eingebauten Allokationssteuerung“ könnten sie sich flexibel auf allfällige Marktphasen einstellen. Schauer: „Wandelanleihen können sich mit ihrem asymmetrischen Auszahlungsprofil

nahezu automatisch an das jeweilige Marktumfeld anpassen.“ Bei steigenden Aktienkursen stehe dank der Kombination aus Unternehmensanleihe und Aktien-Call die Partizipation an der Kursentwicklung im Vordergrund, bei fallenden Aktienmärkten begrenze der Anleihecharakter mögliche Verluste. „Damit entfällt für Anleger eine der schwierigsten Entscheidungen der Asset Allocation – das taktische Timing“, betont der Lupus-alpha-Experte.

Für Anleger, die von dem eingebauten Timing-Mechanismus profitieren möchten, erachtet Schauer den Balanced-Bereich mit einem Delta zwischen 0,3 und 0,7 als besonders interessant. In diesem Bereich würden Wandelanleihen auf Änderungen des Aktienkurses „besonders asymmetrisch reagieren“ – die Konvexität sei besonders groß. Zugleich betont der Asset Manager die Rolle, die die Volatilität bei Convertibles spielt: Durch das eingebaute Wandlungsrecht besitze der Halter einer Wandelanleihe eine „Long-Volatility-Position“, die bei einem Anstieg der Volatilität des Underlyings entsprechend im Wert steige. „In Zeiten hoher Marktunsicherheit puffert so die Option zusammen mit den Kuponeinnahmen der Anleihe den negativen Deltaeffekt einer Aktienmarktkorrektur ab.“

## Baader Bank AG: Erfolg & Stabilität bei Familienindizes HAFixD und HAFixE

Die **Baader Bank AG** hat zusammen mit der Börse München und Hauck & Aufhäuser die Familienindizes HAFixD für deutsche Aktien und HAFixE für europäische Titel geschaffen, die die Entwicklung der größten börsennotierten Familienunternehmen widerspiegeln. Bedeutende Titel sind Henkel, Wacker Chemie und Fielmann sowie LVMH, Vivendi und Glencore. Die Indizes zeigen jeweils seit Auflegung Ende 2008 einen stabilen Aufwärtstrend, sodass auch beim jüngsten Rebalancing keine Änderungen vorgenommen wurden. Infos: <https://www.boerse-muenchen.de/marktuebersicht>

## Universal-Investment: Neuer Aktienfonds für unterbewertete Small- & Mid-Caps

**Universal-Investment** hat gemeinsam mit der Conduction Capital den **CCA European Opportunities UI** aufgelegt, der sich auf europäische Small- und Mid-Caps konzentriert. Die Strategie von Alex Nieberding und Felix Eisel von Conduction Capital, zwei ehemaligen Private-Equity-Managern: die Zielunternehmen durch die Brille eines Private-Equity-Investors zu betrachten. „Das Portfolio ist stark von klassischen Private-Equity-Werttreibern wie Buy-and-Build, Deleveraging und Corporate-Governance-Verbesserungen durch-

zogen“, erklärt **Alex Nieberding**. Besonderes Augenmerk gelte robusten Geschäftsmodellen, die das Vermögen in unruhigen Zeiten abfedern. „Das Management der Zielunternehmen muss den Anforderungen von Private-Equity-geführten Unternehmen entsprechen und über die Fähigkeit verfügen, Werthebel wie Buy-and-Build und Kostenoptimierungsmaßnahmen erfolgreich umzusetzen“, fügt Nieberding an. Die beiden Fondsiniciatoren

investieren gemäß dem in der Private-Equity-Welt üblichen „skin in the game“ selbst einen wesentlichen Teil ihres privaten Vermögens in den Fonds und haben daher sowohl einen langfristigen Horizont als auch die gleiche Interessenlage wie alle anderen Fondsanleger. Seit einigen Jahren beobachtet das Team von Conduction Capital bereits eine Überhitzung des Private-Equity-Marktes, der ausgewählte Titel aus den öffentlichen Märkten attraktiv erscheinen lässt, weshalb sie die bewährte Private-Equity-Philosophie nun bei börsennotierten Unternehmen einsetzen wollen. „Wir haben an den öffentlichen Kapitalmärkten die für uns erfreuliche Situation, dass es aufgrund emotionaler Reaktionen auf die aktuelle Nachrichtenlage immer wieder günstige Momente für den Aufbau langfristiger Positionen bei robusten Unternehmen gibt – im Private Equity konnten wir immer nur zum Höhepunkt einer Auktion einsteigen“, betont Nieberding. „Ein Beispiel hierfür ist der börsennotierte französische Labordienstleister Eurofins Scientific, der in einem Sektor operiert, in dem aktuell auch viele kleinere Buy-and-Build-Projekte im Private-Equity-Sektor stattfinden.“



## Deutsche AM reagiert auf Investmentsteuer

Die **Deutsche Asset Management** möchte ihren Kunden ermöglichen, steuerliche Teilfreistellungen zu nutzen, die das Investmentsteuerreformgesetz erlaubt, und führt dazu bei einigen Fonds **stabile Mindestaktienquoten** ein. Ab Januar 2018 müssen inländische Fonds auf in Deutschland erzielte Erträge – insbesondere Dividenden, Mieterträge und Gewinne aus dem Immobilienverkauf – 15 Prozent Körperschaftsteuer abführen. Um für Anleger einen Ausgleich zu schaffen, lässt der Gesetzgeber bei Fonds mit einer Aktienquote von mindestens 25 Prozent eine Teilfreistellung in Höhe von 15 Prozent auf die zu versteuernden Erträge zu. Bei einer Aktienquote von mindestens 51 Prozent bleiben 30 Prozent der Gewinne abgeltungsteuerfrei. Voraussetzung dafür ist, dass die Quoten festgeschrieben werden, weshalb die Deutsche AM nun bei elf Fonds eine steuerliche Mindestaktienquote von 25 Prozent und bei fünf Fonds eine Quote von 51 Prozent einführt. Der Investmentansatz und das Risikoprofil der Fonds sollen unverändert bleiben.

## SPONSOREN NEWS

## Metzler AM: Trend zu Alternativen Investments hält an – Risiken beachten

**Dr. Marco Schulmerich**, Geschäftsführer von **Metzler Asset Management**, hat einen Trend hin zu alternativen Anlagemöglichkeiten festgestellt. So hätten als „alternativ“ klassifizierte Fonds seit der Finanzkrise 2008 ihr Volumen weltweit vervielfacht. Hintergrund ist, dass viele Investoren auf der Suche nach Alternativen zu den klassischen Anlageklassen sind. „Als alternative Investments werden fast alle Investitionen bezeichnet, deren Risiken sich deutlich von reinen Aktien- und Zinsrisiken unterscheiden“, erklärt Schulmerich.



Für die klassischen Assetklassen konstatiert er einerseits ein „Lower for longer“-Umfeld bei Staatsanleihen – weniger Rendite für lange Zeit. Die Anleihekurse hätten kaum noch Potenzial nach oben, weshalb die niedrigen Zinserträge nicht länger durch Kursgewinne aufgebessert werden können. Aktien wiederum seien zwar attraktiv, wiesen aber eine deutlich höhere Volatilität auf als Anleihen. Überdies würden immer mehr Szenarien „auf kurz- bis mittelfristig heftige Rückschläge hindeuten“.

Investoren suchen daher nach alternativen Beimischungen, die das Spektrum der klassischen Risikoprämien erweitern, die einen Mehrertrag durch die Übernahme von Liquiditätsrisiken erzielen, oder mit denen sich auch in solchen Marktphasen Gewinne erzielen lassen, in denen klassische Anlagen Verluste erleiden. Doch auch Alternatives sind nicht frei von Risiken. Im Gegenteil: „Es gilt, den Überblick zu behalten und Risiken richtig einzuschätzen“, mahnt Schulmerich. Zwar könnten Alternative Investments helfen, das Klumpenrisiko in Portfolios oder der Gesamtanlage zu reduzieren. „Jedoch bergen sie selbst Risiken, was Investoren unbedingt im Blick behalten sollten – gerade weil vielfach die Erfahrung fehlt und Risiken deshalb unterschätzt werden.“

Generell sollten Investoren aufgrund der unterschiedlichen Eigenschaften auch innerhalb der alternativen Anlagestrategien diversifizieren und versuchen, eine optimale Zusammensetzung zu bestimmen. Der Rat des Metzler-Experten: „Alternative Strategien sind sorgfältig auszuwählen und vorzugsweise mit einem vertrauensvollen Partner umzusetzen, der hinreichend Praxiserfahrung in diesen Strategien vorweisen kann.“

Die größte Herausforderung für Anleger bestehe darin, den Überblick über das vielfältige Angebot zu behalten. „Eine alternative Strategie im Detail zu verstehen und ihre Wechselwirkungen mit anderen Anlagen im Portfolio richtig einzuschätzen, erfordert viel Sachkenntnis“, sagt Schulmerich. „Denn oft sind die Risiken nicht unmittelbar zu erkennen.“ Doch wenn es gelinge, die Risiken richtig einzuschätzen, biete eine angemessene Investition in alternative Investments starke Diversifikationseffekte und – besonders auf dem aktuellen Zinsniveau – zusätzliches Renditepotenzial.

## 365 Tage Roadshow im Netz für alle Asset-Klassen



DIREKT  
DYNAMISCH  
EFFIZIENT

**altii.de**

- die direkte Schnittstelle zwischen Asset-Managern und Investoren
- Informationen dynamisch und ansprechend präsentiert – auch per Video
- jederzeit und überall nutzbar – auf PC, Tablet und Smartphone

[www.altii.de](http://www.altii.de) – für Investoren kostenlos ■ Registrierung unter [www.altii.de/register](http://www.altii.de/register)



## 149. HEDGEWORK

149. HEDGEWORK OKTOBER 2017 CHRISTIAN SCHNEIDER-SICKERT, LIQID INVESTMENTS GMBH

# „Digitalisierung von Private Equity“

Mit Private Equity sind höhere Renditen als am Aktienmarkt möglich, weshalb die Anlageklasse als Diversifikationsinstrument sehr beliebt ist. Bislang war sie allerdings institutionellen Investoren und hochvermögenden Privatanlegern vorbehalten. Anlässlich des 149. Hedgeworks erläutert Christian Schneider-Sickert, CEO des digitalen Vermögensverwalters LIQID, wie die Digitalisierung dazu beiträgt, die Assetklasse einem breiteren Kreis von Investoren zugänglich zu machen.

**Christian Schneider-Sickert**

ist CEO der LIQID Investments GmbH. Er hat in Oxford studiert und im Anschluss daran die Oxford Business Group gegründet, die global zitierte Finanzinformationen über die Schwellenländer der Welt veröffentlicht. Nach seinem MBA an der Harvard Business School und einer Station bei Goldman Sachs hielt er verschiedene Führungspositionen in der Medien- und Finanzindustrie, unter anderem bei Bertelsmann und FremantleMedia. 2009 wählte ihn die Sunday Times zu einem der führenden Medienmanager Englands.

**HEDGEWORK:** Herr Schneider-Sickert, was ist das Besondere an Private Equity?

**CHRISTIAN SCHNEIDER-SICKERT:** *Private Equity ist eine attraktive Anlageklasse, zu der die meisten Privatanleger jedoch leider keinen Zugang haben. Hauptgründe hierfür sind hohe Mindestanlagesummen und die Schwierigkeit, von wirklich guten Fonds als Investor aufgenommen zu werden. Denn die Top Performer können sich ihre Anleger aussuchen und arbeiten nur mit Investoren, die sie seit vielen Jahren kennen. In der Vergangenheit konnten Private-Equity-Fonds die Aktienmärkte im Durchschnitt um drei bis fünf Prozent pro Jahr outperformen. Ähnlich sehen wir die Renditeerwartungen für die Zukunft. Für diese höheren Renditechancen müssen Anleger allerdings in Kauf nehmen, dass ihr investiertes Kapital für mehrere Jahre gebunden ist.*

**HEDGEWORK:** Wo kommen die Renditechancen in erster Linie her?

**SCHNEIDER-SICKERT:** *Ziel eines Private-Equity-Investors ist es, den Wert einer erworbenen Beteiligung durch operative Verbesserungen oder schnelleres Wachstum zu steigern und sie nach vier bis sechs Jahren zu verkaufen. Hierbei haben Private-Equity-Fonds, die ihre Portfolio-Unternehmen meist mehrheitlich kontrollieren, Hebel, die auch große Investoren in börsennotierten Unternehmen nicht ziehen können. Von diesen Wertschöpfungsmaßnahmen können Anleger unmittelbar profitieren.*

**HEDGEWORK:** Inwiefern korrelieren solche Beteiligungen mit den Aktienmärkten?

**SCHNEIDER-SICKERT:** *Insgesamt ist eine hohe Korrelation mit den Aktienmärkten gegeben, denn wenn die Wirtschaft gut läuft und die Stimmung der Investoren hoch ist, lässt das tendenziell sowohl die Aktienmärkte als auch den Wert von außerbörslichen Beteiligungen steigen – und umgekehrt. Allerdings können Private-Equity-Fonds durch geschicktes Timing Transaktionen in ungünstigen Marktumfeldern vermeiden bzw. beim Kauf von ihnen profitieren.*

**HEDGEWORK:** Wie können Sie als Investor die wirtschaftliche Entwicklung Ihrer Beteiligungen beeinflussen?

**SCHNEIDER-SICKERT:** *Wir investieren nicht direkt in Unternehmen, sondern erwerben unsere Private-Equity-Beteiligungen indirekt über Anlagen in ausgewählten Zielfonds. Daher ist die sorgfältige Auswahl dieser Zielfonds für uns der wichtigste Treiber. Hierbei profitieren wir von dem umfassenden Know-how von HQ Trust, dem Multi Family Office der Familie Harald Quandt, das seit vielen Jahren in großem Umfang in Private Equity investiert. Wie zeichnen unsere Fonds parallel zu der Familie und den Kunden von HQ Trust. So bekommen unsere Kunden Zugang zu den renommiertesten und langfristig erfolgreichsten Private-Equity-Managern.*

**HEDGEWORK:** Welchen Vorteil bringt das?

**SCHNEIDER-SICKERT:** *Um Wertsteigerungsmaßnahmen in einem Unternehmen erfolgreich umzusetzen, brauchen Sie heute mehr denn je erfahrene Industriexperten. Diesen Aufwand können Sie als Einzelinvestor kaum stemmen. Die erfolgreichen*



## 149. HEDGEWORK

Private-Equity-Fonds haben die Zahl ihrer Operating Partner – also der Experten mit Erfahrung in bestimmten Branchen, die in den Zielunternehmen mitarbeiten und dort für Wertsteigerungen sorgen – allein in den letzten drei Jahren verdoppelt.

**HEDGEWORK:** Wie viel Kapital muss ein Anleger bei Ihnen mitbringen?

**SCHNEIDER-SICKERT:** Für LIQID-Kunden ist die Einstiegshürde im Marktvergleich äußerst niedrig. Dank der Einführung von digitalen Prozessen liegt das Mindestinvestment für unser LIQID Private Equity Vintage Programm bei 250.000 Euro. Damit erwerben Kunden bereits ein breit gestreutes Portfolio an Fondsbeteiligungen. Jeder einzelne dieser Fonds erfordert normalerweise ein Investment in Millionenhöhe. Erfahrungsgemäß werden von dem Anlagebetrag allerdings nur bis zu 70 Prozent abgerufen, da gestaffelt investiert wird und nach einigen Jahren schon erste Ausschüttungen anfallen, die genutzt werden können, um weitere Beteiligungen zu erwerben

**HEDGEWORK:** Wie lange ist das Kapital dann im Durchschnitt gebunden?

**SCHNEIDER-SICKERT:** Die Laufzeit der Beteiligung im Private-Equity-Programm von LIQID liegt bei rund zwölf Jahren. Da es erfahrungsgemäß aber schon ab dem zweiten Jahr zu Ausschüttungen kommt, ist faktisch nur mit einer durchschnittlichen Kapitalbindung von rund sieben bis acht Jahren zu rechnen.

**HEDGEWORK:** Wie wählen Sie Ihre Zielfonds aus?

**SCHNEIDER-SICKERT:** Wir arbeiten hier eng zusammen mit den Experten der HQ Gruppe. Sie betreiben eine umfangreiche Prüfung, bevor sie sich für einen Zielfonds entscheiden. So erfassen sie zunächst das Universum von knapp 300 Private-Equity-Fonds, die jedes Jahr aufgelegt werden, und prüfen diese nach relevanten Investmentkriterien. Daraufhin erfolgt eine Vorauswahl von rund 60 Fonds. Bei diesen prüfen sie die Investmentstrategie und durchleuchten die Erfolgsbilanz des Fondsmanagers und seines Teams. Dann erfolgt eine umfangreiche wirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Evaluierung. Hier bleiben in der Regel noch gut 40 Fonds übrig. Anschließend erfolgt eine finale Begutachtung. Tatsächlich investieren wir dann in acht bis zwölf Fonds, also in weniger als fünf Prozent des Fonds-Universums. Zu unseren bisherigen Investments zählen Fonds wie Bain Capital, Apollo, Nordic Capital und CVC.

**HEDGEWORK:** Welche Arten von Beteiligungen präferieren Sie?

**SCHNEIDER-SICKERT:** Wir richten unseren Fokus auf Buy-out- und Secondary-Fonds, weil dort aus unserer Sicht das beste Chance-Risiko-Verhältnis besteht. Zielunternehmen unserer Fonds wiederum sind in der Regel große und mittlere Unternehmen. Dort sehen wir die größten Chancen, die Wertschöpfung nennenswert zu erhöhen und gleichzeitig kalkulierbare Risiken einzugehen.

**HEDGEWORK:** Mit welchen Kosten muss ein Investor all-in rechnen?

**SCHNEIDER-SICKERT:** Die Kosten bei unserem LIQID Private Equity Vintage sind wesentlich niedriger als bei anderen Anbietern. Die laufenden Gebühren liegen nur etwa bei einem Drittel des Marktdurchschnitts und wir verzichten ganz auf Erfolgsbeteiligungen. Ein erheblicher Unterschied ist unser Verzicht auf Agio und hohe Gründungskosten, die versteckte Vertriebsprovisionen enthalten. Dadurch investieren wir am Anfang 99,75 Prozent der Kundengelder. Bei anderen Angeboten sind es oft nur 85 Prozent oder weniger. Wenn von 250.000 Euro wiederum nur rund 213.000 investiert werden, muss also erst mal eine Rendite von rund 18 Prozent auf den investierten Betrag erzielt werden, damit der Kunde kein Geld verliert.

**HEDGEWORK:** Abschließend gefragt – wie ließe sich für Anleger gegebenenfalls ein vorzeitiger Exit gestalten?

**SCHNEIDER-SICKERT:** Prinzipiell findet sich für Anleger im Ernstfall meist eine Möglichkeit, sich vor Ende der Laufzeit von ihrer Beteiligung zu trennen. Ein vorzeitiger Ausstieg ist aber immer mit Abschlüssen und Wartezeiten verbunden und kann grundsätzlich nicht empfohlen werden. Anleger sollten daher nur den Teil ihres Vermögens in Private Equity investieren, von dem sie sicher sind, dass sie ihn bis zum Ende der Laufzeit nicht benötigen.

Das Interview führte Ronny Kohl

*„In der Vergangenheit konnten Private-Equity-Fonds die Aktienmärkte im Durchschnitt um drei bis fünf Prozent pro Jahr outperformen. Ähnlich sehen wir die Renditeerwartungen für die Zukunft.“*

#### Private-Equity-Investments: Konkurrenzvergleich

	LIQID	Beispiel anderer Anbieter
Agio*	0%	5,0%
Gründungskosten*	rund 0,25% (max. 40.000 €)	9,6%
Laufende Gebühren* p.a.	0,6%	1,8%
Erfolgsbeteiligung**	0%	12,5%

\* bezogen auf Zeichnungssumme;

\*\* bezogen auf den Ertrag, der 8,0% p.a. (IRR) übersteigt;

Quelle: LIQID

#### LIQID Investments GmbH

ist ein digitaler Vermögensverwalter, der seinen Kunden exklusiven Zugang zu einem der renommiertesten Investment-Teams in Deutschland bietet: der Vermögensverwaltung der Familie Harald Quandt. Seit mehr als 30 Jahren verwalten die Experten hinter LIQID das Vermögen von großen Unternehmerfamilien mit überdurchschnittlichem Erfolg. Bei LIQID steht diese Expertise nun auch Anlegern mit deutlich geringeren Vermögen zur Verfügung – kostengünstig und digital. Neben der Vermögensverwaltung bietet LIQID Direktanlagen in Anlageklassen wie Private Equity, die bisher ausschließlich Großanlegern offenstanden. LIQID wird von einem international erfahrenen Management-Team geführt.

#### KONTAKT

##### LIQID Investments GmbH

Christian Schneider-Sickert

Tel.: +49 (0)30 889 206 87

E-Mail: christian@liqid.de

Internet: www.liqid.de

## INTERVIEW

IM GESPRÄCH MIT CLAUS HILPOLD UND ROLF DREISEIDLER, POLARIS INVESTMENT ADVISORY AG

# „Alternatives Beyond Mainstream“

Die POLARIS Investment Advisory AG ist spezialisiert auf Business Development und Marketing für Asset Manager mit alternativen Anlagestrategien. Im Rahmen ihres Marktresearchs treffen die Managing Partner Claus Hilpold und Rolf Dreiseidler regelmäßig spezialisierte Manager mit interessanten Strategien. Diesen möchten sie mithilfe der edukativen Veranstaltungsreihe „Alternatives Beyond Mainstream“ eine Plattform bieten. Im Gespräch mit HEDGEWORK NEWS erklären sie die Hintergründe.



**Claus Hilpold, CFA, CAIA,**

ist Managing Partner bei der POLARIS Investment Advisory AG und dort verantwortlich für das Business Development in Deutschland sowie für die Managerselektion bei Liquid Alternatives. Zuvor war er bis 2008 Head of Business Development Deutschland und Österreich bei Harcourt Investment Consulting AG, Zürich, und davor bis 2004 Mitglied des Derivate-Strukturierungsteams der Commerzbank.

Hilpold ist seit 2004 auch Dozent im Studiengang Hedgefonds & Rohstoffe an der Finanzakademie der European Business School (EBS) in Oestrich-Winkel.

**HEDGEWORK:** Herr Hilpold, wie lange gibt es POLARIS denn jetzt schon?

**CLAUS HILPOLD:** Wir freuen uns, dass wir im nächsten Jahr unser zehnjähriges Firmenjubiläum feiern dürfen.

**HEDGEWORK:** Und würden Sie sagen, dass es eine Erfolgsstory ist?

**HILPOLD:** Wenn man bedenkt, dass ich zu Zeiten der Finanzkrise alleine begonnen habe POLARIS aufzubauen und wir zwischenzeitlich auf sieben Finanzexperten angewachsen sind und über zwei Milliarden Euro für unsere Asset-Management-Partner eingeworben haben, können wir durchaus eine positive Bilanz ziehen. Was mich dabei persönlich besonders freut, ist das ausgesprochen gute Feedback, welches wir von unseren bisherigen Partnern für die Zusammenarbeit erhalten haben. Zudem arbeiten wir intensiv an verschiedenen Projekten, um diesen Erfolg fortzuschreiben.

**HEDGEWORK:** Können Sie uns dazu etwas mehr verraten?

**ROLF DREISEIDLER:** Wir konnten eine Reihe von äußerst renommierten Experten aus den einzelnen Segmenten der Alternativen Investments im Rahmen eines Senior Advisory Boards für uns gewinnen. Diese blicken auf langjährige, erfolgreiche Karrieren als institutionelle Investoren zurück. Sie werden uns mit ihrer spezifischen Fach- und/oder Kundengruppenkompetenz unterstützen, das POLARIS-Offering weiter auszubauen, zu optimieren sowie neue Märkte zu erschließen.

**HEDGEWORK:** Ein Vorteil Ihrer Herangehensweise ist ja, dass Sie immer sehr nah an den Trends sind und sehen, was funktioniert und was nicht. Was sind die Themen, die Sie derzeit umtreiben?

**HILPOLD:** Als POLARIS haben wir uns – aus Leidenschaft – den Alternative Investments verschrieben. Hier sehen wir weiter große Nachfrage in den Segmenten Private Debt, Private Equity und Infrastructure Equity. Diese Themen haben wir bei POLARIS entsprechend besetzt. Wir fokussieren uns dabei derzeit auf das sogenannte Lower-middle-Market-Segment, wo die Ineffizienzen größer und die zu vereinnahmenden Renditen höher liegen, als in den oberen Marktsegmenten. Letztere haben aufgrund der enormen Kapitalzuflüsse zwischenzeitlich deutlich an Attraktivität verloren und könnten mit Blick nach vorne zu großen Enttäuschungen auf Investorensseite führen.

**DREISEIDLER:** Lassen Sie mich noch anfügen, dass Liquid Alternatives im Vergleich zu den Private-Market-Themen derzeit auf eher selektives Interesse treffen. Hier muss, insbesondere bei den höherpreisigen Produkten aus dem Segment, die Erzielung von Alpha klar im Vordergrund stehen. Insofern ist beispielsweise eine marktneutrale Aktienstrategie durchaus ein Thema. Als POLARIS möchten wir unser Offering in diesem Bereich ausbauen und führen derzeit einige interessante Gespräche.

**HEDGEWORK:** Gibt es weitere Themen, die Sie im kommenden Jahr im Sinne neuer Partnerschaften angehen möchten?



## INTERVIEW

**HILPOLD:** Wir sind derzeit in den finalen Zügen, eine Kooperation mit einem der renommiertesten asiatischen Private-Equity-Fund-of-Funds einzugehen. Wir halten dies aus Investorensicht für den effizientesten und effektivsten Weg, um an der Wachstumsstory Asien bestmöglich zu partizipieren. Darüber hinaus suchen wir im Bereich Private Equity nach einem guten europäischen Buyout-Manager. Last but not least werden wir im ersten Quartal 2018 das Fundraising mit unserem derzeitigen Infrastruktur-Manager 3i erfolgreich abschließen können, sodass wir auch hier Ausschau nach einer Anschlusskooperation halten.

**HEDGEWORK:** Sie veranstalten ja, wie nun in Frankfurt und München, immer wieder auch Events. Früher haben Sie sozusagen „Ihre“ Manager präsentieren lassen. Dieses Mal ist das allerdings ein wenig anders. Erzählen Sie uns doch bitte mehr von dem neuen Konzept.

**DREISEIDLER:** Gern, vielleicht anhand des Beispiels, dass sich vor zehn Jahren noch kaum ein Investor mit Infrastruktur-Investments befasst hat, während dieses Thema heute Mainstream ist. In diesem Sinne beschäftigen wir uns viel mit der Frage, was denn zukünftige Trendthemen werden könnten. Und so treffen wir im Rahmen unseres diesbezüglichen Researchs immer wieder auf sehr interessante, aber aus heutiger Sicht eben auch exotische Strategien, die von spezialisierten Managern mit viel Leidenschaft und teilweise beachtlichem Erfolg betrieben werden. Diesen Themen und Managern möchten wir im Rahmen unserer edukativen Veranstaltungsreihe „Alternatives Beyond Mainstream“ eine Plattform bieten.

**HEDGEWORK:** Noch eine Besonderheit Ihrer kommenden Veranstaltungsreihe, die uns aufgefallen ist – Sie laden gemeinsam mit CAIA ein. Warum das?

**DREISEIDLER:** Als wir im Rahmen eines Austauschs mit der CAIA über unsere Pläne berichtet haben, hat das Konzept dort sofort großen Zuspruch gefunden. Das verwundert insofern nicht, als dass die CAIA in Hinblick auf Alternative Investments einen edukativen Auftrag zu erfüllen hat – ein „perfect match“ sozusagen. Denn mit der Unterstützung der CAIA erhöhen wir die Visibilität der Veranstaltungsreihe zum Vorteil aller Beteiligten.

**HEDGEWORK:** Welche werden dabei die hauptsächlichen Themen sein?

**HILPOLD:** Alternative Credit ist im aktuellen Zinsumfeld ein sehr bedeutsames Thema, weswegen wir hierzu gleich zwei Vorträge vorgesehen haben. Zum einen zeigen wir auf, wie mit dem Aufkauf von Forderungen, den sogenannten Receivables, attraktive und stabile Renditen erzielt werden können. Zum anderen beleuchten wir das Thema Insurance Linked Securities, welches in Deutschland immer noch in den Kinderschuhen steckt. Gerade auch vor dem Hintergrund der jüngsten Ereignisse in den USA und der Karibik wird dies sicher eine interessante Diskussion. Und last but not least zeigen wir auf, wie sich mit Agriculture Private Equity nachhaltiges Investieren und Alternative Investments ideal verbinden lassen.

**HEDGEWORK:** Dann wünschen wir Ihnen viel Erfolg.

## ALTERNATIVE Investments – Concepts Beyond Mainstream

Agenda:

### Welcome by CAIA & POLARIS

Ahmet Peker & Christian Voit, CAIA, Chapter Heads, CAIA

Rolf Dreiseidler, CFA, CAIA, Managing Partner, POLARIS Investment Advisory AG

### Insurance-Linked Strategies

Ben Somers, Principal, Elementum Advisors LLC

### Alternative Fixed Income with Receivables

Prof. Thomas Fischer, Vorsitzender der GL, Swiss ALP Asset Management GmbH

### Private Equity Investments in Global Agriculture

Rik Vyverman, Head Agriculture Equity, responsAbility Investments AG

### Wann & Wo:

Donnerstag, 12.10.2017, 08.00-10.15 Uhr **München**

Hotel Vier Jahreszeiten Kempinski, Maximilianstrasse 17, 80539 München

Donnerstag, 12.10.2017, 16.00-18.15 Uhr, **Frankfurt**

Café Hauptwache, An der Hauptwache, 60313 Frankfurt

**Infos & Anmeldung:** [www.polaris-investments.ch](http://www.polaris-investments.ch); **E-Mail:** [events@polaris-investments.ch](mailto:events@polaris-investments.ch)

*„Wir treffen immer wieder auf sehr interessante, aber aus heutiger Sicht eben auch exotische Strategien, die von spezialisierten Managern mit viel Leidenschaft und teilweise beachtlichem Erfolg betrieben werden.“*



**Rolf Dreiseidler, CFA, CAIA,**

ist Managing Partner bei der POLARIS Investment Advisory AG und verantwortlich für das Business Development in Deutschland sowie für die Managerselektion bei Liquid Alternatives. Zuvor war er bis 2016 Managing Director/Leiter Institutionelle Kunden Deutschland bei der Man Group und davor bis 2007 Leiter Dach-Hedgefonds bei der Deka Investment GmbH in Frankfurt.

Der Diplom-Volkswirt ist daneben stv. Vorsitzender des Bundesverbands Alternative Investments BAI und seit 2004 als Dozent im Studiengang Hedgefonds an der Finanzakademie der European Business School (EBS) in Oestrich-Winkel aktiv.

## POLARIS Investment Advisory AG

ist spezialisiert auf Business Development und Marketing für Asset Manager mit alternativen Anlagestrategien in Liquid Alternatives und Privatmarktanlagen. Seit 2008 unterstützt POLARIS Asset Manager bei ihrem Markteintritt, Fundraising und Kundenbetreuungsaktivitäten mit institutionellen Investoren in Europa mit einem Fokus auf Deutschland, Schweiz und Italien.

## KONTAKT

### POLARIS Investment Advisory AG

Claus Hilpold / Rolf Dreiseidler

Tel.: +41 44 365 70 82 / +41 44 365 70 87

E-Mail: [claus.hilpold@polaris-investments.ch](mailto:claus.hilpold@polaris-investments.ch)

[rolf.dreiseidler@polaris-investments.ch](mailto:rolf.dreiseidler@polaris-investments.ch)

Internet: [www.polaris-investments.ch](http://www.polaris-investments.ch)

GASTBEITRAG CHRISTIAN SCHIFFMACHER, BOND MAGAZINE

# Mit Immobilienaktien durchs Zinstief? Die Luft wird dünner

Der Immobilienbereich gilt für viele Investoren als attraktive Alternative im Niedrigzinsumfeld. Tatsächlich brachten Immobilienaktien über eine lange Zeit hohe Dividendenrenditen und eine gute Performance. Immobilienanleihen wiederum lockten mit attraktiven Kupons. Doch allmählich wird die Luft dünner, wie Christian Schiffmacher, der Chefredakteur des Bond Magazine, festgestellt hat. Sein Ausblick.



**Christian Schiffmacher**  
ist Chefredakteur des BOND MAGAZINE und  
veröffentlicht einmal pro Jahr den  
REAL ESTATE SECURITIES GUIDE.

In den letzten Jahren sind die Immobilienpreise, insbesondere im wohnwirtschaftlichen Sektor deutscher Großstädte, deutlich gestiegen. Ein interessantes Investment für Anleger, die nach einem Ausweg aus dem Zinstief suchten. Immobilienunternehmen wiederum profitierten über mehrere Jahre hinweg nicht nur von immer höheren Bewertungen ihrer Immobilienportfolios, sondern auch von dem stetig sinkenden Zinsniveau. Refinanzierungen führten dabei fast immer zu deutlichen Einsparungen beim Finanzergebnis. In der Regel betrugen die Finanzierungskosten bei neu abgeschlossenen Finanzierungen nur einen Bruchteil des bisherigen Zinsaufwands – die Einsparungen lagen häufig im Millionenbereich.

**Immobilienunternehmen, die Gewerbeobjekte halten**, profitierten überdies von der boomenden Konjunktur. Fast alle börsennotierten Immobilienbestandhalter konnten entsprechend über Jahre hinweg ordentliche Gewinne erzielen und attraktive Dividenden ausschütten, die in vielen Fällen stetig gestiegen sind. Auch heute noch bieten viele Immobilienaktien, gerade von Bestandhaltern, im Vergleich zu Anleihen attraktive Dividendenrenditen, die bis zu 4,4 Prozent betragen (siehe Grafik).

Entscheidend für den Anlageerfolg ist jedoch nicht nur die Dividendenrendite, sondern auch die Performance der Aktie. Bei einer Analyse der größten börsennotierten Immobilienunternehmen fällt auf, dass längst nicht mehr alle Titel in den vergangenen zwölf Monaten eine positive Performance erzielten. Bei den meisten Immobilienaktien hat sich der Kurs zur Seite bewegt.

Von den zehn größten börsennotierten Immobilienbestandhaltern haben nur noch die LEG Immobilien AG und die TAG Immobilien AG prozentual zweistellige Aufschläge gegenüber dem EPRA NAV – dem Net Asset Value, der gemäß den Regeln der European Public Real Estate Association berechnet ist. Beide Unternehmen halten große Wohnungsbestände. Noch vor zwölf Monaten notierten hingegen die Kurse praktisch aller börsennotierten Bestandhalter deutlich über NAV, prozentual zweistellige Aufschläge waren die Regel.

**Den stärksten Kursgewinn** mit einem Plus von 37,7 Prozent in den vergangenen zwölf Monaten verzeichnete die Aroundtown S.A. Die Gesellschaft ist auf Gewerbeimmobilien mit Optimierungspotenzial spezialisiert, vor allem auf dem deutschen und dem niederländischen Immobilienmarkt. Die im wohnwirtschaftlichen Bereich tätige Schwestergesellschaft Grand City Properties S.A. konnte hingegen nur noch sehr leichte Kursgewinne verzeichnen. Beide Unternehmen kaufen kontinuierlich Immo-

## INSIDE

bilienbestände zu und notieren mit einem leichten Aufschlag zum NAV. Den größten Abschlag zum NAV musste die Deutsche EuroShop AG hinnehmen, deren Aktie in den vergangenen zwölf Monaten deutlich an Wert verloren hat – wodurch sie sich indes hinsichtlich Dividendenrendite an die Spitze der Konkurrenz geschoben hat.

**Fazit Immobilienaktien:** In den vergangenen Jahren waren Immobilienaktien sehr gut geeignet, um attraktive oder sogar steigende Dividenden zu erzielen. Auch die Kurse von fast allen Immobilienbestandhaltern sind über Jahre hinweg deutlich gestiegen. Doch inzwischen fällt die Einschätzung am Kapitalmarkt erheblich nüchterner aus. Die Spirale aus immer höheren Bewertungen der Immobilienbestände nach IAS 40 (Investment Property) und gleichzeitig sinkenden Finanzierungskosten könnte sich dem Ende nähern. Viele Unternehmen sollten zwar noch mehrere Jahre von den neu abgeschlossenen Finanzierungen profitieren, doch irgendwann werden die Finanzierungskosten auch wieder steigen. Die Bewertungsergebnisse werden wohl ebenfalls nicht auf Dauer zu Zuschreibungen führen. Daher dürften die Aktienkurse von börsennotierten deutschen Immobilienaktien nicht länger auf breiter Front steigen, der Trend scheint bereits gebrochen. Umso mehr wird es für Anleger künftig wieder verstärkt auf die richtige Titelauswahl und das richtige Timing ankommen.

#### Immobilienaktien im Überblick: Attraktive Dividendenrenditen gesucht

Unternehmen	Aktienkurs	Dividendenrendite	Performance 12 Monate	EPRA NAV/ je Aktie*	Prämie/ Discount
Deutsche EuroShop	31,73	4,4%	-22,7%	43,24	-26,6%
alstria office	12,03	4,0%	-1,5%	11,3	6,5%
Grand City Properties	17,85	3,8%	2,1%	17,4	2,6%
TLG Immobilien	19,26	3,6%	-1,8%	18,95	1,6%
LEG Immobilien	85,59	3,2%	0,7%	73,43	16,6%
Vonovia	36,00	3,1%	6,7%	39,25	-8,3%
BUWOG	23,80	2,9%	0,2%	23,9	-0,4%
Aroundtown	6,06	2,6%	37,7%	5,9	2,7%
Deutsche Wohnen	36,06	1,6%	11,5%	41,42	-12,9%
TAG Immobilien	14,12	1,6%	9,0%	11,65	21,2%
ADO Properties	41,82	1,1%	16,3%	39,58	5,7%

\* NAV gemäß European Public Real Estate Association; Stand: 29.09.2017; Quelle: Bond Magazine

**Anleihen von Immobilienunternehmen** stellen für viele Investoren eine Alternative zu Aktien dar. Sie bieten indes vergleichbare Renditen wie Anleihen von Industrieunternehmen mit ähnlichem Rating und insofern für Investoren nur in Ausnahmen Vorteile. So wie beispielsweise Anleihen von kleineren Immobilienunternehmen, sogenannten Mittelstandsanleihen, die mit deutlich höheren Renditen locken. Allerdings ist das Segment der Mittelstandsanleihen in den vergangenen Jahren nicht ganz zu Unrecht in Verruf geraten. Hier ist ein intensives Resaerch unerlässlich. Zumal es sich bei einigen Mittelstandsanleihen aus dem Immobiliensektor nicht um Unternehmensanleihen, sondern um Projektfinanzierungen handelt (SPVs, also Special Purpose Vehicles ohne nennenswertes Eigenkapital). Emittenten nutzen diese Anleihen häufig als eine Art Mezzanine-Ersatz.

Damit wird klar, dass Anleger teilweise vorhandene Besicherungen genau unter die Lupe nehmen sollten. Dass auch als „mündelsicher“ eingestufte Anleihen ausfallen können, ist seit Jahren bekannt – und dass eine Grundschuld praktisch in jeder beliebigen Höhe eingetragen werden kann. Selbst eine volle Besicherung im ersten Rang bietet beim Ausfall des Emittenten häufig nicht die volle Befriedigung der Anleihegläubiger. In der Praxis treten dann ganz banale Probleme auf: Wer baut das Projekt weiter? Findet die Gläubigerversammlung eine Lösung für das, was die Immobilienprofis versemmt haben und wie lange dauert dies? In der Zwischenzeit können etwa noch nicht geschlossene Baukörper über Jahre hinweg der Witterung ausgesetzt sein.

**Fazit Immobilienanleihen:** Bei Anleihen aus dem Immobiliensektor überwiegen bislang die positiven Beispiele – auch in Mittelstandssegmenten. Doch auch hier kommt es sehr genau auf die Titelauswahl an. Neben den Objekten sollten auch die Sicherheiten genau analysiert werden.

*„Auch heute noch bieten viele Immobilienaktien, gerade von Bestandhaltern, im Vergleich zu Anleihen attraktive Dividendenrenditen, die bis zu 4,4 Prozent betragen.“*

#### BOND MAGAZINE

ist seit 2010 die Ergänzung des BONDBOOK, dem ersten unabhängigen Anleihenmagazin im deutschsprachigen Europa. Es hat sich als Nachschlagewerk für Anleiheemittenten und Investoren am Markt etabliert und bietet die Möglichkeit, zeitnah auf aktuelle Entwicklungen einzugehen. Seit 2011 bietet der Verlag auch eine Workshop-Reihe für Anleiheemittenten ([www.bond-conference.com](http://www.bond-conference.com)).

#### KONTAKT

##### Bond Magazine

Christian Schiffmacher

Tel.: +49 (0)63 45 / 959 46-51

E-Mail: [schiffmacher@fixed-income.org](mailto:schiffmacher@fixed-income.org)

[www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)



## NAMEN &amp; NACHRICHTEN

## Schroders wappnet sich gegen die Risiken des Klimawandels

„Der Klimawandel ist eine große Herausforderung für die Weltwirtschaft, die Industrie und die Finanzmärkte“, sagt **Andrew Howard**, Head of Sustainable Research bei **Schroders**. Allerdings werde noch zu wenig darüber diskutiert, wie die damit einhergehenden Risiken erfasst werden können. Um wiederum die Investments der



Kunden zu schützen, zeigt sich der Fondsanbieter sehr engagiert, die Risiken zu identifizieren, „um sie besser steuern zu können“. Dafür sei es zunächst wichtig, „ein Verständnis für die Entwicklungsgeschwindigkeit und die Auswirkungen auf Vermögenswerte zu erlangen“. Das Investmenthaus Schroders hat daher das Climate Progress Dashboard entwickelt, „um eine vollkommen neue Perspektive auf das Tempo dieser Veränderung aufzuzeigen, das die wichtigsten Trends und Fortschritte auf dem Weg zur Redu-

zierung der klimaschädlichen Emissionen erfasst“. Dies eröffne „einen objektiven und transparenten Einblick in die Veränderungen“ und helfe Investoren dabei, „Entscheidungen an den tatsächlich zu erwartenden Entwicklungen auszurichten, anstatt sich bloß auf Hoffnungen und Wünsche zu stützen“, so Howard weiter. Wichtig sei eine ganzheitliche Betrachtung, sagt er: „Um die Weltwirtschaft unabhängiger von fossilen Brennstoffen zu machen, werden in den kommenden Jahrzehnten ganz unterschiedliche Märkte wachsen und schrumpfen müssen.“

Als weiteren Schritt in Richtung Anlegerschutz hat Schroders die Kennzahl „Carbon Value at Risk“ entwickelt, als Investment-Tool, das eine präzisere Einschätzung der Risiken bietet, die Unternehmen, Branchen und Anlageportfolios im Zusammenhang mit dem Klimawandel entstehen können. „Bisher wurden Unternehmen isoliert betrachtet, anhand von Analysen etwa zum CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und zur Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen“, erklärt Schroders-Experte Howard. „Dabei wird jedoch nicht berücksichtigt, inwiefern ein Anstieg der Kosten für Emissionsrechte die künftige Rentabilität von Unternehmen beeinträchtigen könnte.“ Er rechnet damit, dass die Preise für Emissionsrechte „enorm ansteigen“ könnten, wenn die globalen Klimaschutzziele des Pariser Abkommens von 2015 eingehalten werden sollen. „In den am stärksten betroffenen Branchen wie Bausektor, Stahl und Grundstoffe könnten die Gewinne um bis zu 80 Prozent einbrechen“, so Howards Einschätzung. Dem will er mithilfe des Carbon VaR begegnen, der „die Gefahr von Gewinnminderungen im Falle deutlich steigender Preise für Emissionsrechte“ berücksichtigt.

## KI-Fonds von Tungsten mit CTA Intelligence European Performance Awards 2017

Der **Tungsten TRYCON Basic Invest Fonds** wurde als bester Managed Futures UCITS Fonds (in der Kategorie mit Anlagevermögen über 100 Millionen US-Dollar) mit dem **CTA Intelligence European Performance Awards 2017** ausgezeichnet. Die unabhängige Jury, bestehend aus Investoren, Branchenvertretern und Redaktionsmitgliedern der Fachzeitschrift CTA Intelligence, hat damit die Strategie des Fonds aus dem Hause Tungsten Capital Management gewürdigt, der Anlegern einen Zugang zu modernen Datenanalyse-Technologien und Künstlicher Intelligenz (KI) bietet.

## Neue Fonds kurz notiert

Die **Quant.Capital Management GmbH** hat gemeinsam mit der **HANSAINVEST** zwei Absolute-Return-Fonds aufgelegt, die sich nur in der Risikostruktur unterscheiden. Der **Quant.LSE 50** und der **Quant.LSE 100** setzen beide auf ein geldmarktnahes Kassaportfolio und dürfen zudem entweder bis zu 50 Prozent oder bis zu 100 Prozent des Nettoanlagevolumens in Aktienindexfutures investieren. „Die Aktienindex-Overlaystrategie ist unabhängig vom Kassaportfolio und geht kurzfristige taktische Positionen ein, indem börsengehandelte Aktienindexfutures gekauft oder verkauft werden“, sagt **Ivan Mlinaric**, Fondsmanager bei Quant.Capital. Entsprechend steht das LSE im Fondsnamen für Long/Short-Equity.



Das Renditeziel des LSE 50 liegt bei über fünf Prozent pro Jahr, beim LSE 100 zwischen acht und zehn Prozent jährlich. „Die Anlagestrategien sind insbesondere für solche Investoren interessant, die eine weitgehend unkorrelierte Renditequelle suchen, die unabhängig von der Richtung der Aktienmärkte positive Ergebnisse über zwölf Monate liefert“, so Mlinaric weiter. Für das Overlay setzt das Fondsmanagement auf ein quantitatives Modell, welches aus einem Portfolio von mehreren unabhängigen Strategien besteht. „Dieses Modell liefert Signale für die Steuerung des Investitionsgrades am Aktienmarkt. Der Zielinvestitionsgrad wird durch Indexfuturepositionen umgesetzt.“

Die **Prime Capital AG** hat in Zusammenarbeit mit der **alpha portfolio advisors GmbH** den **Prime Alpha Multi Advisors UCITS** als Absolute-Return-Multi-Advisors-Fonds aufgelegt. „Der Fonds ist eine zielgerichtete Kombination ausgewählter Absolute-Return-Strategien verschiedener Fondsmanager, die in eigenen Segmenten abgebildet werden“, erklärt **Dr. Werner Goricki**, Vorstand der Prime Capital AG. Dabei werde eine Zielrendite von 4,0 Prozent p.a. bei einer Volatilität von drei bis fünf Prozent und einem sehr geringen Beta zum Aktienmarkt angestrebt.

Bei der Portfoliokonstruktion setzt der neue Fonds auf die drei Strategieblöcke Value, Divergence und Convergence. Bezüglich der Aufgabenverteilung wiederum übernimmt Prime Capital die Auswahl der Offshore-Strategien und alpha portfolio advisors die Analyse des UCITS-Universums hinsichtlich



der verfügbaren Absolute-Return-Strategien – und zwar unabhängig davon, ob diese als UCITS-Fonds verfügbar sind oder nicht. Dadurch soll sowohl die Vielfalt von Managern als auch von Strategien erweitert werden, bei einer attraktiven Gebührenstruktur und einem Höchstmaß an Transparenz auf Einzelpositionsebene. „Wir sind davon überzeugt, mit diesem Ansatz langfristig attraktive absolute Renditen mit geringer Korrelation zum Aktienmarkt erzielen zu können“, sagt Goricki. Von institutionellen Investoren aus Deutschland und dem deutschsprachigen Ausland seien zur Auflage im September 2017 bereits über 135 Millionen Euro in den neuen UCITS-Fonds geflossen.

## NAMEN &amp; NACHRICHTEN

## Neue Köpfe in der Branche



**Heinrich Merz** ist neuer Leiter des Bereichs Hedgefonds bei **Pictet Alternative Advisors**. Die für alternative Anlagen zuständige Gesellschaft der Pictet-Gruppe verwaltet 9,1 Milliarden Euro in Single- und Multi-Manager-Hedgefondsstrategien. Merz war zuletzt CIO bei Amundi Alternative Investments und wird bei Pictet AA das 14-köpfige Team von Hedgefonds-Spezialisten dirigieren. Seine langjährige Expertise soll er insbesondere bei individuellen Hedgefonds-Strategien für Großkunden einbringen.



**Francesco Martorana** ist neuer Head of Investments bei **Generali Investments** und folgt Anna Khazen nach. Er wird von Mailand aus ein Team von 85 Investmentexperten in Paris, Triest, Köln und Mailand leiten. Zuvor war er als Head of Group Liability Management & Strategic Asset Allocation wesentlich an der Neuausrichtung der Asset-Management-Strategie beteiligt, die im Mai 2017 vorgestellt wurde. Vor seinem Wechsel zu

Generali im November 2013 war Martorana bei Allianz SE, Deutsche Bank und der JP Morgan Bank beschäftigt.

**Olivier de Berranger** wurde bei **La Financière de l'Echiquier** zum CIO berufen. In seiner neuen Position wird er die tägliche Steuerung und Abstimmung des aus rund 30 Anlagespezialisten bestehenden Fondsmanagementteams des französischen Asset Managers verantworten. Zudem soll er auch weiterhin die LFDE-Fonds Echiquier ARTY, Echiquier Patrimoine und Echiquier Oblig betreuen. Der Absolvent der Pariser Hochschule HEC arbeitet seit März 2007 für LFDE, zunächst als Rentenmanager und zuletzt als Leiter des Bereichs Diversifizierte Strategien und Zinsprodukte. Seine Karriere begann er bei Crédit Lyonnais und Calyon.



**Dr. Joachim Kayser** ist als Partner von PwC zu der weltweit tätigen Anwaltskanzlei **Dechert LLP** gewechselt und verstärkt dort den Bereich Financial Services / Alternative Investments in Deutschland. Er ist spezialisiert auf die rechtliche und operative Beratung von komplexen Anlagefonds sowie deren Verwaltern, Service Providern und institutionellen Anlegern und hat Erfahrung in der aufsichtsrechtlichen und steuerlichen Beratung zu Strukturierungs- und Vertriebsaspekten für alternative Anlagefonds und Finanzprodukte.



## Allianz Global Wealth Report: Erholung in turbulenten Zeiten

Die **Allianz SE** hat aktuell die achte Ausgabe des „**Global Wealth Report**“ vorgestellt, der die Vermögens- und Schuldenlage der privaten Haushalte in über 50 Ländern analysiert. 2016 war dem Report zufolge zwar politisch ein äußerst turbulentes Jahr, die Entwicklung der privaten Geldvermögen habe darunter aber nicht gelitten: Nach einem schwächeren Jahr 2015 (+4,7 Prozent) ist das weltweite Brutto-Geldvermögen 2016 um 7,1 Prozent gewachsen, was ziemlich genau dem Durchschnitt der Nachkriegsjahre entspreche. Weltweit erreicht das Geldvermögen damit eine Summe von knapp 170 Billionen Euro.

Zu verdanken sei die gute Entwicklung in erster Linie der Jahresend-rally an den Aktienmärkten, vor allem in den Industrieländern. „Knapp 70 Prozent des Vermögenszuwachses ging 2016 auf das Konto von Wertveränderungen im Bestand, nur gut 30 Prozent entfielen auf Mittelzuflüsse“, sagte Michael Heise, Chefvolkswirt der Allianz. Allerdings offenbarte die Zusammensetzung der frischen Spargelder trotz der festen Börsen eine Überraschung: „Die Privatanleger verkauften per Saldo Wertpapiere und trugen zwei Drittel ihrer Ersparnisse zu den Banken – ein neuer Rekordwert“, so Heise. Seine Erklärung: „Das Sparverhalten der Privatanleger ist weiterhin von großer Risikoscheu geprägt – und das, obwohl Bankeinlagen nicht nur keinen Ertrag mehr abwerfen, sondern vielmehr an realem Wert verlieren.“ Heise schätzt, dass die Sparer in den Industrieländern 2016 durch die Geldentwertung Einbußen in Höhe von rund 300 Milliarden Euro erlitten haben. 2017 dürfte sich dieser Wert mit der Rückkehr der Inflation verdoppeln.

**Besonders drastisch liegt der Fall in Deutschland:** Deutschland ist laut Report neben Österreich das einzige Land im Euroraum, in dem

## Allianz Global Wealth Report:

Das Brutto-Geldvermögen pro Kopf weltweit im Vergleich

Rang 2016	Land	Brutto-Geldvermögen pro Kopf in €	Zuwachs ggü. Vorjahr	Rang 2000
1.	Schweiz	268.840	2,4%	1
2.	USA	221.690	5,1%	2
3.	Dänemark	146.490	2,2%	7
4.	Niederlande	137.540	6,0%	5
5.	Schweden	136.270	6,6%	14
6.	Australien	133.010	6,9%	13
7.	Kanada	128.510	6,6%	8
8.	Singapur	126.640	5,8%	9
9.	Japan	118.950	1,9%	3
10.	Großbritannien	116.570	7,3%	6
11.	Belgien	115.430	4,1%	4
12.	Neuseeland	113.660	2,1%	10
13.	Taiwan	111.310	8,7%	16
14.	Norwegen	93.640	4,9%	20
15.	Israel	91.830	5,3%	18
16.	Frankreich	78.840	5,0%	12
17.	Irland	77.860	2,4%	15
18.	Österreich	73.160	2,4%	19
19.	Deutschland	70.350	4,5%	17
20.	Italien	70.130	0,4%	11

\* Zum Brutto-Geldvermögen zählen Bargeld und Bankeinlagen, Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionsfonds, Wertpapiere (Aktien, Anleihen und Anteile an Investmentfonds) sowie sonstige finanzielle Forderungen; Immobilien sind nicht berücksichtigt.

Quelle: Allianz SE

Sparleistungen aus dem Arbeitseinkommen zum Vermögensaufbau beitrugen. In allen anderen Ländern wachsen die Vermögen allein durch Wertveränderungen. Und nirgendwo sonst im Euroraum ist die Rendite des Geldvermögens niedriger als in Deutschland. „Während anderswo das Geld für die Sparer arbeitet, arbeiten in Deutschland die Sparer hart, um ihre Vermögen vor den Niedrigzinsen zu schützen.“

## RÜCKBLICK

## BRANCHENTREFF

# Das war der 148. Hedgework



**Zufrieden:** Hedgework-Gründer Uwe Lill (li.) und Referent Dirk Wieringa freuen sich über die zahlreichen Zuhörer.



**Gelöst:** Die Gäste des 148. Hedgeworks stimmen sich auf das Thema des Abends ein.



**Aufmerksam:** Die Hedgeworker verfolgen den Vortrag zum Portfoliomanagement mit liquiden alternativen Strategien.



**Der 148. Hedgework:** Referent **Dirk Wieringa** in Aktion. Er beschreibt den Einfluss des „Machine Learnings“ auf das Portfoliomanagement und wie Investoren davon profitieren können.

Hedgework befindet sich inzwischen in seinem 14. Jahr. Seit Januar 2004 trifft sich die Hedgework Community regelmäßig, um einem Fachvortrag zu folgen und um Kontakte zu knüpfen und zu pflegen.

Beim 148. Hedgework am 12. September 2017 referierte Dirk Wieringa, wie sich mit Hilfe liquider alternativer Strategien robuste Portfolios aufbauen lassen – unabhängig von Zins- und Aktienmarktrisiken.



## Liebe Leser,

Sie möchten HEDGEWORK NEWS regelmäßig lesen und bequem per Email nach Hause geschickt bekommen? Dann melden Sie sich kostenlos und unverbindlich an unter [info@hedgework.de](mailto:info@hedgework.de).

In unserem Archiv unter [www.hedgework.de](http://www.hedgework.de) finden Sie auch ältere Ausgaben zum Download.

Sie interessieren sich auch für Hedgework, die Community für Alternative Investments?

Wir informieren Sie regelmäßig über Veranstaltungen – melden Sie sich auch hierfür an unter

[www.hedgework.de](http://www.hedgework.de). Hier finden Sie obendrein nützliche Informationen, aktuelle News und vieles mehr.

Der Besuch lohnt sich!



## TERMINE / EVENTS

## HEDGEWORK

## Unsere Sponsoren



## TERMINE VERANSTALTUNGEN UND EVENTS

DATUM	EVENT / REFERENT	GESELLSCHAFT	DATUM	EVENT	ORT
05.12.2017	151. Hedgework: Alexis Grutter	La Financière de l'Echiquier	18.10.2017	6. Investmentfondstage der Börsenzeitung	BZ/Frankfurt
<b>Thema:</b> „CTAs / Managed Futures – a solution to strengthen your portfolio's efficiency“  Alexis Grutter ist Fondsmanager der quantitativ verwalteten Fonds Echiquier QME Global und dessen UCITS-Variante Echiquier QME.  Grutter ist Absolvent der Université Paris-Sorbonne, wo er einen Master in Bank-Finanzwesen erwarb, und begann seine berufliche Laufbahn 2001 als quantitativer Analyst für Schwellenländer und Zinsprodukte bei Fortis IM. 2003 wechselt er zu HDF Finance, wo er anschließend als Analyst, Fund Picker für alternative Fonds, Manager für alternative Fonds (2008) und Manager für systemische Strategien (2011) tätig war. 2013 wechselte er als Fondsmanager zu La Financière de l'Echiquier.			23.10.2017	Sustainable Finance Gipfel Deutschland	DVFA/Frankfurt
			02.11.2017	Hamburger Fondsgespräch	Pöllath + Partners/Hamburg
			09.11.2017	Nachhaltige Geldanlagen 2017	Frankfurt School/Ffm
			13.11.2017	14. Deutsche Investoren Konferenz	FINANCE/Ffm
			14.11.2017	12. Deutsche Distressed-Assets-Konferenz	FINANCE/Ffm
			14.11.2017	Sustainable Investors Summit	Maleki Group/Ffm
			17.11.2017	Geld 2018	Maleki Group/Ffm
			29.11.2017	Infrastructure Round Table	Uhlenbruch/Hamburg
			06.02.2018	152. Hedgework / Referent: POLARIS	Frankfurt

## IMPRESSUM

HEDGEWORK NEWS ist eine Publikation der GFD Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH

**Herausgeber** Uwe Lill (V.i.S.d.P.); **Chefredaktion** Ronny Kohl; **Layout** Marco Jakob

**Redaktionsanschrift** GFD Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH, Fellnerstraße 7-9, 60322 Frankfurt; **E-Mail** info@hedgework.de  
**Anzeigen** Ronny Kohl; ronny.kohl@gfd-finanzkommunikation.de; +49 (0)89 2189 7088; es gilt die Anzeigen-Preisliste 01/2017 vom 01.11.2016

**HEDGEWORK NEWS ist als Informationspublikation** rund um das Thema Alternative Investments konzipiert und richtet sich insbesondere an die Mitglieder der Hedgework-Community. Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten oder -dienstleistungen dar. Alle in **HEDGEWORK NEWS** publizierten Inhalte dienen lediglich der Information. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Quellen und Angaben übernommen.

## Wichtiger Hinweis:

Die in **HEDGEWORK NEWS** enthaltenen Angaben und Mitteilungen sind ausschließlich zur Information bestimmt. Keine der enthaltenen Informationen begründet ein Angebot zum Verkauf oder Kauf eines Terminkontrakts, eines Wertpapiers, eines Fonds, eines Zertifikats oder einer Option. **HEDGEWORK NEWS** haftet nicht dafür, dass die Informationen in **HEDGEWORK NEWS** vollständig oder richtig sind. Jegliche Haftung im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Informationen oder dem Vertrauen auf deren Richtigkeit ist ausgeschlossen. Nachdruck, auch auszugsweise, Aufnahme in Online-Dienste und Internet sowie Vervielfältigungen auf Datenträger wie CD, DVD etc. nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung des Herausgebers.

Alle Rechte vorbehalten. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder übernimmt **HEDGEWORK NEWS** keine Haftung. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung der Autoren wieder. Diese müssen nicht mit der Auffassung der Redaktion übereinstimmen. Termin- und Preisänderungen vorbehalten.



## GFD · FINANZKOMMUNIKATION

GFD Finanzkommunikation steht für das komplette Spektrum professioneller Kapitalmarktkommunikation

### Public Relations

Als leistungsfähiges, spezialisiertes Beratungsunternehmen bietet GFD Finanzkommunikation maßgeschneiderte Kommunikationslösungen für die Positionierung Ihres Unternehmens im Kapitalmarkt und in der Öffentlichkeit.



### Investor Relations

Wir helfen Ihnen als börsennotierte Gesellschaft von Investoren, Aktionären, Analysten und Finanzmedien gleichermaßen dauerhaft wahrgenommen zu werden.



### Finanzpressearbeit

Reden Sie mit uns, wenn Sie als Asset-Manager und Finanzdienstleister Ihr Unternehmen in den Medien platzieren möchten, um die Aufmerksamkeit bei potenziellen Kundengruppen und Ihren Vertriebsesfolg zu steigern.



### Online Relations

Als zukunftsorientiertes Unternehmen möchten Sie sich auch online bestmöglich präsentieren und von Social Media & Co profitieren? Lassen Sie uns darüber reden.



### Credit Relations

Sie möchten Ihre Finanzierungsbasis stärken, die Kapitalkosten senken und den Zugang zu Anlegerkreisen öffnen? Wir unterstützen Sie dabei.



### Börsenneueinführung, Mergers & Acquisitions

Als IPO-Kandidat möchten Sie erfolgreich an die Börse gehen, oder als Beteiligungsgesellschaft bzw. Finanzinvestor planen Sie, ein Unternehmen zu übernehmen? Wir helfen Ihnen, die Transaktion Aktionären, Medien, Kunden und Mitarbeitern gegenüber zu kommunizieren.



Erfahren Sie mehr, wie GFD Finanzkommunikation Sie dabei unterstützen kann!

**[www.gfd-finanzkommunikation.de](http://www.gfd-finanzkommunikation.de)**

Wir würden uns freuen, wenn Sie mit uns Kontakt aufnehmen:

GFD Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH

Fellnerstraße 7-9 | 60322 Frankfurt | Tel.: +49 69 971 247 0 | [info@gfd-finanzkommunikation.de](mailto:info@gfd-finanzkommunikation.de)

Büro München

Bodenseestraße 18 | 81241 München | Tel.: +49 89 2189 7087