



GEORG NAUERZ

Hedge Funds Investments – vor Betrug absichern und vor Ausfall schützen

OLIVER BÖHM & PROF. DR. MICHAEL H. GROTE

Hedgefonds-Aktivismus in Deutschland

SPONSOREN

**DER BAI E.V. DANKT FOLGENDEN SPONSOREN FÜR
DIE FREUNDLICHE UNTERSTÜTZUNG DIESES NEWSLETTERS:**

/ Sponsoren mit einem Artikel in dieser Ausgabe




NAUERZ & NOELL
AKTIENGESELLSCHAFT

/ Weitere Sponsoren



INHALTSVERZEICHNIS

	Leitartikel _____	4
	Mitgliederveränderungen _____	7 - 8
	Hedge Funds Investments – vor Betrug absichern und vor Ausfall schützen von Georg Nauerz _____	11 - 13
	Hedgefonds-Aktivismus in Deutschland von Oliver Böhm und Prof. Dr. Michael H. Grote _____	14 - 17
	Buchbesprechung _____	18 - 21
	Veranstaltungen _____	23 - 26
	Impressum _____	27

LEITARTIKEL

Sehr geehrte Damen und Herren,

in dieser letzten Ausgabe des Newsletters für das Jahr 2009 finden Sie wie gewohnt wichtige und interessante Beiträge zu aktuellen AI-Themen, sowie Neuigkeiten aus der Branche, Buchvorstellungen und Veranstaltungshinweise. Lediglich der Newsletterteil „Recht“ konnte nicht mehr in diese Ausgabe aufgenommen werden, wird aber noch kurzfristig an Sie versandt. Außerdem möchten wir diesen Newsletter dazu nutzen, das zu Ende gehende Jahr in der gebotenen Kürze aus Verbandssicht zu reflektieren.

In der letzten Ausgabe unseres Newsletters für das Jahr 2008 hatten wir einen vorsichtigen Ausblick auf das Jahr 2009 und die Zukunft von Alternative Investments gewagt: zum einen Marktaustritte in allen AI-Segmenten, Rückgang der Assets under Management von Hedgefonds, schwierige Exits bzw. Anschlussfinanzierungen und verhaltenes Fundraising und Transaktionsgeschäft für Private Equity; zum anderen aber auch Rückbesinnung auf die Stärken von AI und eine vorsichtige Trendumkehr. Dass uns kein leichtes Jahr bevorstand, war uns allen bewusst. Verbunden war damit aber auch die Erwartung, dass das Jahr 2009 neue Chancen eröffnen würde. Nun, am Ende des Jahres 2009, zeichnet sich ab, dass auf der einen Seite viele Befürchtungen nicht bzw. nicht in der prognostizierten Intensität eingetreten sind, auf der anderen Seite, dass positive Erwartungen – zumindest in einzelnen Segmenten – sogar übertroffen wurden. Auch die Nachfrage nach AI-Produkten steigt wieder an.

Als Fazit die Weltwirtschafts- und Finanzkrise

aber für überstanden zu erklären, wäre nicht nur voreilig, sondern würde vor allem der immensen Anstrengungen zur nachhaltigen Stabilisierung der weltweiten Märkte, die weiterhin erforderlich sind, nicht gerecht. Außerdem gilt es verlorenes Investorenvertrauen langfristig zurück zu gewinnen. Es darf und kann daher kein Zurück zum „business as usual“ geben. Eine Krise kann ein durchaus produktiver Zustand sein, wenn aus den Ursachen, Fehlern und Versäumnissen der Vergangenheit gelernt und Konsequenzen für die Zukunft gezogen werden. Dies gilt nicht nur für Finanzprodukte und deren Vertrieb, sondern auch für Investoren und schließlich für Aufsichts- und Regulierungsbehörden.

Auch das Jahr 2010 wird uns also vor große Herausforderungen stellen, nicht nur im Hinblick auf die weitere Bewältigung der Krise, sondern auch im Hinblick auf die Ausrichtung auf neue regulatorische Anforderungen, die den AI-Sektor betreffen werden. Angefangen von dem die AI-Branche dominierenden Thema AIFM-Richtlinie und weitere AI-relevante europäische Vorhaben, wie z.B. die Errichtung eines Systems europäischer Aufsichtsbehörden, über diverse Umsetzungsvorhaben, die Auswirkungen auf die Erwerbbarkeit von AI-Produkten haben, wie z.B. Solvency-II oder UCITS-IV, bis hin zur Implementierung von Vergütungsstandards für die Finanzbranche. Für die AI-Branche - wie für die gesamte Finanzbranche - gilt: dem Umbruch durch die Finanz- und Wirtschaftskrise folgt der Umbruch durch neue Aufsichts- und Regulierungssysteme. Für den BAI als Interessenvertretung von Alternative Investments in Deutschland ist das Thema

LEITARTIKEL

„Regulierung“ daher von höchster Priorität. Wir begleiten und gestalten das sich ändernde regulatorische Umfeld insbesondere durch unseren Geschäftsführer Recht & Policy, Herrn Frank Dornseifer, proaktiv mit und sind Ansprechpartner für alle relevanten politischen und aufsichtlichen Institutionen auf nationaler und internationaler Ebene.

Das war im Jahr 2009 so und wird auch 2010 so sein. Im zu Ende gehenden Jahr konnten wir im Rahmen von zahlreichen Konsultationen, Anhörungen und Einzelgesprächen auf die Rolle und Bedeutung von Alternative Investments hinweisen und einen wichtigen Beitrag dazu leisten, dass dieses Thema auch in der Presse versachlicht wird und Hedgefonds & Co. nicht die Schuld an der Finanz- und Wirtschaftskrise gegeben wird. In zahlreichen Abschlussberichten international anerkannter Institutionen finden Sie unisono Hinweise darauf, dass diese Krise „keine Hedgefonds-Krise ist“, oder dass „Hedgefonds und Private Equity nicht Verursacher der Krise waren“. Wir sehen es als großen Erfolg an, dass diese Tatsachen nunmehr auch in der breiten Öffentlichkeit ankommen und verstanden werden. Gerade in Zeiten, in denen die Gefahr eines Regulierungsaktionismus droht, ist eine sachliche und vorurteilsfreie Diskussion von elementarer Bedeutung. Hierfür setzt sich der BAI auch in Zukunft nachdrücklich ein.

Weiterhin höchste Priorität hat für den BAI auch die Zielsetzung, Foren für die Branche und Investoren zur Verfügung zu stellen, um AI-Investments auch in Deutschland den Stellenwert zu verschaffen, den sie verdienen. Neben den etablierten Konferenzen BAI Alternative Investor

Conference und BAI Forum AI haben wir in diesem Jahr eine weitere Veranstaltungsreihe ins Leben gerufen, die BAI Alternative Investment Insight, eine auf drei bis vier Stunden ausgelegte Vortragsveranstaltung, die wir jeweils in Kooperation mit Mitgliedsunternehmen austragen. Zwei „Insights“ haben in diesem Jahr stattgefunden, zum einen mit Deloitte & Touche, zum anderen mit Goldman Sachs. Der Erfolg beider Veranstaltungen hat das neue Konzept bestätigt und schon am 23. Februar 2010 wird die 3. Insight mit unserem Mitglied PwC unter dem Motto „Frankfurt meets Zürich“ stattfinden. Nähere Informationen hierzu finden Sie in diesem Newsletter und auf unserer Homepage. Auch hier freuen wir uns auf Ihre zahlreiche Teilnahme.

Das Jahr 2009 haben wir schließlich auch dazu genutzt, unsere Verbandsausrichtung und Verbandsarbeit kritisch zu durchleuchten. Als Verband der AI-Branche wollen wir unser Leistungsangebot kontinuierlich verbessern und erweitern. Zu diesem Zwecke haben wir daher in der zweiten Jahreshälfte eine Mitgliederumfrage durchgeführt, um von unseren Mitgliedern ihre Meinung zur Verbandsarbeit und ihre zukünftigen Erwartungen gezielt und in standardisierter Form in Erfahrung zu bringen. Diese Umfrage ist nicht nur auf große Resonanz gestoßen, sie hat auch wertvolle Ideen für die zukünftige Verbandsausrichtung und Verbandsarbeit gebracht. Eine Auswertung der Mitgliederumfrage und konkrete Vorschläge für die zukünftige Verbandsausrichtung und Verbandsarbeit werden wir zu Beginn des nächsten Jahres den Mitgliedern vorstellen.

Zum Schluss möchten wir Sie an dieser Stelle

LEITARTIKEL

schon auf die BAI Alternative Investor Conference 2010 aufmerksam machen, die am 27. und 28. April 2010 in Frankfurt stattfinden wird, und zwar erstmalig in den Räumlichkeiten der IHK und mit einem modifiziertem Konzept. Im Rahmen der Mitgliederumfrage haben wir eine Reihe von Vorschlägen zu Format und Gestaltung unserer Konferenzen erhalten, dem wir Rechnung tragen wollen und von dem wir uns eine weiter gestei- gerte Attraktivität der Konferenz, insbesondere für Investoren, versprechen. Wir konnten bereits namhafte Keynotespeaker gewinnen und werden Sie Anfang des nächsten Jahres über die Veranstaltung und das modifizierte Konzept un-

terrichten. Laufend aktualisierte Informationen zur AIC finden Sie unter dem Link www.ai-conference.com. Wir freuen uns auf Ihre Teilnahme.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Familien – auch im Namen der BAI-Geschäftsstelle - ruhige und friedliche Feiertage, einen guten Start in das neue Jahr und ein gutes, gesundes und erfolg- reiches Jahr 2010.

Vorstand und Geschäftsführung



Achim Pütz
1. Vorsitzender



Bastian Schmedding
Schatzmeister



Dietmar H. Bahr
stellv. Vorstandsvorsitzender



Michael Busack
stellv. Vorstandsvorsitzender



Dr. Dirk Söhnholz
stellv. Vorstandsvorsitzender



Frank Dornseifer
Geschäftsführer Recht und
Policy

MITGLIEDERVERÄNDERUNGEN

Das Mitgliederwachstum des Verbandes verlief auch im vierten Quartal des Jahres 2009 erfolgreich. In diesem Jahr hat der BAI bereits elf neue renommierte Unternehmen als Mitglieder aus der Alternativen Investmentindustrie gewinnen können.

Wir freuen uns sehr

- **f + m Financial GmbH**
- **AUGUR CAPITAL AG**
- **Credit-Suisse International**

im Kreise des BAI willkommen zu heißen.

f + m Financial GmbH

Die f+m FINANCIAL GmbH, ein im Herbst 2009 neu gegründeter bankenunabhängiger Asset Manager, ist spezialisiert auf benchmarkfreie Anlagekonzepte mit Fokus auf Absolute Return. Gründer und Geschäftsführer sind Thomas Mühlberger und Jens Finkbeiner. Die beiden Derivate-Spezialisten verfügen gemeinsam über 20-jährige Kapitalmarktexpertise. Zu ihren Kernkompetenzen zählen die Entwicklung alternativer Anlageprodukte sowie das Portfoliomanagement und der Aktienhandel.

Basis des Leistungsangebots von f+m FINANCIAL stellt der einzigartige Investmentprozess W.I.S.E. dar. Dieser verbindet die langjährige Managementenerfahrung mit aktuellen Forschungsergebnissen namhafter deutscher Universitäten. Die entsprechenden Prognose- und Analysetools wurden in Zusammenarbeit mit f+m FINANCIAL entwickelt und liefern exklusive Daten für f+m FINANCIAL.

Wesentliches Merkmal von W.I.S.E. ist die hohe Zuverlässigkeit der Prognosen für die Entwicklung der relevanten Märkte, so dass innerhalb des angestrebten Rendite- / Risikoverhältnisses eine optimale Allokation erreicht werden kann. Neben einem hohen Anteil von sicheren Anlagen in Form von Staatsanleihen werden durch W.I.S.E. Absicherungen und Strategien zur Renditeoptimierung an wichtigen Terminbörsen wie EUREX oder CME umgesetzt. Das

W.I.S.E.-System ermöglicht f+m FINANCIAL, auch die speziellen Risiken des Kapitalmarkts in Krisen besser zu beherrschen und so das Vermögen der Kunden vor Verlusten zu bewahren. Die Vorteile des Investmenttools W.I.S.E. auf einen Blick:

- Verschmelzung von Forschung, Praxis und Professionalität
- Risikoadjustierte Renditeoptimierung
- Positive Rendite in jeder Marktphase

Kontakt

Thomas Mühlberger / Jens Finkbeiner
Geschäftsführer
f+m FINANCIAL GmbH
Bockenheimer Landstraße 17/19
60325 Frankfurt

Tel: +49 69 710455-566

Fax: +49 69 710455-450

E-Mail: info@fm-financial.de

Web: www.fm-financial.de

AUGUR CAPITAL AG

Augur Capital, gegründet im Jahre 2004 von Dr. Thomas Schmitt und Günther Skrzypek, ist eine Investment Boutique, die auf das Management von Investments im Banken-, Versicherungs- und Asset Management-Bereich spezialisiert ist.

Die Gesellschaft hat zwei Geschäftsbereiche: Private Equity & Versicherungsarbitrage.

Augur managed einen Private Equity Fonds, der in Banken, Versicherungsunternehmen und andere Finanzdienstleistungsunternehmen in Europa investiert.

Augur Capital fungiert als Asset Manager und Investmentberater für Versicherungsarbitrage-Produkte im Sekundärmarkt Lebensversicherungen in Deutschland und in den USA.

Private Equity:

Augur Capital ist in Deutschland ein führender Private Equity Spezialist für Investments in Banken, Versiche-

rungsunternehmen und andere Finanzdienstleistungsunternehmen in Europa.

Im Jahre 2007 hat Augur seinen ersten Fonds, den Augur Financial Opportunity SICAV ("Augur I") aufgelegt und mit € 116 Million im Dezember 2008 geschlossen. Augur I ist aktuell zu 88% investiert. Dank Augur's überlegter Investmentstrategie hat der Fonds trotz des schwierigen Marktumfeldes eine positive Performance und bereits eine Dividende von 11% auf das investierte Kapital an seine Investoren ausgezahlt.

Aufgrund des weiterhin sehr attraktiven Investitionsumfeldes hat Augur gerade einen Folgefonds aufgelegt (Augur II). Auch im Augur II wird die erfolgreiche Investmentstrategie beibehalten. Das Zielvolumen ist € 250 Mio.

Versicherungsarbitrage:

Augur Capital fungiert desweiteren als Asset Manager und Investmentberater für Versicherungsarbitrage-Produkte im Sekundärmarkt Lebensversicherungen in Deutschland und in den USA. Versicherungsarbitrage-Produkte nutzen die Abweichungen zwischen Kapitalmarkt und Kalkulationsmethoden der Lebensversicherungsbranche.

Durch die erfolgreiche Platzierung der zwei Zertifikate Augur US-Life-Index I und Augur US-Life-Index II hat sich Augur Capital als führender Anbieter bei anspruchsvollen Privatanlegern und institutionelle Investoren etabliert.

Das Augur Team freut sich schon heute Ihnen weitere Informationen über seine Produkte zukommen zu lassen.

Kontakt

AUGUR CAPITAL AG
Westendstr. 16 - 22
60325 Frankfurt

E-Mail: info@augurcapital.com
Telefon: +49 (0) 69 716 799 0
www.augurcapital.com/

Credit-Suisse International

Credit-Suisse International is a bank domiciled in the UK. It is a global market leader in over-the-counter derivative products from the standpoint of counterparty service, innovation, product range and geographic scope of operations. CSI offers a range of interest rate, currency, equity, fund-linked, commodity and credit-related OTC derivatives and certain securitised products. CSI's business is primarily client-driven, focusing on transactions that address the broad financing, risk management and investment concerns of its worldwide client base. CSI enters into derivative contracts in the normal course of business for market-making, positioning and arbitrage purposes. CSI trades fixed income and equity product areas, which are managed as part of the Investment Banking Division of Credit Suisse.

Kontakt

Credit-Suisse International
Herr Reto Germann
One Cabot Square
E14 4 London

Tel.: +44 207 888 0749
reto.germann@credit-suisse.com



BAI

BAI Alternative Investment Insight 3 – „Frankfurt meets Zürich“

Einführung von Dr. Matthäus Den Otter, Geschäftsführer der Swiss Fund Association (SFA)

Vortrag 1

„Internationale Private Equity- und Hedgefonds-Strukturen in der Schweiz - Bedeutung für deutsche Investoren“



Dieter Wirth

Partner und Central Cluster Leader, PwC Zürich

Dieter Wirth arbeitet seit 1998 bei PricewaterhouseCoopers in Zürich. Sein Beratungsschwerpunkt lag zunächst im Bereich M&A und internationale Transaktionen im Restrukturierungsbereich, dann im Bereich Finanzindustrie, wo er 2006 Partner wurde.

Dieter Wirth ist (Co-) Head des PricewaterhouseCoopers Alternative Investment Netzwerkes für Europa. Er ist Steuerberater und Rechtsanwalt mit extensiver Erfahrung bei Kapitalmarkttransaktionen, Tax Due Diligence und internationaler Steuerstrukturierung im Finanzsektor allgemein. Er ist Central Cluster Leader Insurance.

Vortrag 2

„Deutschland/Schweiz - Rahmenbedingungen für den
Fondsvertrieb im Vergleich“



Dr. Alexander Lindemann

RA/StB, PwC Frankfurt/Zürich

Dr. Alexander Lindemann ist Mitglied der Alternative Investment Group und Structured Finance Services bei PricewaterhouseCoopers in Frankfurt und Zürich. Er ist auf die steuer- und aufsichtsrechtliche Beratung von Fondsmanagern, Banken und Versicherungen bei produktspezifischen Themen sowie auf Market Entry und Relocations spezialisiert.

Er ist regelmäßiger Referent für fachspezifische Themen und Autor einschlägiger Fachpublikationen. Als Rechtsanwalt und Steuerberater war er zuvor seit 1999 bei Clifford Chance.

Ort:

PricewaterhouseCoopers AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Olof-Palme-Straße 35
60439 Frankfurt am Main

Agenda:

- Ab 15:30 Uhr Registrierung
- Ab 16:00 Uhr Vorträge und Diskussion
- im Anschluss Imbiss

Datum: 23. Februar 2010

Mit freundlicher Unterstützung von:



Rückfragen:

Diese richten Sie bitte an die BAI-Geschäftsstelle unter 0228-96987-0. Ihre verbindliche Anmeldung nehmen Sie bitte mittels beigefügtem Formular vor.

Da die Teilnehmerzahl begrenzt ist, bitten wir um frühzeitige Anmeldung.

Nach der Veranstaltung möchten wir Sie herzlich zu einem Imbiss einladen.

Teilnahme:

Für BAI-Mitglieder ist die Veranstaltung kostenlos.

Für Nicht-Mitglieder wird eine Teilnahmegebühr i.H.v. EUR 150 zzgl. MwSt. erhoben.

HEDGE FUNDS INVESTMENTS – VOR BETRUG ABSICHERN UND VOR AUSFALL SCHÜTZEN

von **Georg Nauerz**

Nauerz & Noell AG

Wie kann man sich bei Hedge Funds Investments vor Betrug absichern oder durch die richtige Due Diligence vor einem Ausfall schützen?

Spätestens seit Madoff ist für die Hedge Funds Branche die Welt eine andere. Mit einem Rekordvolumen von über 65 Mrd. USD hat das bisher größte Schneeballsystem die Branche erschüttert und nicht gerade zur weiteren Entwicklung beigetragen. Nachdem nun auch die Rendite in 2008 im Durchschnitt weit entfernt von einem positiven Ergebnis blieb, fragen sich weltweit die Investoren, ob es überhaupt noch Sinn macht in Hedge Funds zu investieren. Zumindest solange es sich um Investoren handelt, die bis dato noch keine oder kaum Erfahrung mit Hedge Funds hatten. Bei den weitaus erfahreneren Investoren sieht das zum Glück ganz anders aus. So hatten diese auch schnell einstimmig erklärt, einer Investition in Madoff schon nach kurzer Prüfung kein weiteres Interesse beigemessen zu haben. Aber was unterscheidet diese Investoren von den weniger erfahrenen oder besser wie können sich auch neue Investoren vor Fehlentscheidungen schützen. Dabei stellt sich aber auch die Frage wieso darüber hinaus sogar große langjährig am Markt befindliche und namhafte Banken zumindest indirekt unter den Opfern waren? Hier kann man ja wohl nicht von unerfahrenen Anlegern reden. Greifen wir daher einmal grundsätzliche Ansatzpunkte auf und vergleichen diese mit denen, die zumindest im Falle Madoff zum Versagen führten. Ein Hedge Funds bedarf um erfolgreich operieren zu können einer Konstellation von Dienstleistern und einer geeigneten Struktur. Die Aufgabe für den Berater oder den Investor selbst ist dabei diese Konstellation zu prüfen und unter den Gesichtspunkten Vollständigkeit und Qualität ein Urteil zu finden, welches eine mögliche Investition rechtfertigt oder eben eine Fehlinvestition verhindert. Beginnen wir beim Setup. Nur durch eine erfahrene Rechtsanwaltskanzlei kann ein Hedge Funds Unternehmen, sofern es sich nicht um einen



Georg Nauerz

Nauerz & Noell AG

bankinternen Hedge Funds oder ein wirklich herausragendes Unternehmen handelt, Umfassendes beim Entstehen und weiteren Leben eines Hedge Funds leisten. Weshalb auch mit der Prüfung der betreuenden Kanzlei begonnen werden sollte. Ein erster Blick in den Verkaufsprospekt, in der Regel unter Offering Memorandum verstanden, klärt diesen Punkt. Dabei schadet es nicht sich mit dem Ansprechpartner in Verbindung zu setzen und auch zu überprüfen, ob das Unternehmen sich bewusst ist, dass es im Prospekt erwähnt ist und auch die entsprechende Rolle inne hat. Leider muss dieser Punkt erwähnt werden, denn oft genug wurden Namen aufgeführt, die dann in der Realität eine weitaus unbedeutendere Rolle hatten als man bei der Nennung hätte annehmen können. Es reicht demnach nicht wenn große Namen in den Dokumentationen eines Hedge Funds aufgeführt werden, auch diese müssen hinterfragt werden, wenn auch nur zu ihrer Aufgabenstellung und ob auch ihre Tätigkeit aktuell für den Fonds vorhanden ist. Hat beispielsweise der Anbieter des Fonds am Tag Eins keine Kosten gescheut und sich mit ausgezeichneten Anbietern für die Ausarbeitung des Prospektes geschmückt, dann aber in der Folge diesem Service Partner keine Handhabe mehr anvertraut kann unter Umständen die restliche Entwicklung des Fonds andere Wege gehen als für den Investor ideal. Die Aufgabe einer guten Kanzlei wäre somit auch während des Fortbeste-

hens des Fonds sich um rechtliche Aspekte wie Verträge für weitere Service Partner und auch die Investorenverträge zu kümmern. Auch bei der Beratung der Struktur und der Rahmenbedingungen kommt den Anwälten ein hoher Stellenwert zu. So ist es speziell heute in Zeiten der zunehmenden Regulierung essentiell diese Belange in guten Händen zu wissen. Nicht zuletzt bedarf es einer guten Vorbereitung und Zusammenführung der einzelnen Service Partner und eben der entsprechenden Beratung im weiteren Leben eines Hedge Funds und seines Managers. Der nächste Schritt wäre dann die Überprüfung des Administrators. Oft hat der Administrator eine gewachsene Zusammenarbeit mit einer Rechtsanwaltskanzlei, jedoch sollten diese unter allen Umständen nicht gesellschaftsrechtlich verbunden sein. Wie bei allen Dienstleistern ist eine 100%ige Unabhängigkeit optimal, jedoch im Falle von Bankpartnern nicht immer zwingend und auch nicht immer notwendig. Doch dazu später mehr. Die Aufgabe des Administrators ist die Annahme der Zeichnungen, die Koordination der Anlegerzuführung in Zusammenarbeit mit der Depotbank, international hat der Custodian fast identische Aufgaben, wo die Anlegergelder eingezahlt und von wo aus die Verteilung stattfindet. Weiter sichert der Administrator die ordentliche Verwendung der Anlegergelder ab, indem er die einzelnen Konten überprüft und in der Regel auch bei der Einrichtung dieser mitwirkt. Somit kann vermieden werden, dass Gelder durch den Manager in die falsche Richtung transferiert werden können. Ist der Administrator nämlich bemüht alle Wege zu kennen und den Sinn von vom Manager angedachten Transaktionen zu überprüfen, kann davon weitgehend ausgegangen werden, dass es dem Manager fast unmöglich ist sich langfristig am Fondsvolumen zu vergehen. Der dann noch wesentlichste Part des Administrators ist die Berechnung der Kurse und die Übermittlung der Vermögensstände an die einzelnen Investoren. Durch diese vom Manager unabhängige Berechnung und Mitteilung können die Investoren auf tatsächliche Wertberechnungen hoffen und sind somit nicht zu irgendeinem Zeitpunkt negativ überrascht. Im Falle Madoff fehlte die Unabhängigkeit des Administrators, da dieser schlichtweg eine ausgelagerte Gesellschaft des Managers darstellte und somit schon vorweg ein klares KO-Kriterium für eine mögliche Investition darstellte. Sicherlich war dieser Punkt auch einer derjenigen, die bei vielen Investoren im Falle Madoff bereits nach wenigen Minuten zur Negativentscheidung führten. Warum dann dennoch so extrem viel Kapital vernichtet wurde,

hatte man doch einen so einfach zu bewerkstelligen Check durchführen können, lässt sich mit einem grundsätzlichen Problem der Finanzmärkte erläutern. Die Finanzmärkte sind in den letzten Jahren bei der Produktentwicklung zu Hochform aufgelaufen und natürlich ist es nicht sonderlich schwierig ausgezeichnete Strukturen für die anzubietenden Produkte zu erarbeiten. Doch die Wünsche nach Diversifikation trieb Anleger zunehmend in strukturierte Produkte oder Dachprodukte, bei denen sowohl Struktur als auch Service Provider vorhanden waren, dabei aber an nicht zu erwartender Stelle Mängel auftraten. Der Initiator und Manager des Produktes war das Problem, denn schlichtweg dessen Auswahl der Zielinvestments zeigte sich als mangelhaft. Hier waren wohl die kurzfristigen Interessen von Vertrieb und Produktinitiatoren unzureichend durch Qualität auf Seiten der Investmentabteilung untermauert. Durch dieses Ebenenrisiko bei Dachfonds und Zertifikaten gezeichnet, besinnen sich zunehmend Investoren auf direkte Investments in Zielfonds. Hier wiederum ist zwar der Manager für die Anlagestrategie und die Aspekte Risikomanagement und Compliance verantwortlich, bei entsprechender Struktur und ausgezeichneten Service Partnern, kommt dann aber sofern man über liquide, börsengehandelte Instrumente spricht, nicht noch die zusätzliche Überprüfung der Zielinvestments zum Tragen. Was wie hier beschrieben sich grundsätzlich von den üblichen Ansätzen eines Fondsmanagers erheblich unterscheidet. Bei den Instrumenten, die bei Hedge Funds regelmäßig zwecks Erzielung ihrer Renditen zum Einsatz kommen, handelt es sich dann in der Regel um Aktien und Anleihen oder auch Derivate. Für deren Verwahrung ist ein Broker verantwortlich, womit wir bei einem weiteren Punkt angekommen sind, der speziell durch die Finanzkrise stärker an Bedeutung gewann. Wahren bis dahin bekannte Broker das Maß aller Dinge, so gilt heute sogar die Aufteilung auf mehrere Broker als ungeschriebenes Gesetz. Schließlich besteht heute die Einsicht, dass auch große Broker scheitern können und damit zumindest einschneidende Probleme beim Zugriff auf die beim Broker deponierten Instrumente auftreten können. Letztendlich gilt in jedem Fall natürlich auch hier, Größe schafft Vertrauen. Dabei haben kleinere Fonds immer das Problem nicht bei jedem Haus willkommen zu sein. Doch in diesem Fall sind es die kleineren wendigen Vermittlungsgesellschaften, so genannte Introducing Broker, die quasi gebündelt ihre Kunden zu den depotführenden Großbrokern der Banken führen und damit letztendlich die gleiche Sicherheit darstellen.

Zu prüfen sind hierbei natürlich die tatsächlichen Rahmenbedingungen, die Verträge, Vereinbarungen und die Transaktionswege. Schöne Kontoauszüge wurden schon in vielen Fällen aufgezeigt, eine tiefergehende Überprüfung ist jedoch auch hierbei essentiell. So soll es Broker gegeben haben denen gar nicht bewusst war wie viel Volumen der Fonds bei ihnen angeblich verwahrt. Zu guter Letzt kommt ein Fondsmanager, der für Investoren interessant sein möchte, nicht um einen guten Auditor herum. Ob nun einer der Top 5 Wirtschaftsprüfungsgesellschaften dabei Pflicht ist, wollen wir mal dabei außen vorlassen. Wichtig ist nur, dass wir es mit einem echten Auditor zu tun haben und nicht mit einem 2-Mann Laden der bis zum Auftauchen im Prospekt nicht mal von Hedge Funds gehört hatte. Leider ist auch das nicht auszuschließen, genau so wenig wie die Möglichkeit, dass zwar ein wohlklingender Name drauf steht, in der Realität dieser aber vor Jahren einmal mit einer Stellungnahme beauftragt wurde, dann aber zu keinem weiteren Zeitpunkt eine auch nur annähernd als Audit zu verifizierende Tätigkeit übernahm. Zu Bemerkungen bleibt demnach nur noch, dass die Auswahl geeigneter Hedge Funds eine weitaus anspruchsvollere Aufgabe darstellt als es vielen Anlegern bewusst ist. Wohl ist das auch der Grund warum kleinere Dachfonds-Manager allzu oft überfordert sind und damit auch hier Vorsicht und eine ebenso ausreichende Due Diligence, wenn auch mit anderen Vorzeichen angebracht ist. Alles in allem gleicht der Prozess bis zum eigentlichen Investment vom Aufwand her gesehen dem eines Unternehmenskaufs. Was dazu führt, dass der Gesetzgeber zu Recht Kleinanleger durch entsprechende Auflagen vor Fehlinvestitionen schützen will. Dass dabei durch Umwege dann doch solch verheerende Folgen wie im Falle Madoff auftreten, lässt sich auch durch den Gesetzgeber nicht verhindern. Was in der Konsequenz dann gute Berater auf die Tagesordnung setzt. Bleibt für den Hedge Funds Interessierten dann immer noch die Auswahl des Beraters als Hürde zu nehmen.

Kontaktdaten:

Georg Nauerz,
Vorstand / CEO,
Nauerz & Noell AG,
Stiftsplatz 6-7,
D – 67655 Kaiserslautern

Tel +49 (0)631 414960
Fax +49 (0)631 4149623
nauerz@nauerz-noell.de



HEDGEFONDS-AKTIVISMUS IN DEUTSCHLAND

von **Oliver Böhm** und **Prof. Dr. Michael Grote**

MBA LL.M. / Frankfurt School of Finance & Management

Einleitung

Der vorliegende Artikel analysiert die tatsächlichen Veränderungen in deutschen Zielunternehmen, die bei Einstieg von potenziell aktivistischen Hedgefonds vorstatten gehen. Mit Ausnahme der wenigen Fälle bei denen sowohl die engagierten Hedgefonds als auch die betroffenen Unternehmen intensiv mit der Presse kommuniziert – beziehungsweise diese für ihre Zwecke instrumentalisiert – haben, existieren kaum empirischen Auswertungen in Bezug auf die Frage, mit welchen Mitteln Hedgefonds ihre Ziele erreichen, ob sie im Rahmen einer Beteiligung zwangsweise aktivistisch tätig werden und welche Veränderungen sie dann in Unternehmen herbeiführen, um ihre Ziele zu erreichen. Wir haben für den Zeitraum vom Jahr 2000 bis 2008 insgesamt 86 Anteilsübernahmen an deutschen Unternehmen identifiziert; der Erhebung liegen Meldungen der BAFin und eine umfangreiche Recherche von Pressemitteilungen zugrunde. Wir zeigen, dass in der Tat im Zeitraum von bis zu zwei Jahren nach Anteilsübernahme in der Mehrzahl der Fälle teils erhebliche Veränderungen im Hinblick auf Corporate Governance, strategische Ausrichtung, M&A-Aktivitäten und Ausschüttungsverhalten bei den Zielunternehmen eintreten.

Das Phänomen des Investoren-Aktivismus gehört bereits seit Mitte der 1990er Jahre zum Alltag des angelsächsischen Kapitalmarkts und basiert auf dem altbekannten Principal-Agent-Problem – also dem Interessenkonflikt zwischen Management und Anteilseignern. Während die Aktionäre eines Unternehmens primär die Maximierung ihres Investments verfolgen, hat das Management nicht selten eigene, divergierende Interessen, die zur Unterbewertung eines Unternehmens führen können. Aktivistische Investoren suchen eben solche Unternehmen, um entsprechende Wertlücken zu schließen und dadurch eine Überrendite zu erzielen. Hedgefonds waren dabei in den



Oliver Böhm
MBA LL.M.



Prof. Dr. Michael H. Grote
Frankfurt School of Finance
& Management

letzten Jahren die treibende Kraft an den weltweiten Kapitalmärkten.

Spätestens seit der ersten Jahreshälfte 2005 dürfte das Phänomen des Hedgefonds-Aktivismus auch der deutschen Öffentlichkeit ein Begriff sein. Der zu dieser Zeit stattfindende, in seiner Heftigkeit bisher einzigartige Machtkampf zwischen Anteilseignern und Unternehmensführung um die zukünftige Ausrichtung der Deutsche Börse AG hat den bis dahin ungeahnten Einfluss verdeutlicht, den aktivistische Hedgefonds im Rahmen ihrer Minderheitsbeteiligungen auf die Geschicke eines Unternehmens in Deutschland ausüben können. In den darauf folgenden Jahren wurden regelmäßig bekannte und weniger bekannte deutsche Unternehmen zum Ziel aktivistischer Hedgefonds, nicht selten mit massiven Auswirkungen für Unternehmen, Management und Anteilseigner.

Auch wenn die Hedgefonds-Branche im Zuge der globalen Finanzkrise durch Kursverluste und Mittelabflüsse geschwächt wurde, hat dies den potenziellen Zielunternehmen nur eine kurze Atempause verschafft. In den letzten Monaten haben insbesondere US-amerikanische Hedgefonds bereits wieder massiv in deutsche Unternehmen wie beispielsweise Rheinmetall (Green-

light Capital), HeidelbergCement (Paulson & Co.) und Gerresheimer (Sageview Capital, Pennant Capital, Eton Park, Brett Barakett) investiert, ohne konkret zu offenbaren, welche Ziele sie mit ihren Investments verfolgen.

Auswirkung von Investoren-Aktivismus auf den Unternehmenswert

Forschungsergebnisse zeigen, dass die Ausübung von Aktionärsrechten durch institutionelle Investoren grundsätzlich dazu geeignet ist, zur Lösung von Agency-Problemen sowie zur Verbesserung der Corporate Governance beizutragen und somit auch zur Steigerung des Unternehmenswerts führt (Becht, Franks, Mayer & Rossi, 2008; Bebchuk, 2005; Drobetz, Schillhofer & Zimmermann, 2003).

Aktivistische Hedgefonds sind hier besonders erfolgreich. Für den Zeitraum kurz vor und kurz nach dem Einstieg eines aktivistischen Hedgefonds können überdurchschnittliche Steigerungen des Unternehmenswerts der Zielunternehmen zwischen fünf und elf Prozent beobachtet werden (Gillan & Starks, 2007; Brav et al., 2006; Klein & Zur, 2006). Für den Zeitraum innerhalb eines Jahres nach dem Einstieg erzielen aktivistische Hedgefonds Überrenditen zwischen elf und 17 Prozent (Klein & Zur, 2009). Ferner zeigt sich, dass insbesondere die kurzfristigen Überrenditen positiv mit der Aggressivität der Kampagnenführung korrelieren (Clifford, 2007; Brav, Jiang, Partnoy & Randall, 2006).

Im Rahmen der untersuchten Ereignisse waren die Zielunternehmen von Hedgefonds in Deutschland primär im Prime Standard notierte Mid-Cap-Unternehmen (68 Prozent). Lediglich fünf Prozent waren im DAX notiert sowie jeweils acht Prozent in MDAX und SDAX. Die durchschnittliche Marktkapitalisierung aller Zielunternehmen betrug 981 Millionen Euro; die durchschnittliche Marktkapitalisierung der 95 Prozent der Zielunternehmen, die nicht im DAX 30 notiert waren, betrug 587 Millionen Euro. Dies bestätigt auch für Deutschland die These, dass Hedgefonds sich auf Unternehmen fokussieren, in denen sie mit relativ geringem Kapitaleinsatz einen signifikanten Einfluss ausüben können. Dabei gibt es keine herausragenden Branchen für aktivistische Investoren: Lediglich die Branchen EDV/Software/Internet (13 Prozent), Maschinenbau (12 Prozent) sowie Dienstleistungen, Finanzdienstleistungen und Medien (jeweils 8 Prozent) sind überdurchschnittlich vertreten.

Mehr als die Hälfte aller beobachteten Ereignisse fanden

im – aus Kapitalmarktperspektive –überaus erfolgreichen Jahr 2007 statt, was verdeutlicht, dass Hedgefonds-Aktivismus insbesondere in einem positiven Kapitalmarktumfeld mit hoher M&A-Aktivität stattfindet. Ein vermehrtes „Rudelverhalten“, welches Hedgefonds oftmals nachgesagt wird, konnten wir nicht feststellen. In 75 Prozent aller Fälle erwarb jeweils nur ein Hedgefonds Anteile an einem Zielunternehmen. In weiteren 20 Prozent der Ereignisse waren zwei Hedgefonds engagiert, nicht selten mit erheblichem Zeitverzug, so dass zwangsweise identische Investmentziele angezweifelt werden dürfen.

Auswirkungen der Anteilserwerbe durch Hedgefonds

Grundsätzlich konnten die Ereignisse in zwei Gruppen unterteilt werden. Bei 88 Prozent der Ereignisse sind Veränderungen in den Zielunternehmen erfolgt, nachdem ein Hedgefonds Aktionär wurde. Diese Gruppe von Ereignissen soll im Folgenden „Strategische Investments“ genannt werden. Bei 12 Prozent der Zielunternehmen haben Hedgefonds in selbige investiert, nachdem für diese Unternehmen ein Übernahmeangebot belegbar erwartet wurde beziehungsweise angekündigt war oder ein Squeeze-Out beschlossen wurde. Bei dieser Gruppe soll von „Merger-Arbitrage“ gesprochen werden. Die geringe Anzahl der Fälle von Merger-Arbitrage kann zum einen damit begründet werden, dass die zu erwartenden Renditen durch die nachträgliche Erhöhung von Abfindungsangeboten im Hinblick auf die anspruchsvollen Renditeziele von aktivistischen Hedgefonds als niedrig einzustufen sind. Zum anderen scheint diese Strategie wenig Erfolg versprechend zu sein. In den beobachteten Fällen waren die engagierten Hedgefonds mit ihren Forderungen nach höheren Abfindungs- beziehungsweise Übernahmeangeboten mehrheitlich nicht erfolgreich.

Im Rahmen der Strategischen Investments konnten in Folge eines Anteilserwerbs durch einen oder mehrere Hedgefonds am häufigsten maßgebliche Veränderungen im Vorstand (CEO und CFO), vermehrte M&A-Aktivitäten der Zielunternehmen sowie Strategieänderungen und Restrukturierungen beobachtet werden.

Pro Zielunternehmen erfolgten im Mittel zwei Veränderungen, wobei in Unternehmen, in denen der Aufsichtsrat und/oder der Vorstand wechselten, mit im Mittel mehr als drei Veränderungen insgesamt überdurchschnittlich viele Veränderungen beobachtet wurden. Die beobachteten

Veränderungen traten im Durchschnitt nach neun Monaten ein, wobei Kapitalerhöhungen, Veränderungen im Aufsichtsrat sowie Strategieänderungen beziehungsweise Restrukturierungen am zügigsten eintraten.



Lediglich in knapp einem Viertel aller von uns betrachteten Fälle kommt es zu Sonder- Ausschüttungen von Liquidität an die Anteilseigner. Darüber hinaus wurde kein augenscheinliches Indiz dafür gefunden, dass die betroffenen Unternehmen in der Folge Wettbewerbsnachteile ausgesetzt oder in ihrer Existenz bedroht waren – das oft befürchtete „Ausquetschen“ der Zielunternehmen scheint also in der Strategie der Hedgefonds keine herausragende Rolle zu spielen. Zwischen den vereinzelt beobachteten Insolvenzen von Zielunternehmen (7 Prozent) nach dem Anteilserwerb durch einen Hedgefonds und dem Engagement dieses Hedgefonds konnte ebenfalls kein Kausalzusammenhang gefunden werden. Keines der betroffenen Unternehmen hat im Untersuchungszeitraum Sonderdividenden ausgeschüttet oder Aktienrückkäufe getätigt. Bei zwei Unternehmen wurden sogar nach dem Einstieg von Hedgefonds Kapitalerhöhungen durchgeführt.

In zirka einem Viertel aller Ereignisse konnten gar keine Veränderungen in den Zielunternehmen festgestellt werden. Besonders auffällig war hier, dass die Zielunternehmen im Untersuchungszeitraum nahezu ausschließlich Erfolge im Hinblick auf die Entwicklung von Umsatz und Ertrag zu vermelden hatten.

Öffentliche aktivistische Kampagnen wurden lediglich in zehn Prozent aller Fälle beobachtet. Auffällig ist, dass die Zielunternehmen im Vergleich zur Gesamtheit aller Zielunternehmen einen deutlich höheren Bekanntheitsgrad hatten und in Bezug auf die Unternehmensgröße signifikant höhere Marktkapitalisierungen aufwiesen. In Fällen, in denen das Investment eines Hedgefonds mit einer aktivistischen Kampagne begleitet wurde, konnten die Aktivisten ihre Forderungen in 75 Prozent der Fälle auch durchsetzen. Es traten dann überdurchschnittlich viele Veränderungen in den Zielunternehmen ein, die zudem deutlich zügiger erfolgten. Die dennoch geringe Zahl der geführten Kampagnen liegt, „ankedotischer Evidenz“ zufolge, darin begründet, dass eine öffentliche Kampagne als Ultima Ratio angesehen wird, da solche Kampagnen mit erheblichen Kosten für beide Parteien verbunden sind.

Fazit

Aufgrund der begrenzten Daten- und Dokumentationslage lässt sich nicht für alle Fälle mit Gewissheit ein Kausalzusammenhang zwischen dem Anteilserwerb durch Hedgefonds und den beobachteten Veränderungen in den Zielunternehmen herstellen. Die Untersuchung der 86 beobachteten Anteilserwerbe von Hedgefonds an deutschen Unternehmen zwischen 2000 und 2008 zeigt, dass diese im Zeitraum von bis zu zwei Jahren nach Anteilserwerb in der Mehrzahl der Fälle nicht unerheblichen Veränderungen im Hinblick auf Corporate Governance, strategische Ausrichtung, M&A-Aktivitäten und Ausschüttungsverhalten ausgesetzt waren. Im Rahmen der individuellen Analysen der Ereignisse lässt sich feststellen, dass zum einem „Lehrbuchfälle“ existieren, in denen beispielsweise kurz nach dem Anteilserwerb durch einen Hedgefonds erst Aufsichtsrat und Vorstand wechselten und in der Folge zügig eine Strategieänderung oder Restrukturierung mit entsprechenden Maßnahmen beschlossen wurde. Diese sehr klassische Reihenfolge lässt darauf schließen, dass die beteiligten Hedgefonds in diesen Fällen aktiv wurden. Auch in den Fällen, in denen Sonderausschüttungen und Aktienrückkaufprogramme beschlossen wurden, konnten

klare Hinweise dafür gefunden werden, dass dies auf Betreiben der neuen Anteilseigner geschah. Zum anderen existiert jedoch eine ebenso große Zahl von Ereignissen, bei denen nur partielle Veränderungen in den Zielunternehmen stattfanden, die zeitlich oftmals weit auseinander lagen und zudem nicht in der oben aufgeführten klassischen Reihenfolge auftraten. In diesen Fällen kann davon ausgegangen werden, dass die beteiligten Hedgefonds eher wie Value-Investoren agierten und Unternehmensentscheidungen im Zweifelsfall aktiv mittragen beziehungsweise -gestalteten.

Literatur

Bebchuk, Lucian A. (2005): The Case for Increasing Shareholder Power. In: Harvard Law Review Vol. 118 January 2005 Number 3, p. 836-913.

Becht, Marco, Franks, Julian, Mayer, Colin und Rossi, Stefano (2008): Returns to Shareholder Activism. London Business School. Centre for Corporate Governance. Finance Working Paper Series Number – FIN 462. Forthcoming in: Review of Financial Studies.

Brav, Alon, Jiang, Wei, Partnoy, Frank und Randall, Thomas (2006): Hedge Fund Activism, Corporate Governance, and Firm Performance. Duke University, Columbia University, University of San Diego and Vanderbilt University. Working Paper.

Clifford, Christopher (2007): Value Creation or Destruction? Hedge Funds as Shareholder Activists. Arizona State University. Working Paper.

Drobetz, Wolfgang, Schillhofer Andreas und Zimmermann, Heinz (2003): Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence from Germany. University of Basel und Otto Beisheim Graduate School of Management (WHU). ECGI Finance Working Paper No. 11/2003.

Gillan, Stuart L. und Starks, Laura T. (2007): The Evolution of Shareholder Activism in the United States. University of Texas. Working Paper.

Klein, April und Zur, Manuel (2009): Entrepreneurial Shareholder Activism: Hedge Funds and Other Private Investors. In: The Journal of Finance, Vol. 64 Issue 1, p. 187-229.

Klein, April und Zur, Manuel (2006): Hedge Fund Activism. New York University und ECGI. ECGI Finance Working Paper No. 140/2006.

Kontaktdaten:

Prof. Dr. Michael H. Grote,
Vizepräsident,
Frankfurt School of Finance & Management gemeinnützige GmbH,
Sonnemannstraße 9-11,
D – 60314 Frankfurt am Main

Tel +49 (0)69 154008-326
Fax +49 (0)69 154008-4326
m.grote@frankfurt-school.de
www.frankfurt-school.de/fipema

BUCHBESPRECHUNG

An dieser Stelle im Newsletter möchten wir Ihnen interessante Veröffentlichungen zum Thema „Alternative Investments“ vorstellen. Dies sind neben Büchern auch einzelne Artikel, bzw. Auszüge aus akademischen Arbeiten, wie Habilitations- und Promotionsschriften, bzw. herausragende Diplom-Arbeiten. Wir würden es sehr begrüßen, wenn Sie auch aktiv von der Möglichkeit Gebrauch machen. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an die Geschäftsstelle unter 0228 969870 oder info@bvai.de.

Roland Reuschel und Claus Vogt

"Die Inflationsfalle - Retten Sie Ihr Vermögen!"

261 Seiten, gebunden, ISBN: 978-3-527-50418-3, € 19,90, Wiley-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA

Nach dem Platzen der Aktienblase führte eine krass falsche, in höchstem Maße riskante Geld- und Fiskalpolitik unter der Führung der USA zum Aufblasen der Immobilienblase. Die Verantwortlichen haben die gut sichtbaren Probleme gelehnet und die Augen verschlossen vor den gewaltigen Risiken. Mit Zitaten ihrer eigenen Arbeit aus den vergangenen Jahren können die Autoren belegen, dass es selbstverständlich möglich war, die Gefahren klar und deutlich zu erkennen: Absurde Preissteigerungen bei Immobilien und geradezu unglaubliche Exzesse bei der Kreditvergabe (Verbriefung von Forderungen, Kreditversicherer, Derivate).

Die Autoren beschreiben, wie in der allgegenwärtigen Propaganda systematisch davon abgelenkt wird, dass es die staatlichen Eingriffe in die Marktwirtschaft waren, die uns die jetzt beginnende Misere beschert haben. Und sie beschreiben, wie die interventionistischen Antworten des Staates und seiner Notenbank auf die Krise aussehen - und wo sie uns vermutlich hinführen werden.

Es soll ein ganz klares Plädoyer zur Marktwirtschaft werden. Es besteht die Gefahr, dass gerade in Deutschland

die beginnenden schlechten Zeiten erneut zu einem sozialistischen Staat führen werden.

Die Autoren schreiben außerdem über Gold, das nicht nur ein Schutz vor Inflation und anderen wirtschaftlichen Fehlentwicklungen ist, sondern - auch historisch gesehen - Schutz vor dem übermächtigen Staat und somit ein Garant der Freiheit ist.

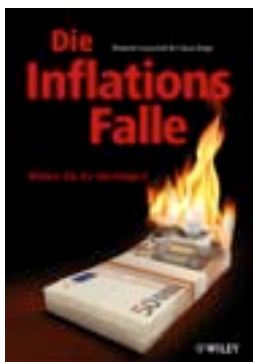
Das Buch endet mit einem positiven Schluss: Jede Krise - auch die jetzige - bietet für denjenigen, der vorbereitet ist, neue Chancen.

Marc Tetzlaff

„Aktives Rentenportfoliomanagement. Eine vergleichende Analyse von Publikumsfonds und Fixed-Income Arbitrage Hedgefonds“

346 Seiten, Bd. 25 der Reihe „Portfoliomanagement“, Hrsg. Prof. Dr. Lutz Johanning, Prof. Dr. Raimond Maurer, Prof. Dr. Markus Rudolf, Oktober 2009, ISBN 978-933207-72-2, € 98,00, Uhlenbruch Verlag, Bad Soden

Neben Rentenfonds haben Investoren die Möglichkeit, in einen Fixed-Income Arbitrage Hedgefonds zu investieren. Eine Arbeit, welche die beiden Investmentvehikel für Anleihen vergleicht, ist bisher nicht vorgelegt worden. Diese Lücke zu schließen ist das übergeordnete Ziel der vorliegenden Arbeit. Daneben werden folgende Ziele verfolgt: Es wird die Performance von Rentenfonds untersucht, die in fünf verschiedene Asset-Klassen (Staatsanleihen Euro-land, Internationale Staatsanleihen, Unternehmensanleihen Investment-Grade, Unternehmensanleihen High-Yield, Emerging Markets) investieren. Dabei wird ausschließlich die Performance seit Einführung des Euro berücksichtigt (1999-2007). Die Fonds werden nicht nur mit einem Standardindex, sondern auch mit ihrer individuellen Benchmark verglichen und die Persistenz der Performance untersucht. Abgerundet wird die Untersuchung durch zwei weitere Fragestellungen. Zum einen wird mit dem Asset-Class-Factor-Modell untersucht,



BUCHBESPRECHUNG

ob es sich um „reine“ Asset-Klassen-Fonds handelt. Zum anderen wird auf das Ranking von Fonds eingegangen.

Die Arbeit gliedert sich wie folgt: Im zweiten Kapitel werden zunächst die theoretischen Grundlagen gelegt. Neben den Risiko- und die Performancemaßen werden Renten- und Hedgefondsindizes beleuchtet. Dabei wird ihre Verwendung als Benchmark sowie die Konstruktion bei den verschiedenen Indexanbietern diskutiert. Die sich aus der Indexmethodologie ergebenden Verzerrungen werden in diesem Zusammenhang aufgezeigt.

Das dritte Kapitel stellt dar, wie die Performance in der Praxis zustande kommt. Dazu wird auf die Investmentphilosophie und die Investmentprozesse eingegangen und anschließend auf zwei konkrete Ausgestaltungen aus der Praxis zurückgegriffen.

Im vierten Kapitel wird die Konzeption der eigenen empirischen Untersuchung dargelegt.

Im fünften Kapitel werden die Ergebnisse der empirischen Untersuchung vorgestellt.

Zülch, Henning / Hoffmann, Sebastian

„Alternative Investments verständlich verkaufen - Ein Leitfaden für Praktiker“

ca. 220 Seiten, ISBN 978-3-8349-1614-3, €34,00, Gabler Verlag | GWV Fachverlage GmbH 2010



Basis für eine kundenorientierte Beratung ist eine hervorragende Fachkompetenz und ein guter Einblick in wirtschaftliche Zusammenhänge. Genauso entscheidend ist dann jedoch, dass diese Informationen anlegergerecht vermittelt werden. Der Kunde soll in die Lage versetzt werden, die Tragweite seiner Entscheidungen einschätzen zu können. Somit sind Transparenz, Nachvollziehbarkeit und Verständlichkeit die Schlüsselfaktoren. Dieses Buch liefert Ihnen viele Ideen und Anregungen für Ihre Beratungsgespräche. Sie erhalten

praxiserprobte Ideen, wie es Ihnen hervorragend gelingen kann, in einem schwierigen Umfeld Geschäftsmöglichkeiten zu entdecken und zu nutzen.

Inhalt:

- Krisenzeiten als Chance für die Kundenansprache
- Vertrauen als Grundlage einer erfolgreichen Kundenbeziehung
- Motive des Kunden
- Voraussetzungen für eine zielführende Argumentation schaffen
- Zeit effektiv einsetzen
- Hedgefonds, Zertifikate und Beteiligungen verständlich präsentieren und optimal
- ins Gesamtportfolio des Kunden einfügen
- Entscheidungen treffen
- Übertreffen Sie die Erwartungen Ihrer Kunden

Oliver Everling / Monika Müller (Hrsg.)

„Risikoprofilung von Anlegern - Finanzielle Risikobereitschaft von Kunden analysieren – Anlegerprofile in der Beratung nutzen“

530 Seiten, gebunden, ISBN 978-3-86556-222-7, € 89,00

Berater müssen sicherstellen, dass ihre Anlageempfehlung dem Risikotyp und der finanziellen Tragfähigkeit des Kunden entspricht. Dabei sind sowohl ökonomische als auch psychologische Aspekte wichtig. Ein ökonomischer Aspekt der Risikoeinschätzung ist beispielsweise die finanzielle Situation des Kunden, welche einen wichtigen Eckpfeiler einer MiFID-konformen Beratung darstellt. Dazu zählen die individuelle Einkommens- und Vermögenslage sowie notwendige Risikopuffer. Die psychologische Komponente befasst sich mit der Risikoeinstellung des Kunden, die auf bisherigen persönlichen Erfahrungen, Einschätzungen und Persönlichkeitseigenschaften



BUCHBESPRECHUNG

wie Risikoaffinität oder Sicherheitsbewusstsein beruht.

Das Buch stellt praxisnah die wichtigsten Verfahren und Systeme des Risikoprofilings von Anlegern vor und zielt insbesondere darauf, die betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten von Konzepten sowie Risikopräferenzen von Anlegern zu untersuchen und zu dokumentieren.

Inhalt

- Rahmenbedingungen und Herausforderungen
- Nutzen und Funktionen des Risikoprofilings
- Systeme und Kriterien des Risikoprofilings
- Verfahren des Risikoprofilings in der Praxis
- Ansatzpunkte zur Optimierung von Beratungskonzepten

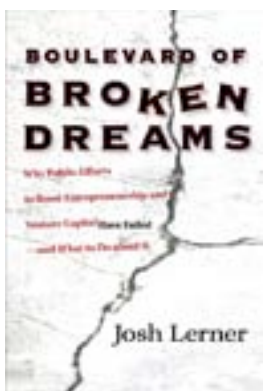
Zielgruppe

- Anlageberater
- Mitarbeiter in den Abteilungen
- Vertrieb und Risikomanagement
- Finanzplaner und Vermögensberater

Josh Lerner

„BOULEVARD OF BROKEN DREAMS: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed-and What to Do About It“

Princeton University Press, November 2009, 248 S., ISBN 978-0-691-14219-7, \$27.95 * £19.95



BOULEVARD OF BROKEN DREAMS: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed-and What to Do about It, by Harvard Business School professor Josh Lerner, is the first extensive look at the ways governments have supported entrepreneurs and venture capitalists across

decades and continents. Lerner, one of the foremost experts in the field, provides valuable insights into why some public initiatives work while others are hobbled by pitfalls, and he offers suggestions for how public ventures should be implemented in the future.

Discussing the complex history of Silicon Valley and other pioneering centres of venture capital, Lerner uncovers the extent of government influence in prompting growth. He examines the public strategies used to advance new ventures, points to the challenges of these endeavours, and reveals the common flaws undermining far too many programs-poor design, a lack of understanding for the entrepreneurial process, and implementation problems. Lerner explains why governments cannot dictate how venture markets evolve, and why they must balance their positions as catalysts with an awareness of their limited ability to stimulate the entrepreneurial sector.

As governments worldwide seek to spur economic growth in ever more aggressive ways, BOULEVARD OF BROKEN DREAMS offers an important caution. The book argues for a careful approach to government support of entrepreneurial activities, so that the mistakes of earlier efforts are not repeated.

F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen in Zusammenarbeit mit der DZ BANK „Wirtschaftsprognose 2010“

112 Seiten, Hardcover, ISBN: 978-3-89981-734-8, € 45

Die deutsche Wirtschaft hat den Weg aus dem Konjunkturtal angetreten. Die aktuelle Wirtschaftsprognose 2010, die vom F.A.Z.-Institut in Zusammenarbeit mit der DZ BANK herausgegeben wird, erwartet für 2010 ein reales Wachstum von 1,2%. Allerdings lasten die Folgekosten der staatlichen Konjunktur- und Rettungsprogramme schwer auf den Zukunftsaussichten der Unternehmen und Verbraucher.

Die Wachstumshoffnung in Deutschland ruht erneut

BUCHBESPRECHUNG

auf dem Export, dazu bedarf es jedoch einer deutlichen Wiederbelebung der Nachfrage in den Absatzmärkten. Dort vollzieht sich jedoch noch die Anpassung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte an die veränderten Kapitalströme.

Die gegenwärtige Wirtschaftskrise unterscheidet sich von den Finanz- und Währungskrisen der jüngeren Vergangenheit insbesondere dadurch, dass vor allem die Industrieländer und die mit ihnen eng verbundenen Wirtschaftsräume von ihr betroffen sind. Die aufstrebenden Märkte in Asien und Südamerika, aber auch in Afrika, haben sich erstaunlich stabil gezeigt. Allerdings sind auch dort in einigen Fällen neue Fehlentwicklungen sichtbar, die zu der nächsten Krise führen könnten.

Die Wirtschaftsprognose 2010 – Konjunktur und Kapitalmärkte / Deutschland und seine wichtigsten Handelspartner bietet Analysen und Ausblicke zur globalen, nationalen und sektoralen Wirtschaftsentwicklung des

kommenden Jahres mit dem aktuellen Sonderthema „Risiken der Staatsverschuldung“. Namhafte Autoren von Frankfurter Allgemeine Zeitung, dem Institut für Weltwirtschaft und dem ifo Institut für Wirtschaftsforschung ergänzen die Analysen von F.A.Z.-Institut und DZ BANK.





Sattelfest in alternativen Finanzanlagen:

Kompaktstudiengänge

■ Private Equity ■ Hedgefonds ■ Rohstoffe

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in die sie ihre Kunden begleiten sollen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar.

Trotz Finanzkrise werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal immer interessanter: Private Equity, Hedgefonds und Rohstoffe sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von vermögenden Kunden öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Die EBS Finanzakademie bietet neben den Kompaktstudiengängen Private Equity und Hedgefonds seit 2007 auch den sechstägigen Kompaktstudiengang „Rohstoffe“ an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Rendite- und Risikovorteile sich aus der Beimischung für die Kunden-Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

KOMPAKTSTUDIUM HEDGEFONDS

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 12. Jahrgang:
17. Mai 2010
in Oestrich-Winkel

KOMPAKTSTUDIUM ROHSTOFFE

Studiendauer: 6,5 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Commodity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 6. Jahrgang:
20. September 2010
in Oestrich-Winkel

KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 8. Jahrgang:
13. September 2010
in Oestrich-Winkel

Mehr Informationen:

info@ebs-finanzakademie.de

www.ebs-finanzakademie.de

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,
Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel
Tel: (0 67 23) 88 88 0, Fax: (0 67 23) 88 88 11

VERANSTALTUNGEN

Campus for Finance

14. und 15. Januar 2010

Vallendar/Koblenz

Die Campus for Finance – New Year’s Conference ist eine internationale Finanzkonferenz, die sich zum Ziel gesetzt hat, Unternehmensvertreter, Top Manager, renommierte Akademiker und exzellente Studenten aus der gesamten Welt zusammenzubringen.

Ein Bestandteil der Konferenz ist das Corporate-Programm, das exklusiv auf die Belange von Führungskräften abgestimmt ist und ihnen die Möglichkeit bietet, ihr geschäftliches Netzwerk auszuweiten sowie sich über das diesjährige Thema „The Crisis and its Implications for Corporate Finance“ auszutauschen und zu informieren. Ein besonderes Highlight des Programmes ist ein exklusives Mittagessen mit Nobelpreisträger Prof. Aumann. Top-Redner der kommenden Konferenz sind unter anderen Prof. Axel Weber (Präsident der Deutschen Bundesbank), zwei weitere Nobelpreisträger (Prof. John Nash und Prof. Reinhard Selten) sowie Dieter Heuskel (Chairman The Boston Consulting Group), Alexander Dibelius (CEO Goldman Sachs) und Axel Wieandt (CEO Hypo Real Estate). Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Website (<http://www.campus-for-finance.com/>). Die Teilnahmegebühr beträgt 560€ (zzgl. MwSt.)

20% Discount für BAI-Mitglieder

Strukturierte Produkte und Alternative Anlageklassen für Versicherungen

27. und 28. Januar 2010

Köln

Der Markt für strukturierte Produkte scheint wiederbelebt – trotz oder vielleicht wegen der aktuellen Finanzkrise? Zukünftig müssen Sie Wege und Möglichkeiten finden, um sich vor einer wirtschaftlichen Stagnation und damit dauerhaft niedrigen Zinsen zu schützen. Gleichzeitig sollten Sie bei sinkender Bereitschaft Risiken einzugehen, Gewinne generieren. Strukturierte Produkte werden daher vor allem für langfristige Strategien eingesetzt, insbesondere zur Risikoabsicherung.

Die Kenntnis der verschiedenen Strukturen sowie neue Ideen und ein entsprechend risikoadäquates Management zur professionellen Planung, Steuerung und Überwachung der Geschäftsprozesse sind daher ebenso gefragt wie eine allumfassende Beurteilung des Rendite-/Risiko-Profiles.

Nutzen Sie strukturierte Produkte und alternative Anlageklassen für Ihre Kapitalanlagepolitik, um den Erwartungen der Versicherungsnehmer an die Überschussbeteiligung bei sinkenden Zinsen entsprechen zu können und somit wettbewerbsfähig zu bleiben!

Diskutieren Sie auf dieser Euroforum-Konferenz mit den Referenten über mögliche Strategien zur Ertragssicherung und wie Sie sich langfristig vor sinkenden Zinsen schützen können.

Ihre Referenten:

- Jörgen Bang, Bundesverband deutscher Banken
- Christopher Gascho und Dr. Ulrich Krüger, Barclays Capital
- Dr. habil . Stefan-M. Heinemann, AmpegaGerling Asset Management
- Dr. Stephan Molt, Landesbank Baden-Württemberg
- Marius Müller, Münchener Rück
- Frank Nieresel, Swiss Life Asset Management
- Achim Pütz, SJ Berwin
- Markus Reif, Roland Eller Consulting
- Dietmar Schubert, Allianz Investment Management
- Patrik Spiess, Skandia Leben
- Florian Stärk, MEAG MUNICH ERGO AssetManagement
- Thomas Wihan, UNIQA FINANZ SERVICE
- Marc Wolbeck, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Mehr Informationen unter <http://www.euroforum.de/ProduktTitel.aspx?pnr=P1104059> und +49 (0) 211/9686-3463 (Friederike Fischer) und +49 (0) 211/9686-3441 (Verena Hartjenstein)

BAI Alternative Investment Insight 3

23. Februar 2010

Frankfurt

Diese Verbandsveranstaltung findet in den Räumlichkei-

ten von PricewaterhouseCoopers statt und steht unter dem Motto „Frankfurt meets Zürich“.

Dieter Wirth, Partner und Central Cluster Leader, PwC Zürich wird zum Thema „Internationale Private Equity- und Hedgefonds- Strukturen in der Schweiz - Bedeutung für deutsche Investoren“ und Dr. Alexander Lindemann, RA/StB, PwC Frankfurt/Zürich zum Thema „Deutschland/Schweiz - Rahmenbedingungen für den Fondsvertrieb im Vergleich“ referieren.

Die Teilnahme ist für BAI-Mitglieder kostenfrei. Für Nicht-Mitglieder betragen die Kosten 150 Euro zzgl. MwSt. Weitere Informationen erhalten Sie bei der BAI Geschäftsstelle unter info@bvai.de oder Tel.: 0228-96987-0

Für BAI-Mitglieder kostenfrei

Hedgefonds Basisseminar – apano akademie

17.-19. März 2010

Frankfurt

Alternative Investments - und nicht zuletzt Hedgefonds - stellen eine Anlageform dar, die das Interesse vieler Anleger gefunden hat.

Doch was eigentlich sind Hedgefonds? To hedge (engl.) bedeutet, mit einer Hecke einfrieden oder schützen. In der Finanzwelt wird dieser Begriff auch im Sinne von „Absicherung gegen Verluste“ verwendet. Hedgefonds haben einen positiven Effekt auf Portfolios. Je nach Zusammensetzung des Depots kann sich die Volatilität bei gleich bleibender Rendite bis zur Hälfte reduzieren bzw. bei steigender Rendite die Volatilität vermindern.

Merkmale von Hedgefonds sind: Sie orientieren sich nicht an einem Vergleichsindex, sind gekennzeichnet von großen Freiheiten bei den Investitionsmöglichkeiten, können durch spezielle Techniken auch von fallenden Kursen profitieren und tätigen Leerverkäufe. Aufgrund ihrer geringen Korrelation sind Hedgefonds ein gutes Instrument zur Diversifizierung klassisch geführter Portfolios.

Chancen und Risiken sowie die steuerliche Behandlung dieser Anlageklasse.

Durch das Basismodul „Hedgefonds“ erhalten die Teilneh-

mer Einblick in die Funktionsweise, Chancen und Risiken sowie die steuerliche Behandlung dieser Anlageklasse.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.apano-akademie.de oder unter +49 231 13887330

10% Discount für BAI-Mitglieder

7. Deutsche Investorenkonferenz

23. März 2010

Villa Kennedy, Frankfurt am Main

Nach dem Abebben der Finanzkrise beginnt sich die Private-Equity-Welt neu zu sortieren. Während manche Fonds und Dealstrukturen keine Zukunft haben, beginnen andere schon, die Chancen zu nutzen, die ihnen das aktuelle Marktumfeld bietet. Die Zahl der Buy-outs steigt wieder an, und langsam wagen sich auch Banken wieder an Finanzierungen heran. Aber wie positioniert man sich am besten für den neuen Private-Equity-Zyklus? Welche Marktsegmente und Megatrends versprechen die besten Investitionschancen? Klassische, gut gemachte Mittelstandsinvestitionen werden bestimmt dazu gehören, aber auch die erneuerbaren Energien, die mit zunehmender Marktreife immer mehr Private-Equity-Investments anziehen werden.

Stärker denn je wird es auf die Qualität der Netzwerke ankommen, über die General Partners und Limited Partners verfügen. Limited Partners können davon profitieren, indem sie in die Netzwerke bekannter Unternehmerfamilien investieren. Und der Mittelstand kann sich auf gestandene, längerfristig als früher denkende Private-Equity-Investoren freuen.

Diskutieren Sie mit namhaften Branchenexperten, wie institutionelle Investoren und Private-Equity-Häuser in dieser wegweisenden Marktsituation am besten handeln sollen. Unter den Referenten sind David Fann, CEO von PCG Asset Management aus den USA, Dr. Rolf Wickenkamp, Partner von Sal. Oppenheim Private Equity Partners sowie renommierte Private-Equity-Manager wie Dr. Sebastian Kern von Silverfleet Capital und Willi Mannheims von Ventizz Capital Partners.

Weitere Informationen und das Onlineanmeldeformular finden Sie unter www.finance-events.de/dik

Für BAI-Mitglieder gewähren wir einen Rabatt von 50 Euro. Zusätzlich sparen Sie 100 Euro bei einer Registrierung bis 28. Februar 2010.

Weitere Informationen finden Sie auch unter <http://www.finance-events.de/dik>.

BAI Alternative Investor Conference
27. und 28. April 2010
IHK, Frankfurt

Der BAI, als Verband und Vertreter der Alternativen Investmentindustrie in Deutschland, möchte mit der BAI Alternative Investor Conference den Teilnehmern die Möglichkeit des fachlichen Gedankenaustausches bieten und darüber hinaus maßgeblich dazu beitragen, dass das Thema Alternative Investments mit einem besseren Verständnis von der Öffentlichkeit aufgenommen wird. Die Alternativen Asset-Klassen spielen in den Portfolios institutioneller Investoren aufgrund der positiven Eigenschaften bzgl. der Risikominderung und einer höheren Rendite eine zunehmende Bedeutung. Die Konferenz bietet Produktanbietern, institutionellen Investoren, Dienstleistern der Alternativen Investmentindustrie und sonstigen interessierten Teilnehmern eine hervorragende Möglichkeit, sich gedanklich auszutauschen und sich über neue Trends der Branche zu informieren.

Die zweitägige Veranstaltung bietet ein interessantes, an aktuelle Themen angelehntes Programm im Bereich der Alternativen Investments (Hedgefonds, Private Equity u. a.) an. Insbesondere für institutionelle Endinvestoren (Pensionskassen, Versorgungswerke, Versicherungen, Stiftungen etc.) besteht die Möglichkeit, sich in einem exklusiven Seminar in geeigneter Atmosphäre über Alternative Investmentmöglichkeiten zu informieren und Erfahrungen auszutauschen.

Institutionelle Endinvestoren haben freien Eintritt!!

Als Keynotespeaker konnten wir Frau Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Leonhard Fischer von RHJ International sowie Guy Fraser-Sampson gewinnen. Mehr Informationen finden Sie unter www.ai-conference.com oder telefonisch

über die Geschäftsstelle des BAI unter 0228 969 87 0

30 % Discount für BAI-Mitglieder

EBS Finanzakademie/BAI e.V. - Kompaktstudium
Hedgefonds
12. Jahrgang: 17. -21. Mai 2010
Oestrich-Winkel bei Wiesbaden

Dem Finanzplatz Deutschland wurde mit dem seit Januar 2004 in Kraft getretenen Investmentmodernisierungsgesetz eine neue Assetklasse zugänglich gemacht, die weltweit erfolgreich zur Stabilisierung von Portfolios eingesetzt wird: Hedgefonds.

In Zusammenarbeit mit dem BAI hat sich die EBS Finanzakademie das ehrgeizige Ziel gesetzt, Finanzdienstleistern die Eigenheiten dieser Assetklasse, ihre Chancen und Risiken und ihre zielgerichtete Beimischung in Portfolios zu vermitteln. Im Rahmen eines siebentägigen Intensivstudiums - aufgeteilt in eine fünftägige Blockphase und eine Wochenendphase - werden in knapp 100 Unterrichtseinheiten alle wesentlichen Facetten von Hedgefonds, ihre rechtliche und steuerliche Behandlung sowie Beratungs- und Vertriebsansätze praxisnah von Experten der Branche vermittelt. Erfolgreiche Absolventen des Kompaktstudiums tragen den Titel „Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI)“.

Weitere Informationen erhalten Sie unter <http://www.ebs-finanzakademie.de/hedgefonds/> oder unter Tel.: +49 (0) 228 96987 0

350 EUR Discount für BAI-Mitglieder

Basismodul „Private Equity“ - apano akademie
10. – 11. Juni 2010
Frankfurt am Main

Private Equity ist der am schnellsten wachsende Bereich der Unternehmensfinanzierung und stellt eine zunehmend wichtige Finanzierungsquelle für Jung- und Wachstumsunternehmen dar. Während Banken vornehmlich sicherheitsorientiert investieren, beruhen Private Equity-Investitionen im Wesentlichen auf Erfolgspotenzialen und erfordern somit ein besonderes Marktwissen. Dabei spielt das Management der Unternehmen und die Equity Story

eine entscheidende Rolle hinsichtlich des Erfolgs solcher Investitionen.

Der Zugang zu den lukrativen aber auch risikoreichen Private Equity-Investments war in der Vergangenheit hauptsächlich den institutionellen Investoren vorbehalten. Das starke Wachstum des Private Equity-Marktes führt dazu, dass sich die Investoren zunehmend über den Kapitalmarkt refinanzieren. Der private Anleger und die Kapitalanlagevermittler profitieren von diesem Boom und können mittlerweile zwischen einer vielfältigen Auswahl an Investments von Private Equity-Fonds und -Dachfonds wählen. Aber auch eine Direktbeteiligung in ein mittelständisches Unternehmen kann ein Gewinn für das Portfolio sein.

In diesem apano akademie Modul werden Sie die Anlagekategorie in all ihren Facetten kennen lernen, um professionell eine anlagegerechte und anlegergerechte Investmentvermittlung oder Investition durchzuführen. Dabei profitieren Sie in hohem Maße von der praxisnahen Darstellung und der langjährigen Erfahrung der Dozenten.

Weitere Informationen erhalten Sie auch unter www.apano-akademie.de sowie bei Britta Lehmkuhler, Telefon 0231 - 13887330.

10% Discount für BAI-Mitglieder

IMPRESSUM

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Impressum

Jahrgang 8 – Ausgabe 4

Verantwortliche Redakteure:

Roland Brooks

Frank Dornseifer

Christina Klein

Erscheinungsweise: vierteljährlich

BAI e.V.

Poppelsdorfer Allee 106

D-53115 Bonn

Tel. +49 - (0) 228 - 969870

Fax +49 - (0) 228 - 9698790

www.bvai.de

info@bvai.de

Satz & Layout

Excellent Media Service GmbH

Im Zollhafen 24

50678 Köln

Tel. +49 - (0) 221 - 650 78 150

Fax +49 - (0) 221 - 650 78 159

www.excellent-media-service.de

info@excellent-media-service.de