

## 2

# Geschichte und Charakteristika von Hedge Funds – warum sind Hedge Funds traditionellen Anlagen überlegen?

### 1. Definition – Hedge Funds bieten keinen »Hedge«

Zunächst einmal ist der Name Hedge Funds verwirrend. Als »Hedge« wird normalerweise eine Absicherung einer Anlage vor bestimmten, möglicherweise eintretenden Ereignissen verstanden. Ein solches Ereignis, beispielsweise eine Zinsänderung, ein Börseneinbruch oder eine Wechselkursveränderung, kann durch spezielle Finanztransaktionen oder durch den Kauf oder Verkauf von derivativen Instrumenten (Futures, Optionen, Warrants) abgesichert, das heißt, die Preisveränderung kann vermieden werden. Hedge Funds haben damit wenig zu tun. Sie bieten keineswegs eine Absicherung, sondern sind lediglich in der Lage, in derivative Instrumente zu investieren und Leerverkäufe zu tätigen, jedoch nicht nur zum Zweck der Absicherung, sondern auch aus Anlagegründen.

Es gibt eine Vielzahl von Definitionen von Hedge Funds, die unterschiedliche Charakteristika in den Vordergrund stellen. Besonders wichtig sind dabei die Zielrichtung der Funds, die verwendeten Instrumente, die Gebührenstruktur und die Person und Involvierung des Hedge-Fund-Managers. Demnach

- ▶ zielen Hedge Funds auf eine positive und risikoeffiziente Wertentwicklung unter allen Umständen, unabhängig vom Marktumfeld, ab,
- ▶ verwenden sie zu diesem Zweck verschiedenste Anlageinstrumente und Hilfsmittel, wie alle Arten von Wertpapieren und Derivaten einschließlich Leerverkäufe und Erzielung von Hebelwirkung durch Fremdfinanzierung (»Leverage«),
- ▶ profitieren Hedge-Fund-Manager durch eine gewinnabhängige Entlohnungsstruktur mehr von guter Wertentwicklung als vom Wachstum des verwalteten Vermögens und

- ▶ investieren Hedge-Fund-Manager eigenes Kapital in den Fund zu gleichen Bedingungen wie die restlichen Anleger.

Die typischen Anlagevehikel, über die man in Hedge Funds investieren kann und die kaum Einschränkungen hinsichtlich der erlaubten Anlageinstrumente auferlegen, sind neben separat verwalteten Konten (Managed Accounts) so genannte Limited Partnerships in den USA sowie Off-shore Funds für Investoren außerhalb der USA.

Eine andere Sichtweise bezieht sich auf die Person des Hedge-Fund-Managers. Dem Hedge-Fund-Manager kommt eine besondere Bedeutung zu, und viele Hedge Funds sind synonym für den Erfolg ihrer Manager, wie beispielsweise George Soros für die Quantum Funds, Julian Robertson für Tiger/Jaguar Funds oder Bruce Kovner von Caxton. Ein Hedge-Fund-Manager ist in gewisser Weise ein Opportunist, ein Unternehmer und ein Kapitalist. Opportunist, weil er kaum Beschränkungen hinsichtlich einsetzbarer Instrumente hat, Unternehmer, weil er sich häufig nach einer Karriere im Investment Banking mit hervorragenden Kollegen selbstständig macht und in einem spezifischen Segment nach Marktineffizienzen sucht, und Kapitalist, weil er einen Großteil seines privaten Vermögens in den Fund investiert hat und durch eine performanceabhängige Verwaltungsgebühr von einer guten Wertentwicklung des Funds profitiert.

Ein Hedge Fund kann wegen der geringen Reglementierung hohe Risiken eingehen, die spezielle Konstruktion von Hedge Funds und sein persönliches und finanzielles Engagement sollten jedoch verhindern, dass er diese Freiheit ausnutzt. Ein Portfoliomanager in einem Großunternehmen kann nach einem Problem immer noch seine Arbeitsstelle wechseln. Ein Hedge-Fund-Manager verliert bei einem Performance-Fiasko nicht nur seine Arbeit, sondern auch den Großteil seines Vermögens und seine Reputation in der Finanzindustrie. Außerdem profitiert er durch eine hervorragende Wertentwicklung mehr als durch Wachstum des verwalteten Vermögens, da er in der Regel 20 Prozent der Gewinne seiner Kunden einbehält, auf das verwaltete Vermögen jedoch nur eine minimale Gebühr von einem Prozent erhält. Dies führt dazu, dass der Hedge-Fund-Manager seine Ziele besser mit denen der Kunden in Einklang bringt, als dies bei traditionellen Anlagevehikeln und Investmentorganisationen der Fall ist.