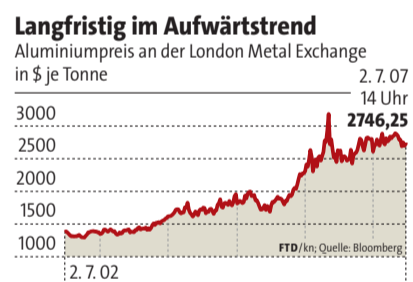


MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
▶ DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

Experten erwarten steigende Alupreise

Aluminium wird sich nach Ansicht von Investoren in den kommenden sechs Monaten besser entwickeln als andere Industriemetalle wie Kupfer, Zink und Zinn. Die Übernahmen von Alcan und OAO Sual werden nach Ansicht vieler Marktbeobachter die Aluminiumproduktion reduzieren, während China, der weltgrößte Lieferant, seine Exporte senkt. Daher dürfte Aluminium das einzige Metall sein, das im zweiten Halbjahr 2007 noch an Wert gewinnen wird. „Aluminium-Futures sind der beste Platz, um Geld zu parken“, sagte Jon Bergthel, Metallstratege bei JP Morgan in London. „Kupfer und Nickel haben ein größeres Abwärtsrisiko.“ In den vergangenen Jahren hatten Investoren mit Aluminium allerdings wenig Freude: Das Metall zeigte an der Londoner Metallbörse LME seit 2002 die schlechteste Preisentwicklung. Nach Ansicht von UBS-Analyst Dan Brebner wird der Aluminiumpreis im kommenden Jahr auf 3086 \$ je Tonne oder 1,40 \$ je Pfund steigen. Zuvor hatte der Experte mit 1,30 \$ je Pfund gerechnet. Aluminium kostete gestern im Tageshandel 2675,80 \$ je Tonne. Der Terminkontrakt deutet darauf hin, dass der Preis im Februar 2756 \$ erreichen wird. Für höhere Alupreise könnten unter anderem steigende Energiekosten sorgen. Sollten die Energiepreise weiter anziehen, dürften nämlich bald Metallhütten geschlossen werden, was ein knapperes Angebot zur Folge hätte. Zudem profitiert Aluminium von der Aussicht, dass die führenden Produzenten mehr Macht haben als die Organisation erdölexportierender Länder (Opec) im Ölmarkt. So könnte das feindliche Angebot von Alcoa für Alcan dazu führen, dass die fünf größten Aluminiumhersteller 54 Prozent des weltweiten Angebots kontrollieren. Die zwölf Mitglieder der Opec fördern 41 Prozent des weltweiten Ölangebots. BLOOMBERG



Anlegerschützer fordern schärfere Gesetze

Das Deutsche Institut für Anlegerschutz (DIAS) kritisiert, dass sich die Politik weiterhin nicht um eine schärfere gesetzliche Kontrolle des grauen Kapitalmarkts bemüht. Zwielfichtige Unternehmen könnten bis heute außerhalb der Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ungestört Milliarden einsammeln, sagte DIAS-Chef Volker Pietsch. „Die Ignoranz dieser Missstände seitens der Politik ist ein Skandal und begünstigt seit Jahren das Treiben der Kapitalanlagehaie.“ Mit der 2005 auf dem grauen Kapitalmarkt gesetzlich eingeführten Prospektspflicht prüft die BaFin lediglich die formale Richtigkeit der Prospektangaben. Eine inhaltliche Prüfung des Anlagekonzeptes findet nicht statt. Durch die jüngste Pleite der Göttinger Gruppe droht über 100.000 Privatinvestoren der Verlust von insgesamt 1 Mrd. €. Die Göttinger Gruppe verkaufte sogenannte atypisch stille Beteiligungen. FTD

Angst vor Terror treibt Investoren ins Gold

Die angespannte Sicherheitslage in Großbritannien bewegt die Anleger zum Kauf von Gold. Der Goldpreis stieg gestern um 1,3 Prozent auf 657,70 \$, nachdem er in den vergangenen Wochen deutlich nachgegeben hatte. „Die Terroranschläge in Großbritannien am Wochenende könnten auch in den nächsten Tagen einige Anleger anlocken, da Gold immer noch als sicherer Anlagehafen gilt“, sagte ein Analyst in London. Allerdings seien die Umsätze mit Blick auf den Feiertag in den USA am Mittwoch sehr gering. In Großbritannien war nach einer Reihe versuchter Anschläge in London und Glasgow die höchste Alarmstufe ausgerufen worden. REUTERS

Klone müssen sich noch beweisen

Simulierte Hedge-Fonds-Strategien können bislang mithalten · Bewährung kommt erst bei Krise

VON ELISABETH ATZLER

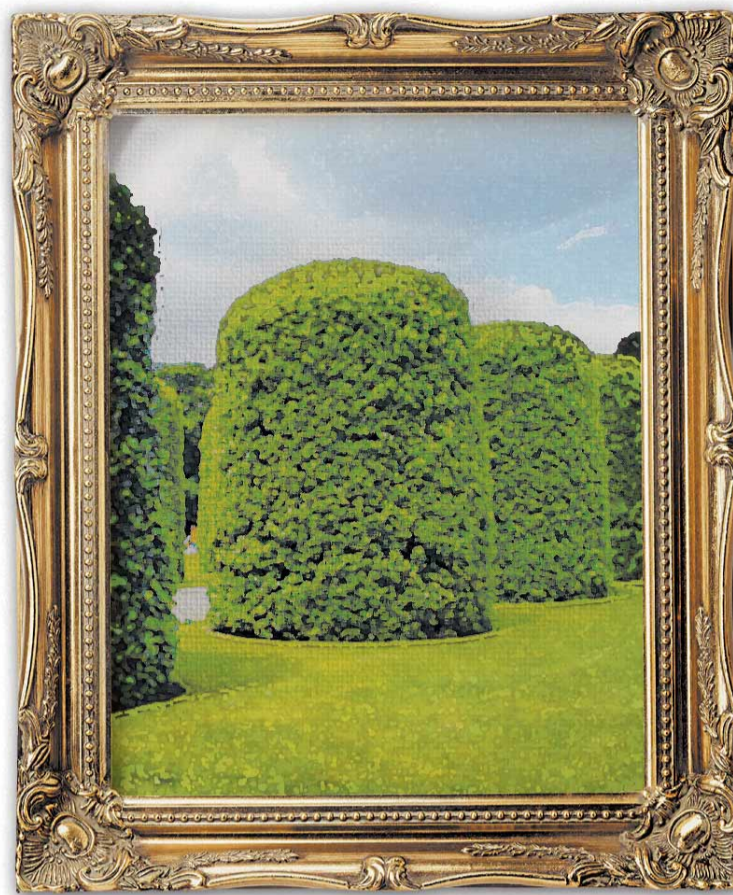
Banken bringen zunehmend Hedge-Fonds-Kopien auf den Markt – und die Anleger greifen zu. Die Schweizer Partners Group, die als die erste Investmentfirma breit mit einem Hedge-Fonds-Klon gestartet war, veraltet in diesem Ansatz inzwischen mehr als 1 Mrd. \$. Damit spielt sie in einer Liga mit vielen großen Hedge-Fonds. Lars Jaeger, Teilhaber der Partners Group, rechnet damit, dass die neuen Strategien die Hedge-Fonds-Welt entscheidend verändern werden.

Bei den Klonen geht es nicht um unmittelbare Anlagen in die Branche, sondern um Produkte, die die Renditen von Hedge-Fonds mithilfe historischer Daten und Computermodellen nachbilden. Die Modelle versuchen, die Anlagemuster von Hedge-Fonds zu identifizieren und mit liquiden Finanzinstrumenten nachzubilden.

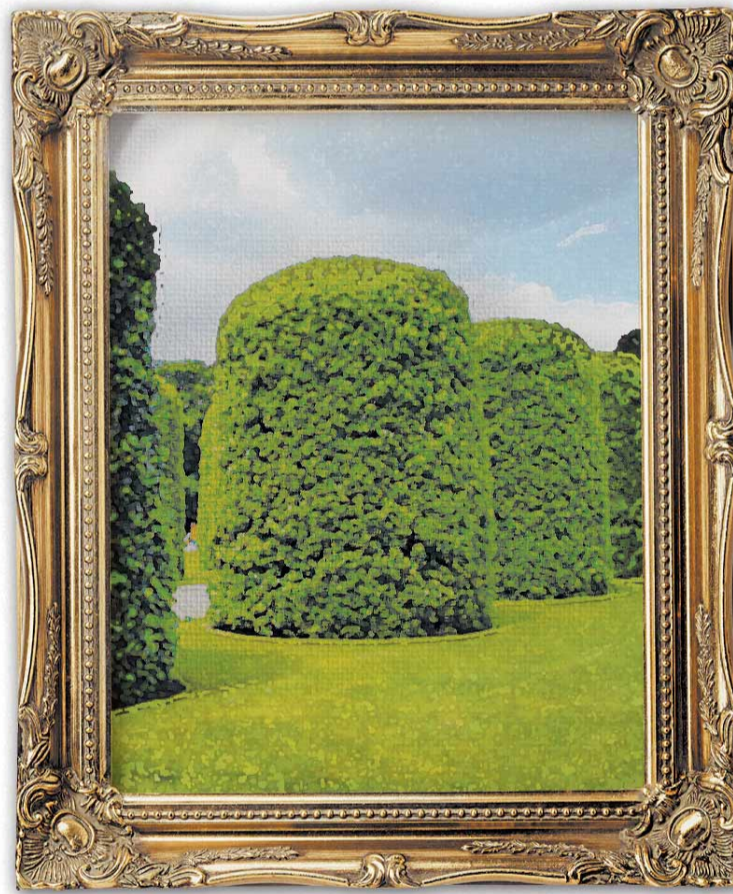
In der Hedge-Fonds-Branche werden die Klone zurzeit heiß diskutiert. Mehrere Konferenzen zu diesem Thema haben bereits stattgefunden, zumal der Branche möglicherweise mächtige Rivalen erwachsen. Was die Investoren besonders reizt: Die Nachahrer verlangen vergleichsweise niedrige Gebühren – in der Regel nur 1,0 bis 1,5 Prozent. „Die Banken arbeiten mit Hochdruck daran, neue Produkte zu entwerfen“, sagt Viktor Walker, Geschäftsführer des Schweizer Finanzdienstleisters Signina Capital, der für seine Kunden Geld in Hedge-Fonds investiert. Walker schätzt, dass es inzwischen mindestens sechs investierbare Produkte gibt, die meisten davon allerdings für Profianleger. Er sei aber überzeugt davon, dass mehr und mehr Produkte für Privatkunden kommen werden.

Bei direkten Hedge-Fonds-Anlagen ist es für kleine private Anleger schwierig, Zugang zu den besten Fondsmanagern zu erhalten. Viele Fonds sind bereits geschlossen, einige Investmentfirmen nehmen nur hohe Summen von Profianlegern. Doch auch die Gebühren der Hedge-Fonds-Klone könnten noch niedriger sein, meint John Godden, Chef des Londoner Branchendienstleisters IGS Group. Verglichen mit den passiven Produkten in der traditionellen Fondswelt seien 100 oder 150 Basispunkte hoch, sagt er. Dort seien nur noch zehn Basispunkte üblich.

Viel Aufmerksamkeit erregte die Investmentbank Goldman Sachs, die selbst hohe Summen in Hedge-Fonds verwaltet und erst vor wenigen Monaten einen Klon startete. Dieser „Absolute Return Tracker (ART) Index“ ist über ein Zertifikat inzwischen auch deutschen Privat-



Identische Hecken (englisch Hedge): Hedge-Fonds-Klone kopieren erfolgreiche Strategien. Das Ergebnis ist im Idealfall nicht vom Original zu unterscheiden



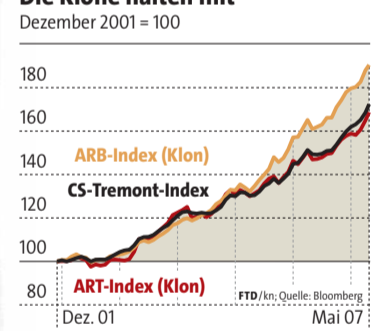
investoren zugänglich. Die Mindestzeichnung beträgt 1000 €. „Es ist ein Produkt, das auch für den Privatanleger gedacht ist“, sagt Jörg Kukies, Leiter verbriefte Derivate bei der Bank. Das gelte vor allem für etwas erfahrenere Investoren.

Die Deutsche Bank startete Ende Mai den Hedge-Fonds-Replikator „Absolute Return Beta (ARB) Index“. Als Fonds werde es das Produkt in einigen Wochen auch für Privatanleger geben, sagte eine Deutsche-Bank-Sprecherin. Die Mindestanlage soll 100 € betragen.

Bislang liegen die Erträge der Ansätze größtenteils nah an den Renditen der Hedge-Fonds-Indizes. „Die Produkte tun das, was sie versprochen haben“, sagt Walker. Der Griff zu Daten aus der Vergangenheit stimmt einige Beobachter jedoch skeptisch. Sie weisen darauf hin, dass die Produkte sich erst beweisen werden, wenn die Kurse an den Märkten stärker schwanken. Es werde interessant sein zu sehen, welche Renditen die Strategien in Zeiten von Strukturbrüchen an den Kapitalmärkten liefern, so Walker. „Wir haben festgestellt, dass leider zurzeit noch kein wirklich passiver Klon verfügbar ist“, schrieb Walter Géhin von der französischen Business School Edhec kürzlich. „Wir sehen den Ansatz sehr skeptisch. Es gibt bisher nur sehr kurze Track Records der Produkte“, sagt auch Dirk Söhnholz, Geschäftsführer des Vermögensverwalters Feri Institutional Advisors. „In komplexen Märkten wie Kreditderivaten sollten man die Anlage aktiven Managern überlassen.“

In diese Kerbe schlägt auch IGS-Chef Godden. „Die Produkte haben einige Vorteile. Sie ähneln Hedge-Fonds, und sie funktionieren, solange die Weltwirtschaft beständig ist“, sagt er. „Aber die Produkte funktionieren weniger gut, wenn es Veränderungen bei den Hedge-Fonds-Anlagen selbst gibt. Es ist schwierig, das pure Alpha zu bekommen.“

Die Klone halten mit



Kopiert Indizes von Goldman Sachs (ART) und der Deutschen Bank (ARB) ahnen erfolgreiche Strategien nach. In der Rückrechnung können sie dem Hedge-Fonds-Index CS-Tremont Paroli bieten.

Währungsrisiko belastet neuen Schiffsfonds

Investition in Autotransporter wird auch mit japanischen Yen finanziert · Gute Charternachfrage · Management profitiert zu sehr von Überschuss

VON MARKUS GOTZI

Das Ersparte der Deutschen fährt über die Ozeane. Mit Fonds finanzierten sie knapp ein Drittel der 3900 Schiffe starken weltweiten Containerflotte. Der Initiator Fondshaus Hamburg bietet erstmals einen Schiffsfonds mit einem Car-Carrier an. Anleger des FHH Fonds Nr. 36 verteilen ihr Kapital auf den Transporter mit Platz für 4870 Autos und auf ein Containerschiff mit 2797 Stellplätzen der Größe „Twenty Foot Equivalent Unit“ (TEU), die standardisiert 6,10 Meter lang, 2,60 Meter hoch und 2,44 Meter breit sind.

► **Objekte** Die Investitionen für die MS „Monza“ und das Containerschiff „Arica“ belaufen sich inklusive Nebenkosten und der fondsabhängigen Kosten auf 97 Mio. €.

► **Markt** Den engen Markt der Car-Carrier macht Fondshaus Hamburg dafür verantwortlich, dass kaum Informationen über Charterraten und Verkaufspreise der Schiffe an die Öffentlichkeit gelangen. Zeichner des Fonds verlassen sich demnach ohne konkrete Datenlage darauf, dass die Rechnung des Initiatoren aufgeht. Das Branchenblatt „Lloyd’s List“ äußerte allerdings Be-

denken, dass die ab diesem Jahr erwarteten 140 Neubaublieferungen zumindest kurzfristig zu Überkapazitäten führen könnten. Die damit verbundenen Risiken versucht das Emissionshaus mit einem langen Chartervertrag auszugleichen. 13 Jahre lang fährt der Transporter für eine Tagescharter in Höhe von 20 150 \$. Anschließend rechnet Fondshaus Hamburg mit 21 500 \$ weiter. Ein Überangebot in der Typenklasse der „Arica“ schließen Experten wie der Marktanalyst Michael Niefünd dagegen aus. Der un-



Der Autotransporter MS Monza ist Teil des Angebots von Fondshaus Hamburg

abhängige Gutachter hat ermittelt, dass künftig vor allem riesige Schiffe mit mindestens 8000 Containerstellplätzen vom Stapel laufen werden. Bei Schiffen mit 2000 bis 3000 TEU dagegen erwartet er aufgrund von Verschrottungen künftig ein sinkendes Angebot bei steigender Nachfrage. Das Fondsschiff ist fünf Jahre lang fest verchartert und verdient in dieser Zeit 22 550 \$ am Tag. Danach rechnet der Initiator mit 21 600 \$. Diese Kalkulation dürfte aufgehen.

► **Finanzierung** Rund 58 Prozent der Gesamtinvestition werden über Darlehen finanziert. Hierbei nutzt der Initiator einige Freiheiten. So läuft die Hälfte der Kredite über japanische Yen. Dort sind die Zinsen mit aktuell 2,0 bis 2,5 Prozent sehr günstig. Dieses Plus erkaufen sich die Anleger aber mit einem erhöhten Währungsrisiko. Steigt der Yen im Vergleich zu Dollar und Euro, gerät die Kalkulation ins Wanken. Zumal sich der Anbieter mit der Tilgung der Darlehen Zeit lässt. Erst nach 21 Jahren sind die Schulden komplett beglichen. Das können andere Initiatoren schneller.

► **Ausschüttungen** Investoren erhalten anfänglich sieben Prozent. Insgesamt sollen sie bis 2032 Gewinne

in Höhe von 185 Prozent vor Steuern erzielen. Von möglichen Mehreinnahmen profitieren nicht allein die Anleger. Die Geschäftsführung des Fonds streicht vorweg ein Drittel eventueller Überschüsse ein. Fondshaus Hamburg erklärt diese Regelung mit Managementleistungen wie etwa die Akquirierung von Anschlusschartern oder Devisentermingeschäften zur Absicherung der Währungsdarlehen.

► **Weiche Kosten** Schiffsbeteiligungen sind teuer. Noch immer verdient der Vertrieb stattliche Provisionen mit dem Verkauf der Anteile. Bei diesem Angebot stehen rund 24 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio für Fondsvermittlung, Marketing und Konzeption

zur Verfügung. Das sind 9,7 Prozent der Gesamtinvestition. Ein durchschnittliches Angebot.

► **Anbieter** Fondshaus Hamburg ist ein Unternehmen der Ahrenkiel-Gruppe. Die Leistungsbilanz ist weitgehend in Ordnung. Die Geschäftsführung mit Jens Brandis und Angelika Kunath ist relativ neu, hat aber in vorherigen Positionen ebenfalls gute Arbeit geleistet.

► **Fazit** Anleger müssen sich darauf verlassen, dass die Kalkulation der Anschlusscharter aufgeht. Die prognostizierten Ausschüttungen gelingen nur mit einer riskanten Yen-Finanzierung und schleppender Tilgung. Von Mehreinnahmen profitiert das Fondsmanagement etwas zu viel.

STECKBRIEF	
Anbieter:	Fondshaus Hamburg, Telefon 040/311 82 40, www.fondshaus.de
Fonds:	FHH Fonds Nr. 36
Objekte:	Ein Containerschiff mit 3000 TEU und ein Car-Carrier
Mindestbeteiligung:	15 000 € plus fünf Prozent Agio
Laufzeit:	geplant bis 2032
Ausschüttungen:	kalkulierter Gewinn in Höhe von 185 Prozent
Steuern:	nahezu abgabenfrei durch Tonnagesteuer

Quelle: Fondshaus Hamburg