

Kommentar: Hedgefonds, Publikumsfonds, UCITS III – der nächste Anlauf für inländische und ausländische Asset Manager

(Markus Hill*, 07.10.08)

2008 ist ein attraktives Jahr für Kapitalanlagegesellschaften, die eine starke Position im so genannten Private Label Fonds-Bereich haben. Die Abgeltungssteuer in Deutschland wirkt wie ein Konjunkturmotor für diese Firmen.

Ein Beispiel: Universal Investment, Marktführer in Deutschland (auch in Luxemburg aktiv), oder auch Kapitalanlagegesellschaften in Luxemburg wie IP-Concept und LRI Invest, können aufgrund von Fondsaufbauprojekten sozusagen derzeit Sonderschichten fahren. Dachfonds und Mischfonds profitieren vorrangig von dieser Entwicklung. Neuerdings treten verstärkt Hedgefondsfirmen auf, die bestimmte Varianten ihrer Produkte in die Produktform Publikumsfonds verpacken. Der Publikumsfonds erscheint gerade für ausländische Asset Manager bzw. Hedgefondsanbieter ein interessantes Marketing-Tool zu sein. Vielen ist vielleicht noch nicht die Bedeutung dieses Instruments für den deutschen Markt bewusst. Auch inländische Firmen zeigen seit Jahren verstärkte Aktivitäten, Absatzkanäle in Ergänzung zum klassischen Spezialfondsmandat zu erschließen. Mit großem Erfolg, obwohl bei den Investoren oft noch Aufklärungsarbeit geleistet werden muss. Der Wissensstand bei einzelnen Investorengruppen wie zum Beispiel Stiftungen und Versorgungswerken kann als heterogen bezeichnet werden. Zwischen PR-Welt und Vertriebs-Welt bestehen oft noch große Abweichungen.



UCITS III, „Superfonds“ - etabliertes Reglement mit Praxis-Test

Die nun abgeschlossene Umsetzung der UCITS-III-Richtlinie (UCITS-IV-Diskussion läuft) zeigt ihre Spuren in der deutschen Fondslandschaft. Seit 2004 wurde eine große Anzahl von Fonds als so genannte „Superfonds“ aufgelegt. Im Gegensatz zum traditionellen Dachfondskonzept wurden zum Beispiel neben klassischen Zielfonds auch die Anlage in Einzelwerten, Zertifikaten und Derivaten zu Absicherungszwecken erlaubt. Seit 2004 haben verschiedene Manager mit diesen Produkten Erfahrung sammeln können. Vorrangig sind hier die unabhängigen Häuser aktiv geworden. Diese so genannten Fondsboutiquen haben die Chancen dieser Freiheiten erkannt. Als ein Beispiel sei hier der Tri-Style-Fund von Dr. Jens Ehrhardt, einer der bekanntesten Adressen, genannt. Diese konzernunabhängigen Adressen haben die Chance der erweiterten Anlagemöglichkeiten aktiv genutzt. Aufgrund ihrer Marktposition sind die Fondsboutiquen im Wettbewerb mit den großen Häusern gezwungen, Flagge zu zeigen. Langfristig kann nur überlegene Leistung in einem kompetitiven Markt überzeugen. Natürlich ist nicht alles Gold, was glänzt. Viele der unabhängigen Manager haben natürlich auch Lehrgeld bezahlt. Entdeckt wurde zum Beispiel, dass Zielfondsverhalten und Absicherungsinstrumente nicht immer harmonisieren. Ein weiterer Schwachpunkt war manchmal auch die begrenzte Researchkapazität von „kleinen“ Häusern hinsichtlich des umfangreichen Zertifikate-Universums in Deutschland. Dies alles sind Bereiche, in denen aktuell jedoch ein Know-how-Vorsprung gegenüber „großen“, konzerngebundenen Häusern besteht.

Fondsboutiquen, aktives und passives Management – Chancen für Produkthanbieter

Viele Fondsboutiquen in Funktion des Fondsadvisors bei Private Label Fonds haben in Deutschland eine Tradition als unabhängige Vermögensverwalter. Aus Effizienzgründen wurde dort von der klassischen Verwaltung auf Einzelwertbasis im nächsten Schritt die Standardisierte Vermögensverwaltung auf Fondsbasis eingeführt. Als „organische“ Weiterentwicklungsschritte schlossen sich dann oft der Schritt zur Dachfondsaufgabe und die „Superfonds“-Variante an (auch der Mischfonds ist oft eine Variante). Man spricht deshalb in Deutschland oft von vermögensverwaltenden Ansätzen, bei denen ausgeprägte Stärken im Bereich Asset Allocation bestehen. Dies ist in Unterscheidung zu der oft anzutreffenden Spezialisierungsexpertise im anglo-amerikanischen Bereich zu sehen, wo die Abgrenzung oft Assetklassen oder Investmentstil-bezogen erfolgt. Ausländischen Asset Managern erschließt sich durch diese Entwicklung im Dachfondsbereich natürlich ein gewachsenes Absatzpotential für aktiv gemanagte Produkte. Dem entgegen steht die Entwicklung im Bereich der passiven Produkte, die bei diesen Dachfonds zunehmend gerne als Core-Investments (z. B. Barclays Global Investors, Lyxor) eingesetzt werden. Ein Grund: Indexfonds und Absicherungsinstrumente können optimal „gematched“ werden. Extrawetten können durch exzellente aktiv-gemanagte Produkte eingegangen werden.

Hedgefonds und Publikumsfonds, 130/30-Produkte – Erfahrungen und Diskussion in Deutschland

Veröffentlichte und öffentliche Meinung über Hedgefonds weichen in Deutschland seltsamerweise voneinander stark ab. Viel wird und wurde aufgrund der rechtlichen Möglichkeiten in den Medien und in Publikationen für private und institutionelle Investoren veröffentlicht. In Frankfurt gibt es eine

monatliche Veranstaltungreihe „Hedgework“ (www.hedgework.de), die sich seit Jahren auch von ausländischen Interessenten besucht wird. Man muss an dieser Stelle weniger auf die Produkt- und Rechtsdiskussion eingehen. Fakt ist, das wohl noch Optimierungspotential besteht. Vielleicht werden die Einführung von klassischen Hedgefondsstrategien bei 130/30-Produkten (um diese ist es gegenwärtig in der öffentlichen Diskussion still geworden) und die verstärkten Aktivitäten bei der Verpackung von Hedgefonds in Publikumsfondsmantel ein zusätzlichen, positiven Impuls geben.

Ausblick: Fondsauflage und Absatz von Publikumsfonds

Die Publikumsfondsindustrie erhält gegenwärtig interessante Impulse durch die gewachsene Akzeptanz des Publikumsfonds als Anlageobjekt auch für institutionelle Anleger. Dieser Trend wird durch Neuauflagen von Fonds mit Hedgefonds-Strategien unterstützt. In Ergänzung zum UCITS-III-Reglement gewinnt der Fondsauflagestandort Deutschland aufgrund von Sondervermögensvarianten wie „Gemischtes Sondervermögen“ und „Sonstiges Sondervermögen“ gegenüber Luxemburg an Bedeutung. Im Hedgefondsbereich ist es interessant zu verfolgen, welche Arten von Hedgefonds in Publikumsfondsmantel aufgelegt werden. Diese werden mit traditionellen Long-Only-Produkten konkurrieren, die derzeit bereits im deutschen Markt erhältlich sind. Privatkunden und institutionellen Investoren haben einen Grund zur Freude – Wettbewerb belebt das Geschäft!

*) Markus Hill ist unabhängiger Asset Management-Berater in Frankfurt am Main.
([Markus.Hill.Cologne\(at\)t-online.de](mailto:Markus.Hill.Cologne(at)t-online.de)).

[<- Zurück zu: Suche](#)