

Hedge Funds sicher im Sturm

Gescholtene Geldmanager lotsen Kundenkapital erfolgreich durch die Kreditkrise

VON MARCO ZANCH

Peloton, Focus, Carlyle und nun Endeavour. Es vergeht derzeit kaum ein Tag, ohne dass ein Hedge Fund implodiert oder bekannt wird, ein anderer stehe vor dem Kollaps. Anleger sind nervös. Die Lausanner Hedge-Fund-Gruppe Gottex – sie verwaltet 16 Milliarden Dollar in Hedge Funds – sandte ihren Kunden diese Woche Beruhigungsmails. Gottex ist einer von vielen. Die jüngsten Ereignisse bestätigen das Vorurteil, Manager von Hedge Funds seien Gambler, die herumzockten, bis ihr Fonds unter einer massiven Schuldenlast zusammenbricht.

Entgegen der verbreiteten, aber oberflächlichen Einschätzung haben sich Investments in Hedge Funds seit Ausbruch der US-Kreditkrise im letzten Juli als wertbeständig erwiesen. Hedge Funds ist es gelungen, das Kapital ihrer Kunden zu schützen. Das zeigt eine internationale Analyse von Harcourt, einem spezialisierten Zürcher Finanzdienstleister. Die Daten reichen bis Ende Februar. Zahlen der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften in Winterthur (ZHAW) bestätigen den Befund für die Schweiz (siehe Grafik 1).

Massstab ist der «hedgagate Swiss Funds of Hedge Funds Index». Er zeichnet die Wertentwicklung der in der Schweiz öffentlich vermarkteten Dach-Hedge-Funds (Funds of Hedge Funds) nach, inklusive Anlagestiftungen für Pensionskassen und an der Schweizer Börse kotierte Beteiligungsgesellschaften. Das

sind die Finanzvehikel und der Kanal, über die Anleger typischerweise und indirekt in Hedge Funds investieren. Dies gilt für Private mit Depot bei der Kantonalbank wie auch für Institutionelle.

Wesensmerkmal dieser Funds of Hedge Funds ist, dass sie das Kapital auf eine grössere Zahl einzelner Hedge Funds verteilt; in der Regel entfallen nicht mehr als ein paar Prozent des Gesamtvolumens auf einen Fund. Massive Verluste einzelner Investments oder gar Pleiten wie Peloton oder Focus Capital schlagen sich als Folge dieser Risikostreuung kaum in der Gesamtpフォーマンス nieder. So verlor der populäre Dachfonds LODH Alternative Strategies Fund, trotz Investments in Peloton und Focus, im Februar nicht mehr als 3 Prozent seines Wertes.

Verwaltungsgebühren fressen Gewinne auf

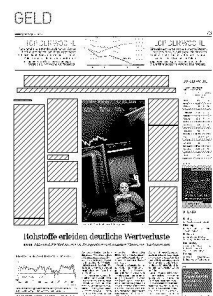
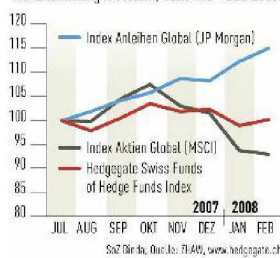
Wie sind die Resultate einzuordnen? Dass Hedge Funds das Kapital schützen, wenn die Kurse fallen, ist weniger überraschend, als es Laien erscheinen mag. Vielmehr ist genau das die Raison d'être dieser misstrauisch beäugten Geldmanager, die hohe Freiheiten haben und auf fallende Kurse setzen können, um das Kapital zu schützen. Je breiter das Portefeuille eines Dachfonds ist, je eher ist der Kapitalerhalt möglich. Bisher ist es Hedge Funds in Baissen gelungen, Verluste zu vermeiden. Das heisst nicht, dass Minus-Monate nicht auch zum Geschäft gehören.

Genau so wenig überrascht, dass Anleihen in Krisen gefragt sind und wie jetzt an Wert gewinnen. So, wie die Aktienkurse fallen, wenn die Anleger Risiken scheuen.

Bemerkenswert sind die Resultate der untenstehenden Grafik. Weniger überrascht, dass Hedge Funds deutlich hinter Aktienanlagen liegen, denn Hedge Funds gehen geringere Marktrisiken ein. Interessant ist, dass Hedge Funds nicht besser abgeschnitten haben als Anleihen. Das heisst nicht, Hedge-Funds-Manager hätten nicht eine bessere Performance erzielt als passive Anleiheninvestments. Vielmehr lässt sich damit erklären, dass die Hedge-Funds-Gewinne von den hohen Gebühren aufgeessen worden sind.

KEINE VERLUSTE

Wertentwicklung in Prozent; Basis 100 = Juli 2007



KAUM GEWINNE

