

# PORTFOLIO

# PORTRAIT

## Strategie

Nicht-traditionelle Kapitalanlagen gewinnen an Bedeutung

## Alpha Group

Eine stabile operationale Basis für erstklassige Assetmanager

## Real Assets

Rückenwind durch starke Trends der Demografie und Globalisierung



Dr. Dieter Rentsch und Roman Rosslenbroich



The Alternative Investment Company

Aquila Capital 

## AC AgrarINVEST I/2009 – Renaissance der Landwirtschaft

### Renditestark. Bodenständig. Krisenfest.

Land und Wirtschaft verbinden wir als solide Investition in die ergebnisstärksten Agrargebiete der Welt.

Unsere erfahrenen Agrarmanager sichern Erträge durch hohe Effizienzgewinne und Wertsteigerung des Bodens. Zielregionen des Investments sind Brasilien, Neuseeland und Australien.

Das Portfolio wird über drei Agrarsektoren professionell optimiert: Milchwirtschaft, Viehzucht und Ackerbau werden durch Wissenstransfer zu Renditebringern.

### Setzen Sie auf den Markt der Zukunft.

- Institutionelles Management mit exzellentem Track Record
- Kurze Laufzeit von ca. 5,5 Jahren
- Gesamtmittelrückfluss: ca. 180 % geplant

Der vollständige Verkaufsprospekt einschließlich Zeichnungsunterlagen kann bei Aquila Capital Advisors GmbH, Ferdinandstrasse 25-27, 20095 Hamburg oder im Internet unter [www.aquila-capital.de](http://www.aquila-capital.de) angefordert werden.

MEHR INFORMATIONEN UNTER: TEL. +49 (0)40 411 619-175, [INFO@AQUILA-CAPITAL.DE](mailto:INFO@AQUILA-CAPITAL.DE), [WWW.AQUILA-CAPITAL.DE](http://WWW.AQUILA-CAPITAL.DE)

## Nicht-traditionelle Anlagen gewinnen an Bedeutung

Die Gründungspartner von Aquila Capital, Dr. Dieter Rentsch, CIO, und Roman Rosslenbroich, CEO, sehen in den Werttreibern außerhalb der klassischen Finanzmärkte unentbehrliche Instrumente für die Portfoliodiversifikation und reagieren damit vor allem auf makroökonomische Trends wie die Verknappung der natürlichen Ressourcen.

**Aquila ist bereits krisenerprobt: Sie haben das Unternehmen im Oktober 2001 gegründet. Damals befand sich die Welt in einem beängstigenden Bedrohungsumfeld und die Kapitalmärkte waren in Aufruhr. Ist das mit heute vergleichbar?**

**Dr. Dieter Rentsch:** Es gibt in der Tat Gemeinsamkeiten. Damals wie heute ging der eigentlichen Finanzkrise das Platzen einer Spekulationsblase voraus. 2001 waren es der Kollaps der Technologieaktien und dann die Anschläge vom 11. September. Sie führten zu einem vorübergehenden Stillstand der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte. 2008 rief die Implosion des Immobilien- und Kreditsektors mit dem zusätzlichen Lehman-Konkurs ein Systemversagen hervor. Doch wichtiger als die Gemeinsamkeiten sind die Unterschiede: Die Terroranschläge waren ein exogenes Ereignis, das nicht kausal mit den Finanzmarktproblemen verknüpft war, die Lehman-Pleite hingegen folgte aus vorherigem Misswirtschaften.

**Roman Rosslenbroich:** 2001 konnte man noch auf die erprobten Hilfsmittel der Greenspan-Ära zurückgreifen, um den Kollaps zu bekämpfen. Damit wurde zugleich der Grundstein der heutigen Malaise gelegt. Als Konsequenz wirken die bekannten Medikamente nicht mehr. So stehen wir im Bereich der Kapitalmärkte vor einem generationenübergreifenden Paradigmenwechsel – alternative und nicht-traditionelle Konzepte sind gefragt.

**Aquila hat sich von Anfang an auf Alternative Investments konzentriert. Gelten die Überlegungen, die Sie im Jahr 2001 dazu bewegen haben, unter den geschilderten Vorzeichen auch noch fast zehn Jahre später?**

**Roman Rosslenbroich:** Leider ja und leider noch ausgeprägter. Leider, weil es für alle Finanzmarktakteure einfacher und angenehmer ist, in einem langfristigen Aufwärtstrend zu agieren, als unter Gegenwind bergauf zu fahren. In der Rückschau blicken wir auf ein goldenes Vierteljahrhundert für Kapitalanleger zurück. Der Anteil des Finanzvermögens relativ zum Brutto-sozialprodukt etwa hat sich in den zurückliegenden 25 Jahren vervielfacht. Ursache waren exorbitante Kurssteigerungen zu-

nächst bei Aktien und Renten und dann bei Immobilien und Rohstoffen. Dieser Trend wurde durch sinkende Inflationsraten und damit Bewertungssteigerungen verursacht sowie durch eine in Friedenszeiten beispiellose Kreditausweitung. Dieser Trend ist ausgelaufen und kehrte sich teilweise bereits um. Zukünftig müssen Renditen vermehrt aus anderen Quellen erschlossen werden. Die Portfolio-Diversifikation wird noch wichtiger. Genau das tun nicht-traditionelle, also Alternative Investments.



Roman Rosslenbroich: Wir stehen im Bereich der Kapitalmärkte vor einem generationenübergreifenden Paradigmenwechsel.

**Ein wichtiger Bestandteil Alternativer Investments sind Hedgefonds. Ist deren Ruf nach dem desaströsen Hedgefonds-Jahr 2008 nicht nachhaltig beschädigt?**

**Roman Rosslenbroich:** 2008 war für eine bestimmte Gruppe von Hedgefonds ein sehr schlechtes Jahr. Besonders für solche, die ihre Renditen aus kreditbasierten und meist illiquiden Anlagestrategien erzielen, den sogenannten Relative-Value-Strategien. Für diesen Sektor wird das Umfeld auch zukünftig schwierig blei-

ben. Direktionale Strategien hingegen können auf ein sehr erfolgreiches Jahr zurückblicken. Sie investieren in der Regel in hoch liquide Futures-Märkte ohne weitere Kreditaufnahme mit jederzeit überprüfbar Positionen. Das sind die Strategien, die wir in unseren Produkten vornehmlich umsetzen. Wir belegten damit Platz 1 im Sektor der deutschen Single-Hedgefonds und Platz drei im Bereich der Multistrategie-Fonds.

Hier ist zwar die Liquidität deutlich geringer, aber die ist ja meist auch nicht notwendig und wird mit höheren Renditen entgolten.

**Roman Rosslenbroich:** „Nicht-traditionell“ gilt dabei vor allem für deutsche Anleger. Die großen Stiftungs- und Staatsfonds weltweit verfolgen diese erfolgreiche Strategie bereits seit langem. Aber auch in Deutschland ist ein deutlicher Umbruch spürbar. Sowohl Gesetzgeber als auch Portfolioverantwortliche nähern sich mit großen Schritten diesem Thema. Nach unserer Einschätzung werden in wenigen Jahren Wald, Agrar, CO2 und ähnliche, heute noch exotisch anmutende Investments als neue Assetklassen etabliert sein. Und das mit Recht, denn diese Sektoren profitieren von dem allem übergeordneten makroökonomischen Trend, der mit „Kampf gegen den Klimawandel und die Knappheit der natürlichen Ressourcen“ umschrieben werden kann. Sie sind sinnvoll und vernünftig und beruhen auf transparenten Geschäftsmodellen.

**Hier stellt sich aber vor allem die Frage nach dem Wie!**

**Dr. Dieter Rentsch:** In der Tat. Die aufgeführten Investments weisen auf dem Papier viele positive Eigenschaften auf, die Umsetzung hingegen ist eine besondere Herausforderung. Naturgemäß ist die Anzahl der sehr guten Manager in diesen bislang vernachlässigten Bereichen vergleichsweise klein. Genau diese gilt es aber angesichts der langen Commitments zu identifizieren. Das geht nur über den Aufbau und die Pflege von Kontakten, die zeitintensive Prüfung der Manager vor Ort und eine breite operationale Basis.

**Roman Rosslenbroich:** Von großer Bedeutung ist auch die Wahl des passenden Investmentvehikels, da diese Anlageklassen meist noch nicht klassifiziert und damit nicht eingeordnet sind. Hier erleben wir aber seit geraumer Zeit ein Zusammenwachsen bislang disjunkter Anlageklassen wie Fonds, Zertifikate oder Kommanditgesellschaften. Dieser Trend wird sich verstärken und auch im institutionellen Bereich Einzug finden. Wir haben dem durch die Gründung einer eigenen KAG Rechnung getragen.

**Letzte Frage: Wo steht Aquila in sieben Jahren?**

**Dr. Dieter Rentsch:** Unsere Stärke ist das Erkennen großer Trends aus der Adlerperspektive – so haben wir auch unseren Namen gewählt. Darauf folgt die Umsetzung der Trends in nicht-traditionelle, sinnvolle und attraktive Investmentprodukte auf der Basis eines breiten operativen Fundaments und das flexible und entschlossene Reagieren auf neue Herausforderungen. Wir wissen nicht, wo Dax, Zinsen oder Wechselkurse in sieben Jahren stehen werden. Wir sind uns aber sehr sicher, dass der einzigartige Umbruch der Weltwirtschaft sowie die übergeordneten Verknappungstrends im Bereich von Grundgütern Bestand haben werden und die Anlagetrends der nächsten Jahre bestimmen. Darauf richten wir unsere Strategien aus.

Dieter Rentsch: Das Universum der Alternativen Anlagen ist in den vergangenen sieben Jahren viel größer und vielfältiger geworden.



**Dr. Dieter Rentsch:** Viel wichtiger ist noch etwas anderes: Das Universum der Alternativen Anlagen ist in den vergangenen sieben Jahren viel größer und vielfältiger geworden. Heute sprechen wir von den nicht-traditionellen Anlagen und subsumieren darunter alle Anlagekonzepte, deren Werttreiber außerhalb der klassischen Finanzmärkte zu finden sind. Dazu zählen Investments in Basissektoren der Realwirtschaft wie Wald- und Agrarbetriebe oder Projekte zur Vermeidung von CO2-Emissionen. Im Bereich der finanzmarktnahen Sektoren sind Schiffsderivate und Multi-Assetklassen-Strategien hinzugekommen.

**Welche Konsequenzen ergeben sich daraus vor allem für institutionelle Anleger?**

**Dr. Dieter Rentsch:** Institutionelle Anleger haben häufig Verpflichtungen, die weit in der Zukunft liegen. Diese Liabilities wurden in der Vergangenheit erfolgreich vor allem mit lang laufenden Anleihen unterlegt. Das geht heute noch immer, aber auf dem sehr niedrigen Zinsniveau können die gleichzeitig abgegebenen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr erfüllt werden. Der Ausweg aus dem Dilemma werden ebenfalls langfristige Anlagen in realwirtschaftlichen und nicht-traditionellen Sektoren sein.

## Die Welt befindet sich im Umbruch

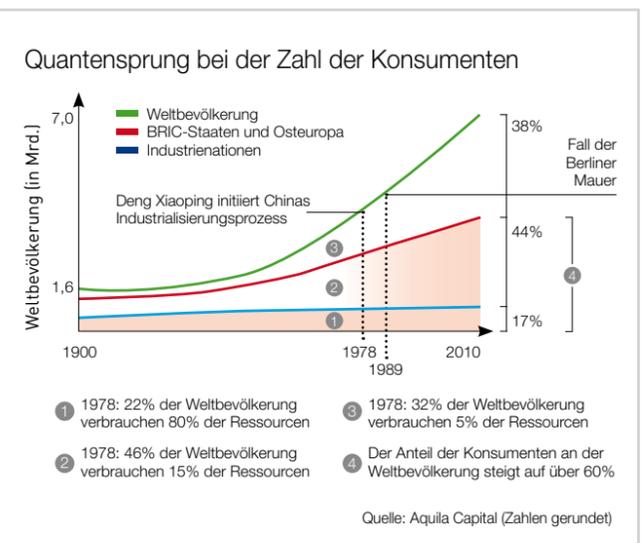
In der 2008 ausgebrochenen Finanzmarktkrise werden künftige Investmenttrends bereits vorbereitet und verstärkt. Kapitalanleger besinnen sich auf nachvollziehbare Anlagestrategien mit realen Assets, die vor allem Rückenwind aus der stabilen und gut prognostizierbaren demografischen Entwicklung erhalten.

Die Börsenentwicklung in den letzten Monaten des vergangenen Jahres fuhr den Marktteilnehmern in Mark und Bein. Dennoch sind sich die Experten von Aquila Capital sicher, dass jetzt bereits die künftigen Investmenttrends vorbereitet und verstärkt werden. So profitieren nach Einschätzung der Investmentgesellschaft unter anderem reale Assets, die durch makroökonomische Trends Rückenwind erhalten, von der Rückbesinnung vieler Anleger auf nachvollziehbare Investitionsstrategien.

Das erste Jahrzehnt des 21. Jahrhunderts wird Finanzgeschichte schreiben. Zwei fulminante Spekulationsblasen platzten. Das Ende einer in Friedenszeiten bislang nicht gesehenen Kreditexpansion stellt Marktteilnehmer vor neue Herausforderungen. Die entstandene Finanzkrise wird das Anlage- und Risikoverhalten einer ganzen Generation von Investoren, Portfoliomanagern und Kreditgebern nachhaltig beeinflussen. Ein Umfeld rückläufiger Kreditvergaben verändert das Investieren und Steuern von Portfolios deutlich gegenüber Expansionsphasen: Defensive ist gefragt und Diversifikation auch in Stressphasen.

Langfristig wirkend und noch wichtiger für die Weltwirtschaft war Chinas WTO-Beitritt im Dezember 2001 sowie die Integration des Milliardenreichs in den Welthandel. Dieser Beitritt besiegelte das wirtschaftliche Ende der alten Nachkriegs-Weltaufteilung in Ost und West. Gleichzeitig wurde der Startschuss für die BRIC-Erfolgsgeschichte gegeben. Die Welt erlebt einen global verteilten Industrialisierungssprung im Zeitraffertempo. Reale Wachstumsraten von fünf bis zehn Prozent p.a., Sparquoten im mittleren zweistelligen Prozentbereich und jährliche Pro-Kopf-Arbeitsleistungen, die um 50 bis 70 Prozent über denen der „alten Welt“ liegen, haben aus Schwellenländern junge Industrienationen gemacht, in denen Bildungshunger und Erfolgstreben vor Altersversorgung und Sozialausgleich steht.

Als Konsequenz ist eine Rückkehr der Realwirtschaft und eine Machtverschiebung im weltweiten Wirtschaftsgefüge zu beobachten. Über lange Zeit verdeckte Verknappungstendenzen bei



vielen Rohstoffen treten durch den Quantensprung in der Anzahl neuer Konsumenten nun unübersehbar zu Tage. Kaum zu bändigen ist der Überfluss an mensch-gemachten Folgeprodukten wie etwa CO2. Die Chancen und Risiken aus dieser größten Verwerfung der modernen Wirtschaftsgeschichte werden die Anlagethemen der kommenden Jahre prägen.

Wird dieser Prozess durch die Finanzkrise beeinflusst? Sicherlich! Nicht nur die Kapitalmärkte der BRIC-Staaten haben deutlich reagiert – in Liquiditätskrisen steigt nur eines: Volatilität und Korrelationen. Auch in diesen Ländern ist die Realwirtschaft vom Versiegen des Kreditstroms betroffen und benötigt Zeit für den „reboot“. Wird der Prozess durch die Finanzkrise gestoppt? Sicher nicht! Die Triebkräfte der Umwälzung sind vor allem die gut prognostizierbaren und stabilen demografischen Trends. Die kommenden Herausforderungen werden die Finanzkrise mittelfristig in den Schatten stellen. Mit klassischen Konzepten können Anleger hierauf nicht mehr hinreichend antworten. Gefordert sind jetzt zusätzlich nicht-traditionelle Renditequellen der nächsten Generation, die für dieses Umfeld schlüssige Lösungen anbieten. Darauf ist Aquila Capital vorbereitet.

## Die Grundlage: Eine stabile operationale Basis

Weil das Primärgeschäft ohne Sekundäraufgaben wie Reporting, Risikocontrolling, Buchhaltung und Abrechnungswesen nicht erfüllt werden kann, stellt die Alpha Group erstklassigen Assetmanagern eine leistungsfähige Plattform für die Abwicklung der täglichen Arbeit zur Verfügung. Sie ermöglicht den Experten die Konzentration auf das Wesentliche.

Neue Herausforderungen verlangen neue Antworten und neue Strukturen. Die Turbulenzen an den Finanzmärkten bestärkten die unabhängige und eigentümergeführte Investmentgesellschaft Aquila Capital auf dem bisherigen Weg. Obwohl die traditionelle Ausrichtung vieler Kapitalsammelstellen auf die Heimatbörsen und die Kern-Assetklassen noch immer aufsichtsrrechtlich unterstützt und in der Anlagepraxis gelebt wird, sind strukturelle Änderungstendenzen unverkennbar. Motto: Wenn die Rendite nicht zum Anleger kommt, muss der Anleger zur Rendite gehen.

Auch Deutschlands institutionelle Asset Allokation nähert sich zunehmend den Mustern internationaler Staats- und Stiftungsfonds an. Neue Regionen und Anlageklassen bekommen Einfluss auf die Investmentkonzepte, und eine stärkere Integration aller Anlagesektoren wird umgesetzt. Darauf stellte sich Aquila durch den Aufbau spezieller Strukturen und Einheiten ein. Die erfolgreiche Umsetzung neuer Anlagethemen, so die Überzeugung des Hamburger Investmenthauses, verlangt nach einer flexiblen und effizienten Umgebung. Dazu zählen auch optimierte Strukturierungsmöglichkeiten entlang der jeweiligen Anlegerbedürfnisse.

### Die Alpha Group – Plattform für sinnvolle Alternativen

Die Identifikation und anschließende Umsetzung nicht-traditioneller Investmentthemen – zumal in einer ausgeprägten thematischen Breite – braucht eine solide und gleichzeitig flexible Basis. Sie erreicht Aquila durch ihren Plattform-Ansatz. Die Themenidentifikation ist eine Stärke des Hauses, die Auswahl der richtigen Manager beziehungsweise Partnerteams und deren optimale Integration die andere.

Aquila Capital identifiziert erstklassige Assetmanager und gibt ihnen die Basis, von der aus sie optimal tätig werden können. Diese Manager sind hochgradige Spezialisten, beherrschen ihren Anlagesektor und ihren Anlagestil aus dem Effeff und agieren



mit großer Hingabe. Wenig Interesse bringen sie in der Regel gegenüber „alltäglichen“ Notwendigkeiten auf: Reporting, Risikomanagement, Office-Umgebung, Abrechnungswesen, Buchhaltung und EDV bis hin zum 24-Stunden-Trading-Desk und unternehmenseigenen Programmierern. Das alles bietet die Aquila-Plattform, sie ermöglicht so den Spezialisten die Konzentration auf das Wesentliche.

Ohne diese Sekundäraufgaben ist das Primärgeschäft nicht möglich. Investoren legen daher auch großen Wert auf eine zuverlässige Erfüllung dieser Aufgaben. Deswegen stellt Aquila über die Alpha Group die operative Basis zur Verfügung. Sie entstand aus den eigenen Erfahrungen mit neuartigen Anlagekonzepten und liefert den Alpha-Group-Managern von Aquila Capital alle notwendigen Bausteine und Dienstleistungen aus einer Hand, damit aus einem vielversprechenden Management-Start-up eine stabile Plattform wird.

Nachdem dieser Ansatz zunächst im Bereich der liquiden Finanzanlagen sehr erfolgreich angenommen wurde, arbeiten heute neben sechs Managern aus diesem Sektor auch fünf Managementteams aus der Realwirtschaft auf dieser Operationsbasis. Ihre Produkte werden in UCITS-Fonds, in Hedgefonds, Closed-end-Fonds und in Direktbeteiligungen umgesetzt. Unterstützt werden sie dabei von mehr als 35 Mitarbeitern in den verschiedenen Bereichen der Plattform. Die Dienstleistungen der Gruppe sind sowohl auf institutionelle wie auch auf private Kapitalanleger zugeschnitten.

Für die institutionellen Investoren wurde 2007 mit der Aquila Capital Institutional ein eigener Unternehmensbereich eingerichtet, der sich ausschließlich auf die speziellen Bedürfnisse dieser Anlegergruppe konzentriert. Obwohl dieser Teil einer der jüngsten in der Unternehmensstruktur ist, befindet sich dort der älteste Kundenstamm von Aquila Capital. Seit dem ersten Tag gehören deutsche und internationale Kapitalanleger wie zum Beispiel Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Stiftungen, Dachfonds und Banken zur Kernkundschaft der Investmentgesellschaft.

### Alceda Fund Management S. A. – Wegbereiter für neue Anlagethemen

Individuelle Strukturierungslösungen und die maßgeschneiderte Umsetzung von nicht-traditionellen Investmentthemen erfordern hochflexible und erfahrene Strukturierungsfertigkeiten. Sie gestalten von Anfang an den Erfolg einer neuen Strategie mit. Um beständig eine optimale Starthilfe gewährleisten zu können, gründete die Aquila Capital Gruppe die Alceda Fund Management S.A. Zugelassen und überwacht durch die Luxemburger Aufsichtsbehörde CSSF ist Alceda eine vollwertige Verwaltungsgesellschaft nach UCITS III. Ursprünglich wurde sie ausschließlich für die spezialisierten Bedürfnisse der Alpha Group ins Leben gerufen, inzwischen nutzen auch externe Partner die Erfahrung der heute 18 Mitarbeiter für die Konzeption neuer Finanzprodukte und ebenso für die komplette Administration bereits bestehender Projekte. Die Kapitalanlagegesellschaft Alceda setzt mit dem Motto „Form follows function“ auf maßgeschneiderte Produktmäntel.

Die Angebotsvielfalt reicht von EU-harmonisierten UCITS-Fonds über Offshore Funds – durch Partner zum Beispiel auf den Cayman Islands – bis hin zu Luxemburger Spezialfonds. Individuell zugeschnittene Spezialfonds für institutionelle Kunden von Aquila Capital konzipiert das Alceda-Team und setzt sie zeitnah um. Seit dem letzten Jahr werden darüber hinaus emittentenrisikofreie Luxemburger Zertifikate angeboten. Dabei spezialisiert

sich Alceda auf ganzheitliche Lösungssysteme und die Umsetzung von nicht-traditionellen Handelsstrategien im UCITS-Format. Der Kundenstamm reicht von renommierten Family Offices bis hin zu Banken aus dem Eurostoxx 50.

### Die Aquila-Capital-Gruppe – Flaggschiff für nachhaltige und nicht-traditionelle Assets

Die Aquila-Capital-Gruppe umfasst heute über 100 Mitarbeiter an sechs Standorten und verfügt neben einem umfangreichen Strukturierungsteam über ein eigenes Fulltime-Tradingdesk, eine eigene IT- und Programmierabteilung sowie ein umfangreiches Risikocontrolling. Die heutige Komplexität liquider und illiquider alternativer Anlagen erfordert nach Meinung des Hauses eine weitreichende Kontrolle über alle Wertschöpfungsbereiche dieser Investments. Daher setzt Aquila auf die vertikale Integration aller dafür wesentlichen Komponenten und formt so den Sockel einer stabilen und sicheren Investment-Pyramide. Derzeit verfolgen die Mitglieder der Alpha Group zwölf Anlagestrategien, in denen 1,6 Milliarden Euro verwaltet werden. Zwei Drittel entfallen auf Financial Assets, ein Drittel auf Real Assets. Das Volumen der Real Assets wächst derzeit allerdings sehr stark.

### Impressum

**Herausgeber:**\* Aquila Capital  
Ferdinandstraße 25-27  
20095 Hamburg  
Tel: +49 40 41 1619 100  
Fax: +49 40 41 1619 129  
www.aquila-capital.de  
info@aquila-capital.de

Den Artikeln, Empfehlungen und Grafiken liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit können Redaktion und Verlag allerdings nicht übernehmen. \*inhaltlich verantwortlich gemäß § 10 Absatz 3 MdstV

**Verlag:**  
portfolio Verlagsgesellschaft mbH  
Kleine Hochstraße 9-11  
60313 Frankfurt am Main  
Ansprechpartner: Carsten Schieck  
Tel: +49 69 857081-14  
c.schieck@portfolio-verlag.com

**Allgemeiner rechtlicher Hinweis:**  
Dieser Bericht dient lediglich der Information und enthält kein Angebot zum Kauf. Aktuelle Verkaufsprospekte sind zum Beispiel bei Aquila Capital Concepts GmbH kostenlos erhältlich. In die Zukunft gerichtete Voraussagen und Angaben basieren auf Annahmen. Sie geben nur die derzeitige Auffassung über künftige Ereignisse wieder und enthalten natürlich Risiken und Unsicherheiten.

**Druck:** Druckhaus Main-Echo GmbH & Co. KG  
Weichertstraße 20  
63741 Aschaffenburg

© Copyright portfolio Verlagsgesellschaft mbH.  
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck in jeglicher Form, auch Fotokopien, nur nach vorheriger schriftlicher Genehmigung des Verlages.

ISSN 1613-6772.

# Anleger erwarten Alpha, aber kein gehebeltes Beta

Während der jüngsten Finanzmarktkrise trennte sich in der Hedgefondswelt die Spreu vom Weizen. Viele Anbieter konnten ihre Versprechen nicht einhalten, boten zu wenig Transparenz oder arbeiteten mit sehr großen Kredithebeln. Künftig werden die Investoren jedoch nur noch Strategien akzeptieren, die Alpha nicht nur versprechen, sondern es auch liefern.

Einige Strategien der Hedgefonds-Branche befanden sich im zurückliegenden Jahr in schwerer See, vor allem die sogenannten Relative-Value-Ansätze. „Die Manager dieser Strategien ziehen mit ihren Fonds, bildlich gesprochen, Cent-Münzen vor einer rollenden Dampfwalze weg“, beschreibt Roman Rosslenbroich, CEO von Aquila Capital, das Chance-Risiko-Verhältnis dieser Hedgefonds. Auch Konzepte, die auf strukturierte Kreditprodukte wie zum Beispiel CDO gesetzt haben, versagten in der Finanzkrise völlig. Sowohl in den Dachfonds als auch bei den eigenen Single-Hedgefonds vermieden die Experten von Aquila konsequent solche Strategien ebenso wie die häufig benutzten Kredithebel. Während viele Hedgefonds nur gehebeltes Beta liefern, strebt das Hamburger Investmenthaus mit allen seinen Produkten nachhaltiges Alpha und einen echten Wettbewerbsvorteil an.

## Statistical Value Market Neutral

Das ergänzende Zusammenwirken von Alpha Group und Alceda Fund Management wird beim Statistical Value Market Neutral (SVMN) Fonds sichtbar. Harold Heuschmidt, der Manager des Fonds, hat das streng regelgebundene Konzept dieses Absolute Return Fonds vor ca. sechs Jahren entwickelt und ist nach

SVMN-Performance vs. S&P 500



Quelle: Aquila Capital

## Wer ist Prof. Kat?

Harry M. Kat ist Professor für Risikomanagement und Direktor des Alternative Investment Research Centre an der Sir John Cass Business School in London. Zuvor war er unter anderem verantwortlich für das Thema Equity Derivates Europa bei der Bank of America in London und leitete die Bereiche Derivatives Structuring und Marketing bei der Bank One in Tokio. Er gehört zu den Herausgebern angesehener Zeitschriften wie „The Journal of Derivates“ und „The Journal of Alternative Investments“. Professor Kat ist (Ko-)Autor zahlreicher Artikel in renommierten internationalen Finanzzeitschriften.

einer gegenseitigen intensiven Due-Diligence-Phase seit zwei Jahren Teil der Alpha Group.

Besonders überzeugte an der Strategie der neuartige und transparente Multi-Asset-Class-Ansatz. Darin wird ausgenutzt, dass die Risikoprämien für unterschiedliche Assetklassen wie Aktien, Renten und Rohstoffe verschiedenen, statistisch signifikanten Schwankungen unterliegen und untereinander unkorreliert sind. Durch wechselnde Investitionsgrade in den Assets – die Transaktionen erfolgen ausschließlich über liquide Futures-Märkte und ohne Short-Positionen – werden diese Risikoprämien vereinnahmt.

In Kombination mit einem der modernsten Risikomanagementsysteme der Welt – dem FundCreator, entwickelt von Prof. Harry M. Kat – werden die angestrebten Risiko- und Korrelationskennzahlen auf täglicher Basis kontrolliert und gesteuert. Das Ergebnis seit Beginn der Umsetzung im Jahr 2004 kann sich mit einer Performance von 12,0 Prozent p.a. bei einer Volatilität von 8,2 Prozent sehen lassen. Auch im Jahr 2008 betrug die Performance 9,35 Prozent. Die Strukturierung und Kontrolle des Produkts wird allen Erfordernissen institutioneller und privater Anleger gerecht. Als UCITS III-Fonds mit täglicher Preisfeststellung sowie Liquidität und Investitionen in den liquidesten Anlageformen der Welt ist er ein nach den Erfahrungen des Jahres 2008 sehr zeitgemäßes Beispiel Alternativer Investments.

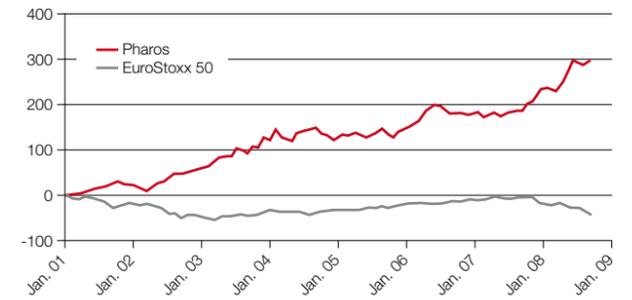
## Pharos-Strategie

Eines der ältesten Mitglieder der Alpha Group ist die Pharos-Strategie mit ihrem Manager Andreas Iske, der ebenfalls bei einer Investmentbank sein Handwerk gelernt hat. Die Strategie setzt auch auf eines der ältesten Handelsinstrumente überhaupt: regulierte Futures an regulierten Börsen.

Bereits vor 3.000 Jahren wurden im alten Ägypten die ersten Termingeschäfte zur Sicherung des Ernteerlöses getätigt. Seitdem hat sich technisch und regulatorisch vieles verändert und die sogenannten Commodity Trading Advisors, kurz CTAs, zu denen auch der Pharos-Ansatz zählt, gehören heute zu den am stärksten reglementierten Strategien. Sie waren sowohl langfristig als auch im Jahr 2008 unter den größten Gewinnern. Daran zeigt sich: Überwachung und Performance müssen kein Widerspruch sein. Innerhalb der meist über Systemhandel gesteuerten CTA-Ansätze weist die ebenfalls vollständig computergesteuerte Pharos-Strategie zwei Besonderheiten auf, die selten zu finden sind:

- Es werden nur Intraday-Positionen eingegangen. Alle Positionen werden abends geschlossen, es besteht kein Overnight-Risiko
- Die Werttreiber des Systems sind die sogenannten „fat tails“ der Renditeverteilungen, die in der Regel bei Marktunsicherheiten verstärkt auftreten. Renditen werden also zumeist dann erzielt, wenn sie am dringendsten benötigt werden.

Pharos-Performance vs. EuroStoxx 50

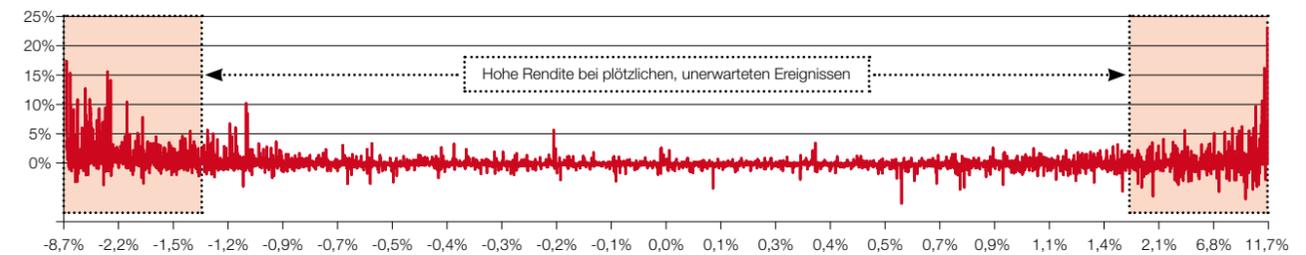
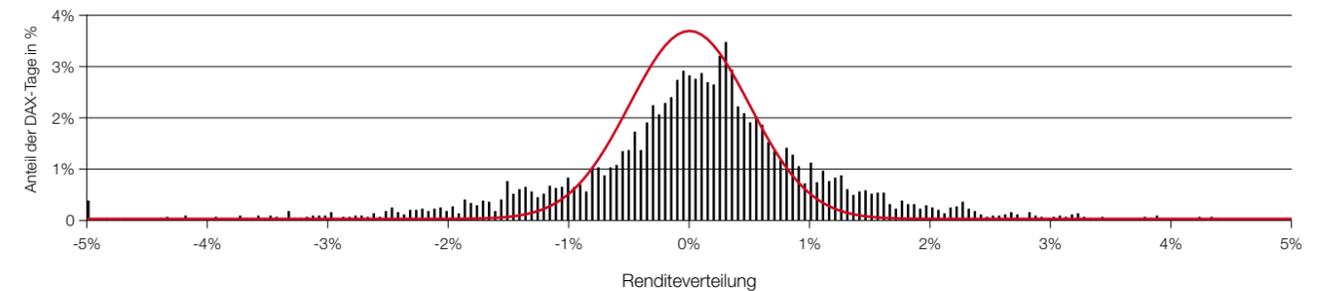


Quelle: Aquila Capital

Die Pharos-Produkte sind in allen Bereichen mit der Alpha-Plattform eng verzahnt: So gibt es eine mehrfache Redundanz bei der hier besonders wichtigen Informationstechnik, eigens entwickelte Risikomanagement-Tools und eine Überwachung durch das Aquila-Trading-Desk, um nur einige der wichtigsten Faktoren zu nennen. Die Pharos-Strategie wurde bislang in Single-Hedgefonds und in Managed Accounts umgesetzt. Sie hat bei den deutschen Single-Hedgefonds im Jahr 2008 den 1. Platz belegt. Ab Februar 2009 wird sie auch in einem UCITS III-konformen Fonds mit täglicher Liquidität und Preisfeststellung ohne Bindungsdauer angeboten werden.

## Renditeverteilung des DAX und tägliche Ergebnisse der Pharos-DAX-Systeme

Häufigkeit der Renditen (schwarze Balken) übersteigen an den Rändern die Normalverteilung (rote Kurve) - hiervon profitiert die Pharos-Strategie.



Pharos-DAX-Systemergebnisse (y-Achse) sortiert nach DAX Rendite (x-Achse)

Quelle: Bloomberg, Aquila Capital

## Die Grenzen des Wachstums

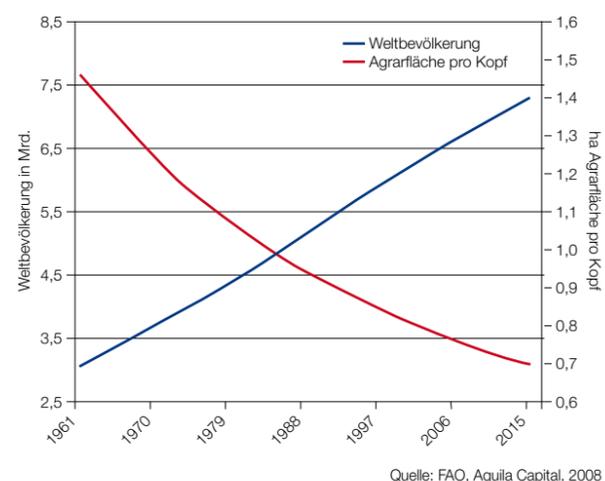
Finanzinvestoren, die mit Real Assets zur Bekämpfung der Ressourcenknappheit beitragen, können mehrere Pluspunkte auf der Habenseite verbuchen. Sie erhalten Rückenwind durch stabile und unumkehrbare Makrotrends, erzielen eine zusätzliche Diversifikation durch gering korrelierte Werttreiber und Pioniergewinne in jungen Assetklassen.

Bereits 1972 veröffentlichte der Club of Rome seine mittlerweile zum Klassiker avancierte Studie „Die Grenzen des Wachstums“. Darin hatte eine Gruppe hochangesehener Wissenschaftler des US-Thinktanks MIT (Massachusetts Institute of Technology) in umfangreichen Szenarien die zukünftige Bevölkerungsentwicklung, die weitere Zunahme der Umweltbelastungen und den steigenden Verbrauch der begrenzten Ressourcen auf dem Planeten Erde untersucht. Das Ergebnis damals: eine Fortsetzung der auf maximale Ressourcennutzung ausgelegten Weltwirtschaft wird ab dem Jahr 2030 zu starken Verknappungstendenzen bei vielen Rohstoffen führen.

2004 folgte das „30-Jahres-Update“, das unter Verwendung neuer Erkenntnisse und Daten zu fast dem gleichen Ergebnis gelangte. Bestätigt werden diese Untersuchungen auch von der WWF-Studie „Living Planet“ aus dem Jahr 2008. Danach ist im Jahr 2035 der „Fußabdruck des Menschen“ bereits zweimal so groß wie die Erde.

### Weltbevölkerung und Agrarflächen

Entwicklung der Weltbevölkerung und der Pro-Kopf-Agrarfläche seit 1960



Die Mahner mehren sich, und es sind keineswegs missionarische Weltverbesserer, sondern zumeist analytisch geprägte Experten. So wundert es nicht, dass auch viele internationale Politiker und supranationale Organisationen der Bekämpfung von Ressourcenknappheit und lebensbedrohender Veränderungen unserer Umwelt inzwischen einen energischen Kampf angesagt haben. Das Kyoto-Protokoll ist ein Beispiel dafür, die Forderung der Ernährungsabteilung der Vereinten Nationen (FAO) nach massiven Investitionen in den weltweiten Agrarsektor ist ein anderes.

Folgt man als Finanzinvestor diesen Initiativen, so kann man mehrere Pluspunkte auf der Habenseite verbuchen:

- Rückenwind durch den stabilen und kaum umkehrbaren Trend von Demografie und Globalisierung
- allgemein akzeptierte Sinnhaftigkeit der Investitionen in einfache, bewährte und transparente Geschäftsmodelle wie Wald- oder Landwirtschaft
- klassische Diversifikation durch gering korrelierte Werttreiber und Pioniergewinne in noch jungen Asset-Kategorien.

Gerade der letzte Aspekt wird bei vielen langfristig ausgerichteten institutionellen Investoren schon lange geschätzt. Daher zählen vor allem im angelsächsischen Raum oder Skandinavien Assetklassen wie Wald oder Agrarwirtschaft nicht zu unbekanntem Exoten, sondern zum wachsenden Anteil nicht-traditioneller Investments.

Aquila Capital erwartet diesen Trend auch für den deutschen sowie kontinentaleuropäischen Raum und hat neben Private-Banking-Fonds auch zwei institutionelle Wald- beziehungsweise Agrarfonds aufgelegt. In beiden Fällen konnten weltweit führende Manager exklusiv für die Verwaltung der Fonds verpflichtet werden. Mit ihnen hält Aquila Capital das Potenzial vor, im Sinne der hauseigenen Philosophie vom beständigen globalen Wandel zu profitieren.

### Low-Intensity Farming, aber High-Intensity Management

Interview mit Detlef Schön, Managing-Partner bei Aquila Capital und verantwortlich für die Klima- und Agrar-Aktivitäten

**In Zeiten des Gelddrucks und unsicherer Aktienmärkte finden Investoren zurück zu handfesten Anlagen wie Wälder und Farmen. Welche Vorteile hat diese Assetklasse?**

**Detlef Schön:** Zunächst profitiert sie vom zuverlässigsten aller Megatrends: vom Bevölkerungswachstum. Eine steigende Nachfrage trifft auf begrenzte Ressourcen. In der Landwirtschaft geht es darum, Sonne, Wasser, Nährstoffe und CO<sub>2</sub> in Nahrungsmittel umzuwandeln. Licht und CO<sub>2</sub> gibt es reichlich, die für die Nährstoffversorgung benötigten Flächen jedoch sind knapp und nicht vermehrbar. Das pro Person verfügbare Wasserangebot sinkt noch schneller als die pro Person verfügbare Fläche.

Auch und gerade in Krisenzeiten gilt: Selbst wenn die Menschen weniger Energie verbrauchen, essen müssen sie immer. Wo die Nahrungsmittel für jene drei Milliarden Menschen herkommen sollen, um die sich die Weltbevölkerung in den kommenden 40 Jahren vermehren wird, ist bei aller Fortschrittsgläubigkeit schwer abzusehen. Außerdem sind Investitionen in Wälder und Farmen – wenn man tatsächlich in Anlagevermögen und nicht in liquide Aktien von Unternehmen aus den jeweiligen Sektoren investiert – kaum mit den Aktien- und Anleihemärkten korreliert. Sie generieren dabei neben regelmäßigen Cashflows vor allem auch Wertsteigerungen der Flächen – das passiert ohnehin, nämlich inflationsbedingt. Dieser Inflationsschutz gewinnt zunehmende Bedeutung in Anbetracht gigantischer öffentlicher Investitionsprogramme, die ja alle irgendwann und irgendwie „refinanziert“ werden müssen.

**Soweit die Vorteile, worin bestehen die Risiken?**

**Detlef Schön:** Die Risiken befinden sich im Bereich der Cashflows: Zum einen unterliegen die in der Landwirtschaft produzierten Güter direkt oder indirekt den Schwankungen volatiler Commodity-Märkte. Daher ist es wichtig, eben nicht nur Pachtmodelle zu betreiben, bei deren Ergebnisstruktur der stabile Glättungsfaktor der „Capital Gains“ zwangsläufig fehlt. Selbst bei einem mittelfristig stabilen Aufwärtstrend übersteigen die Preisschwankungen um die Trendlinie den Risiko-Appetit vieler Anleger. Zum anderen macht es nur dann Sinn, in die Landwirtschaft zu investieren, wenn gewährleistet ist, dass mit überdurchschnittlichen Managern gearbeitet wird. Die Ergebnis-Varianz zwischen oberem und unterem Quartil, das heißt zwischen „guten Bauern“ und „schlechten Bauern“, ist höher als im Private Equity-Bereich, so dass schlecht wirtschaftende oder schlecht strukturierte Betriebe auf Dauer trotz Wertsteigerung des Anlagevermögens in Schwierigkeiten geraten. Wir sind daher sehr glücklich, mit AGInvest aus Neuseeland einen der weltweit renommiertesten



Detlef Schön:  
Die Assetklasse Farming korreliert kaum mit den Aktienmärkten.

Asset Manager gerade für den komplexen Bereich der Viehwirtschaft gefunden und exklusiv verpflichtet zu haben.

**Welche Rolle sollten Investitionen in die Forst- und Landwirtschaft im Gesamtportfolio spielen?**

**Detlef Schön:** Unter den Prämissen, dass es sich erstens um Investitionen in tatsächliche Wälder, Plantagen oder Farmen handelt, und nicht in Aktien von Unternehmen, die in diesen Sektoren unterwegs sind, dass zweitens das benötigte Land immer auch gekauft wird und dass drittens kein Fremdkapital aufgenommen wird, sollten diese Investitionen 15 bis 25 Prozent des Portfolios ausmachen.

**Wodurch zeichnet sich AgrarINVEST von Aquila besonders aus?**

**Detlef Schön:** Zunächst handelt es sich um einen Fonds mit relativ kurzer Laufzeit – sie reicht bis Ende 2014 – und einem sehr attraktiven Gesamt-Mittelrückfluss. Der Fonds zeichnet sich dadurch aus, dass er kein Vehikel zur reinen Rohstoffspekulation ist, sondern vor allem auf die Wertsteigerung der bewirtschafteten Flächen setzt. Diese wiederum wird nicht nur erwartet, sondern vielmehr aktiv herbeigeführt nach dem folgenden Stufenverfahren: Zum einen erfolgt eine Produktivitätssteigerung durch die Umstellung auf Produktionssysteme mit höherer Wertschöpfung sowie einen Transfer technisch optimierter Systeme in kostengünstige Regionen. Zum anderen findet ein Investitionsschub statt: Bislang fehlte an vielen Stellen das Geld für zukunftssichernde Investitionen. Diese beiden Verfahren lassen sich zusammenfassen als Low-Intensity Farming, aber High-Intensity Management.



PHAROS STRATEGIE

The Alternative Investment Company

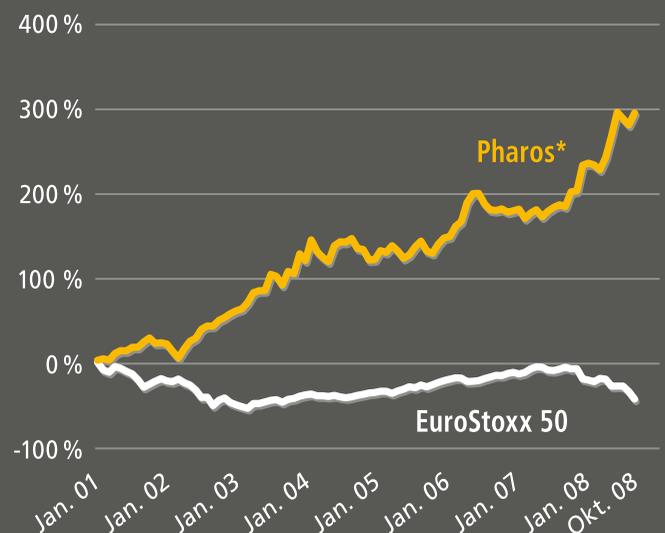
Aquila Capital 

## Pharos – Nachhaltig. Nachvollziehbar. Liquide.

**+28,4% Rendite in 2008 (YTD)\***

**+19,4% Rendite p.a. seit Auflage in 2001\***

Die Pharos-Strategie profitiert durch ihr automatisiertes Handelssystem weltweit von Kursbewegungen. Seit 2001 werden Renditepotentiale an den Finanz- und Rohstoffmärkten erfolgreich und marktunabhängig genutzt. Nachhaltig, nachvollziehbar und täglich verfügbar.



\* Per 02.12.2008; Performanceberechnung 01/2001 bis 03/2003: Deutsche Privatkunden; ab 04/2003: Mandate für institutionelle Anleger, Vermögensverwaltungen und Privatkunden; seit 03/2006: Aquila Capital Alphagroup; ab 08/2008 auch als Zertifikat. Ergebnisse der Vergangenheit bieten keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen. Dies ist eine Werbemitteilung und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Maßgeblich sind allein der relevante Emissionsprospekt sowie weitere Informationen, die bei der Emittentin und bei Aquila Capital Concepts GmbH kostenfrei angefordert werden können.