

Fonds & Asset Management

Hedge Funds – Quo vadis?

Von Markus Fuchs, Geschäftsführer Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA



Die Anlagerendite ist eines der wichtigsten Kriterien beim Entscheid, in eine bestimmte Anlagekategorie zu investieren. In den letzten 5 Jahren hat ein durchschnittliches Hedge-Fund-Portfolio, gemessen am HFRI Fund Weighted Composite Index, auf Jahresbasis mehr verloren bzw. weniger gewonnen als ein Weltaktienportfolio. Historisch betrachtet ist dies jedoch nicht die Norm. 1990, 1992, 2000 und 2001, als der Weltaktienindex zwischen 5 und 17% verlor, erzielten Hedge Funds eine positive Rendite von 5 bis 21%. Auch 2002, als der Weltmarktindex 20% einbüsste, konnte die «Absolute Return»-Story der Hedge-Fund-Industrie mit einer Performance von 1% mehr oder weniger überzeugen. Im «Annus horribilis» 2008 verloren Hedge Funds 19%, während der MSCI World Aktienindex um 40% einbrach. Auch hier wurde das Argument angeführt, dass –20% besser seien als –40% und damit der «Absolute Return» gegenüber dem «Relative Return» obenauf schwinde. 2012 bis 2014 waren extrem positive Perioden für Aktieninvestments. Hingegen konnten durchschnittliche Hedge Funds nicht mithalten – ein Indiz dafür, dass bei Hedge Funds nicht ausschliesslich die Aktienchancen und -risiken einzubeziehen sind.

Die Institutionalisierung der Hedge-Fund-Industrie begann 1999/2000, auf dem Höhepunkt eines überdurchschnittlich langen Aktienbullensmarktes. Die hohe Bewertung der Aktienmärkte war einer der Hauptgründe, nach Alternativen zu suchen. Hedge-Fund-Allokationen erfolgten zu einem grossen Teil aus Umschichtungen aus Aktien-Allokationen.

Im laufenden Jahr legte der HFRI bis Ende April rund 0,3% zu, wohingegen mit einem globalen Bond-Investment 4,2% und mit Aktien 1,7% Rendite resultiert hätten. Trotzdem könnte es wieder zu einer Umschichtung in Hedge Funds kommen, denn die Aktien sind erneut auf Höchstständen. Zudem fallen die Obligationen als Puffer weg, weil hier keine Rendite erzielt wird. Anleger sind gezwungen, in neue Anlagemöglichkeiten wie z.B. Hedge Funds zu investieren. Diese Überlegungen sind richtig, gerade unter Berücksichtigung, dass kritische Stimmen zu den seit längerem als günstig, transparent und liquide geltenden passiven Anlagen/Exchange Traded Funds (ETFs) fast verstummt sind und ETFs im riesigen Obligationenmarkt eine nicht unerhebliche Rolle spielen. Viele Experten warnen vor einer Blasengefahr und einem Liquiditätsproblem im Bond-Bereich. Die effektive Nagelprobe für Indexfonds dürfte aber erst bei der nächsten substantiellen Börsenkorrektur oder bei einem Zinsanstieg erfolgen. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass neue Fondstrends mit der Aktienmarktentwicklung korrelieren und oft dann herbe Rückschläge erleiden, wenn Marketing- anstelle der Investitionsaspekte in den Vordergrund rücken. So folgte nach dem Crash 2000/2001 ein Fund-of-Hedge-Funds-Boom, während zahlreiche Themen- und Sektorfonds eliminiert wurden. Nach dem Crash 2008 standen die Hedge Funds plötzlich als Sündenböcke da, während die ETFs ihren Aufschwung begannen.

Investoren wollen im Grunde genommen nur eines: die absolute Rendite. Ob aktive oder passive Produkte hierbei – auch auf längere Sicht – die besseren Karten haben, wird sich weisen. Die beiden Produktkategorien sollten aber keinesfalls als Gegenpole in einer «Entweder-oder-Perspektive» betrachtet werden.

In Sachen Diversifikation und Liquidität haben Hedge Funds Vorteile. Auch die Transparenz in der Branche hat sich stark verbessert, und die Fondsbestimmungen werden anlegerfreundlicher gestaltet. Da Hedge Funds aktive Anlagestrategien anwenden, haben sie Möglichkeiten, die einem (passiven) Indexfonds nicht offenstehen, und vor allem sind sie nicht gezwungen, Anlagen nach einem vorgegebenen Index zu tätigen. In unsicheren Zeiten müssten dies ideale Voraussetzungen für die Produktkategorie sein, da Hedge Funds dank ihrer Freiheiten auch auf fallende Märkte setzen können. Gemessen werden sie richtigerweise an der Anlagerendite.

markus.fuchs@sfama.ch / www.sfama.ch