

Hedge Funds: Platzt die nächste Blase?



Von **Claude Baumann**
Wirtschaftsredaktor «Facts»

Hedge Funds sind derzeit ein heisses Thema unter Anlegern. Für die grösste Aufregung sorgt allerdings ein zweifelhafter Financier aus Basel: Dieter Behring. Zuerst stellte er astronomische Renditen in Aussicht, wusste dann aber nicht, wohin sich das investierte Kapital verflüchtigt hatte. Damit hat Behring dem Image der Hedge-Fund-Branche gehörig geschadet.

Hedge Funds gibt es schon seit rund fünfzig Jahren. Vereinfacht gesagt sind es Anlageinstrumente, bei denen auf gegenläufige Entwicklungen an den Finanzmärkten spekuliert wird. Der Hedge-Fund-Manager geht Terminkontrakte ein und sichert die erwarteten Kursschwankungen mit Tagesgeschäften ab. Solche Transaktionen sind sowohl mit Aktien als auch mit Zinsprodukten, Währungen oder Rohstoffen möglich. Grundsätzlich nützt der Hedge-Fund-Manager Preisschwankungen aus und kann selbst bei fallenden Börsenkursen eine Rendite erzielen. Um diese noch zu verbessern, nimmt er Fremdkapital auf. Es entsteht eine Hebelwirkung – ein «Leverage». So erst werden die hohen Renditen theoretisch möglich, mit denen manche Hedge-Fund-Manager werben.

Wie Pilze aus dem Boden geschossen
Jahrzehntelang haben grosse Investoren Unmengen von Geld mit Hedge Funds verdient. Allen voran der Finanz-

Guru George Soros. In der Schweiz scheffelten die Genfer Privatbankiers Pierre Mirabaud und Edgar de Piccotto schon in den 70er und 80er Jahren Millionen von Franken mit Hedge Funds. Damals war der Markt noch ganz in professionellen Händen und nur vermögenden Investoren zugänglich. Der Einsatz betrug mindestens eine halbe Million Franken. So funktionierte das Hedge-Fund-Business effizient – selbst wenn die Börse tauchte, verdienten die Anleger viel Geld.

Die Öffentlichkeit nahm diese Entwicklung erst in den letzten Jahren wahr, als die Börse nach der High-Tech-Euphorie nur noch in eine Richtung ging – nach unten. Das bescherte der Hedge-Fund-Industrie einen enormen Zulauf. Innert kurzer Zeit schossen neue Fonds wie Pilze aus dem Boden. Selbst Kleinanleger konnten nun mit einigen Tausend Franken dabei sein. Längst weiss niemand mehr genau, wie viele Hedge Funds es auf der Welt gibt. Denn viele sind nicht registriert. Sicher ist hingegen, dass eine neue Blase entstanden ist. Das lässt Ungutes ahnen.

Verhängnisvolle Tendenz an der Börse

Kommt hinzu, dass die Erfolgskurve vieler Hedge Funds in jüngster Zeit mächtig geknickt ist. Der Grund: Seit die Börse seitwärts tendiert, können die Hedge-Fund-Manager selbst mit ihren computergesteuerten Trenderkennungsprogrammen keine Entwicklungen mehr ausmachen, auf die zu spekulieren wäre. Zahlreiche Fonds haben seit Jahresbeginn massive Verluste erlitten. Gleichzeitig werden sich die Anleger bewusst, dass viele Fonds-Firmen happige Gebühren einstreichen und so die eh schon schwache Rendite definitiv ins Minus drehen.

Doch damit nicht genug: Im Verlauf der letzten Jahre sind – sozusagen als Ausgeburt des Booms – noch

Funds-of-Hedge-Funds entstanden. Das sind Dachfonds, die das Geld der Investoren auf verschiedene Hedge Funds verteilen. Auch diese Dachfonds arbeiten mit Fremdkapital, das sie von den Banken ausleihen. Als Sicherheit hinterlegen sie dabei einen Teil des Geldes, das sie von den Anlegern erhalten haben.

Das wird immer problematischer. Denn die Hedge Funds erzielen keine guten Renditen mehr, und die Anleger sind nicht mehr bereit, neues Geld zu investieren. Dadurch können die Funds-of-Hedge-Funds ihren hohen Anteil an Fremdkapital von den Banken nicht mehr decken. Dauert die Seitwärtstendenz an der Börse an, folgt der Kollaps vieler Dachfonds schon bald.

Günstigere Anlagemöglichkeiten

Das trifft die Anleger. Denn viele Banken empfahlen in den letzten Jahren ihren Kunden, statt in einzelne Hedge Funds in Dachfonds zu investieren, um das Risiko breiter zu streuen. Dieser Rat erweist sich nun als Bärendienst. Denn wenn die Hedge-Fund-Blase platzt, trifft es die Dachfonds mit allergrösster Wucht. Darüber sind sich die Experten in der Finanzwelt längst einig. Die meisten Banken haben ihren Kunden diese Tatsache aber bis jetzt noch kaum mitgeteilt.

Nach Verlusten ist der Anleger zumindest reicher an Erfahrungen: Hedge Funds sind primär etwas für Grossinvestoren. Nur sie können rasch genug diversifizieren, sobald die Märkte drehen. Und sie können es sich so auch leisten, die ausnahmslos hohen Gebühren der Hedge-Fund-Manager zu bezahlen. Für alle übrigen Anleger gibt es günstigere und transparentere Anlagemöglichkeiten – etwa die Aktien profitabler Unternehmen mit klaren Produkte- oder Dienstleistungspaletten und einem vertrauenswürdigen Management. ■