

Hedgefonds Zweistellige Rendite auf zwölf Monatssicht für das Spezial-Segment „Event Driven Equity“

Hedgefonds: Schöne Aussichten für den Osten

Mergers & Acquisitions sowie Emerging Markets bieten die besten Chancen – vor allem im Osten.

THOMAS RIEMER

Wien. Königsdisziplin der Kapitalanlage oder hungrige Heuschrecken, Hedgefonds lassen keinen kalt. Im Vorjahr fiel die Bilanz der Alternativfonds zwar durchwachsen aus, gerne wird jedoch vergessen, dass Hedgefonds nicht vorrangig wegen spektakulärer Profite ins Portfolio gehören. Vielmehr senken sie dessen Risiko-Renditeprofil, da sie die Bewegungen anderer Anlageinstrumente auf dem Kurschart nur in geringem Umfang mitmachen (wenig korrelieren).

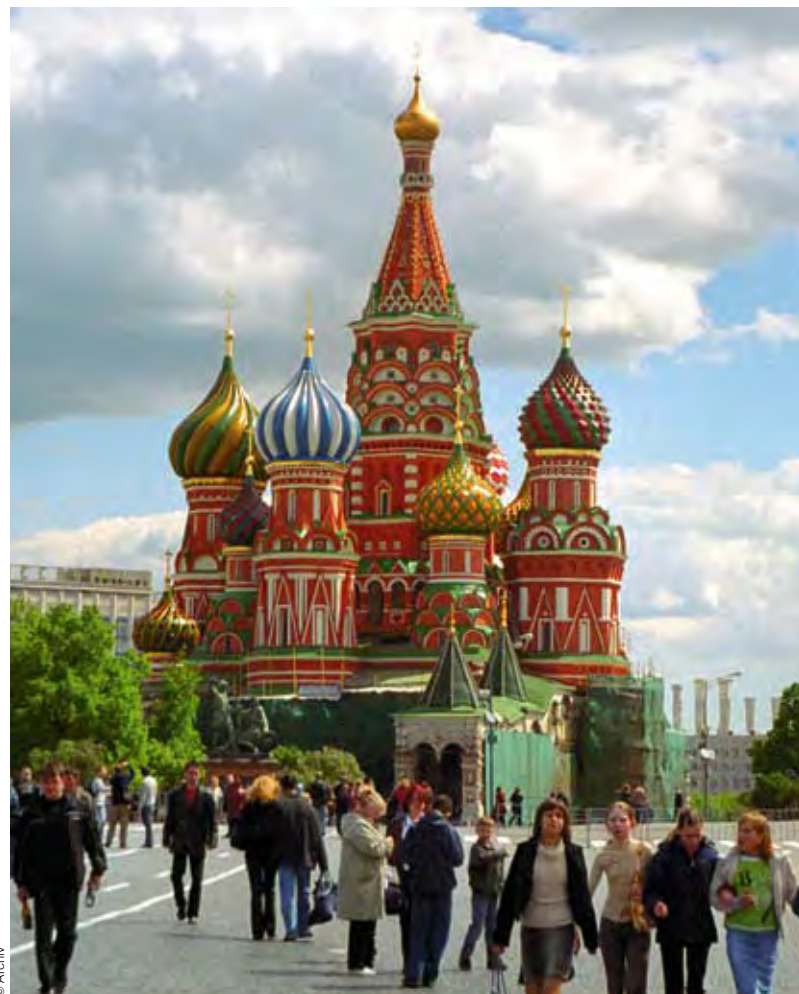
Mission erfüllt, so lautet das Fazit des 1. Quartals 2007. Im Hedgefonds-Universum wurde eine Durchschnittsrendite von 2,32% erzielt, wie der Credit Suisse Tremont Investable Hedge Fund Index, maßgebliche Benchmark der Branche, aufzeigt.

In Bezug auf eine Performance von 1,10% des MSCI Weltaktienindex (Euro) und 0,03% des JP Morgan Government Bond Index (Euro) ist das Ergebnis überzeugend. Denn gerade in der Korrekturphase zur Quartalsmitte spielten Hedgefonds ihre Rolle als Diversifizierungsinstrument perfekt. Erträge von 0,09% im Februar und 0,99% im März bildeten das notwendige Gegengewicht zu Aktien, Renten & Co.

M&A und IPOs als Treiber

Wird heuer alles wieder gut? Die Züricher Harcourt Investment Consulting AG, Tochterunternehmen der Privatbank Vontobel und „Lenker“ der Geschicke deren Dach-Hedgefonds Belmont Dynamic Strategies, sieht heuer bei 3 Handelsstilen besonders ausgeprägtes Potenzial. Konkret: Ein Jahresplus von zehn Prozent und mehr sei hier durchaus erreichbar, wie die Schweizer prognostizieren.

So lässt Long/Short Equity (L/S), die traditionell am häufigsten angewandte Strategie (siehe Kasten „Strategie-Stile“), für die kommenden zwölf Monate Gutes erwarten, sie dürfte von den Marktschwankungen auf der Kauf- und Verkaufseite profitieren. Im Fokus stehen Japan und die Emerging Markets. L/S Japanese Equity zeigte sich im ersten Jahresviertel mit +1,22% zwar sehr verhalten, auf zwölf-Monats-Sicht ist die Perspektive besser, da der japanische Markt für Stock-Pickers strukturell attraktiv ist. Small Caps enttäuschen laut Harcourt aber weiterhin. Emerging Markets bleiben dafür on top und überzeugen mit überproportio-



In den großen „Schwellenländern“ Russland und China treiben M&A-Aktivitäten und die steigende Zahl der Börsengänge das Potenzial für Hedge Fonds ganz schön an.

nalem Wachstum. Insbesondere Asien wird auch weiterhin als Motor für die globale Wirtschaft eine zentrale Rolle spielen. Der Aufstieg Chinas und Indiens ist und bleibt von besonderer Bedeutung für die Entwicklung der Rohstoffpreise.

Event Driven Equity-Fonds könnten ihre Erfolgsgeschichte nach dem Rekordjahr 2006 hinsichtlich des Mergers & Acquisitions (M&A)-Kapitalvolumen heuer fortschreiben. Im ersten Quartal 2007 wurde bereits ein Plus von 4,87% erreicht, u.a. ausgelöst durch Übernahmeerüchte à la ABN Amro, Puma und Chrysler. So dürfte es laut Harcourt im M&A-Bereich weitergehen. Auf zwölf-Monats-sicht (per Ende Mai) gab es ein starkes Plus von 15,62%. Starke Bilanzen, günstige Finanzierungsmöglichkeiten, ein stabiles Makro-Umfeld und regional diversifizierte Opportunitäten lassen auch in den kommenden zwölf Monaten eine Renditeerwartung von bis zu 15% zu.

Vor allem in großen Schwellenländern wie Russland und China steigen die M&A-Aktivitäten und Zahl der Börsengänge enorm an. Private-Equity-Firmen schieben

all diese Entwicklungen zusätzlich an. Bleiben die konjunkturellen Bedingungen – insbesondere auf dem Kreditmarkt – stabil, wird dieser Sektor weiterhin blühen.

Unsicherheit bei Erdgas

Potenzial ortet Harcourt auch im Rohstoffmarkt. Die Nachfrage nach Basis- und Edelmetallen klettert rasant weiter; Soft Commodities, allen voran Mais und Weizen, kommen auf Steigerungsraten von bis zu 60%. Innerhalb des Energiesektors herrscht aufgrund des milden Winters und der Volatilität im Segment Erdgas hingegen Unsicherheit, klare Trends bleiben noch aus. Das gilt auch für den Elektrizitätshandel, die Märkte sind sehr lokal und unkorreliert. Ein viel versprechendes Betätigungsfeld sehen die Schweizer auch im Bereich Schiffskapazitäten. Wer die Einschätzungen Harcourts teilt, kann für den Dach-Hedgefonds Belmont Dynamic Strategies unterschreiben. Mindestens 50% des Fondsvolumens werden auf Long-Short-Equity- und Fixed-Income-Strategien verteilt. Und maximal 50% fließen in aktuelle, wie eben erwähnte Trends. Bilanz seit Auflage im November letzten Jahres: +5,1% – und mehr Ruhe im Depot.

HEDGEFONDS-STRATEGIEN

Long/Short ist die am weitesten verbreitete Strategie im Hedgefonds-Bereich. Investiert wird, auch unter hebelndem Einsatz von Krediten, sowohl Long (Wertpapiere werden gekauft) als auch Short (Verkauf einer Position, ohne sie tatsächlich zu besitzen) in verschiedenste Finanzinstrumente. Die Fonds können dabei im Schwerpunkt auf verschiedene Branchen, Equity-Klassen wie Aktien und Rohstoffe ausgerichtet sein. In dieser Fondskategorie ist vor allem die Titelselektion und die Qualität der Informationen, die der Fonds erhält, entscheidendes Kriterium für den Erfolg. Das Shortselling ist eine Teil-Strategie, die häufig in den Medien kritisiert wird, die diese Art von Hedgefonds für den Kursverfall einer Aktie aus unbekanntem Grund verantwortlich machen. Shortseller verkaufen Wertpapiere von Unternehmen „leer“, die sie für überbewertet halten, und erzielen Gewinn, wenn diese Baisse-Spekulation aufgeht und sie die Wertpapiere billiger zurückkaufen können. Shortseller haben es allerdings gar nicht so leicht, denn per Saldo waren die Börsen trotz vieler Crashes in den letzten Jahrzehnten eher etwas für Bullen denn für Bären.

Global Macro Auch diese „Disziplin“ findet häufig den Weg in die Schlagzeilen: Bekanntestes Beispiel ist wohl Investor George Soros, der mit seiner Spekulation gegen das Britische Pfund Aufsehen erregte. Global-Macro-Fonds unterliegen i.d.R. keinen Beschränkungen hinsichtlich der Anlageregionen oder der verwendeten Finanzinstrumente. Investiert wird vor allem in liquide Märkte unter Einsatz von Krediten, um die Eigenkapital-Performance zu hebeln. Investment-Auslöser sind häufig politische oder globalwirtschaftliche Tendenzen. Die weltweit schnelle Informationsverbreitung macht es heute schwer, Informationsvorteile zu erlangen, solche Ereignisse müssen also antizipiert werden – so wie eben Soros auf den Zusammenbruch des europäischen Währungssystems fester Wechselkurse spekulierete.

Market Neutral Eine marktneutrale Strategie ist etwa die „Convertible Bond Arbitrage“, wo

aus Preisanomalien bei Wandelanleihen im Vergleich zu der entsprechenden Aktie Vorteil geschlagen werden soll. Die Fondsmanager machen sich hierbei das typische Kursverhalten einer Wandelanleihe zunutze, wenn der Wandlungspreis und der aktuelle Börsenpreis der Aktie nahe beieinander liegen. Dann reagiert die Wandelanleihe stärker auf Kursgewinne der Aktie als sie die Kursverluste des Anteilsscheins nachvollzieht. Typische Transaktion ist der Leerverkauf einer Aktie und gleichzeitig der Kauf einer Wandelanleihe. Bei der „Fixed Income Arbitrage“-Strategie werden Bewertungsunterschiede zwischen vergleichbaren festverzinslichen Papieren ausgenutzt. Eine vergleichsweise überbewertete Anleihe wird leer verkauft und in der vergleichsweise schwächer bewerteten Anleihe eine Long-Position aufgebaut. Dann gibt es noch die „Statistische Arbitrage“: Hier versuchen Fondsmanager, kurzfristig auftretende Ineffizienzen von Börsenpreisen auszunutzen. Die Portfolios dieser Fonds sind i.d.R. unter Einsatz hochmoderner Computertechnik zusammengestellt, mit Krediten hochgehebelt und werden häufig umgeschlagen. Die vielen Einzelpositionen sollen ein möglichst sektor- und faktorneutrales Portfolio ergeben. Diese Fonds „leben“ von hoher Volatilität.

Event Driven Wie der Name schon sagt: Hier werden (extreme) Ereignisse bei Unternehmen, die ja nicht ohne Folgen für den Aktienkurs bleiben, zunutze gemacht. Meldungen von Insolvenz oder Rettung, Restrukturierungen oder Übernahmen und Fusionen (Mergers & Acquisitions) sind als Beispiel zu nennen. Bei dieser Strategie stehen i.d.R. die Aktien der betreffenden Unternehmen im Mittelpunkt. Bei der Substrategie „Distressed Investments“ wird in Aktien oder Schuldtitel von Konzernen investiert, die in finanzieller Not stecken. Die Fondsmanager erhoffen sich deren Rettung und kaufen, wenn bei „Normalanlegern“ die Verkaufspanik einsetzt. „Merger Arbitrage“: Investiert wird vor allem in Wertpapiere von Firmen, die Mitwirkende einer Übernahme oder eines Zusammenschlusses sind.

SHORT

Bear Stearns muss erneut Fonds stützen

New York. Die US-Investmentbank Bear Stearns muss laut *Business Week* auch ihren zweiten in Schwierigkeiten geratenen Hedge-Fonds, den „High-Grade Structured Credit Enhanced Leverage Fund“, stützen. Dafür könnten bis zu 7 Mrd. USD nötig sein. Erst am Freitag musste die US-Investmentbank 3,2 Mrd. USD für die Stützung des erst vor zehn Monaten aufgelegten „High-Grade Structured Credit Fund“ bereitstellen. Die US-Börsenaufsicht SEC ermittelt nun wegen der Wertberichtigung bei einem der Fonds. Beide Fonds erlitten hohe Verluste mit Spekulationen auf den Markt für schwache Hypotheken-Schuldner und sodann massive Mittelabflüsse. (lk)

C-Quadrat hat Sanktus der deutschen BaFin

Frankfurt/Wien. Nach Erteilung der Erlaubnis für die C-Quadrat Deutschland AG durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht für die Anlagevermittlung und Abschlussvermittlung (BaFin) kann die Gesellschaft die Aktivitäten in Deutschland nun gezielt aufnehmen. Die Kerngeschäftsfelder umfassen die Beratung institutioneller Anleger für ausgewählte Anlagestrategien und den Bereich indirekter Vertrieb von Produkten der C-Quadrat KAG. Der Vorstand in Deutschland AG setzt sich aus Alexander Schütz, Heinrich Wohlfart und Friedrich Nagler zusammen.

Vorbehaltlich der Zustimmung der österreichischen Finanzmarktaufsicht wird die C-Quadrat Investment AG 50% an der Fonds & Co Fondsannteilvermittlung AG von der Privatinvest Bank AG, Salzburg, übernehmen. Über ihre deutsche 100%-Tochter hält sie bereits 50% an Fonds & Co.

Die aktuelle Konzernstruktur insgesamt soll gestrafft und bereinigt werden. (lk)

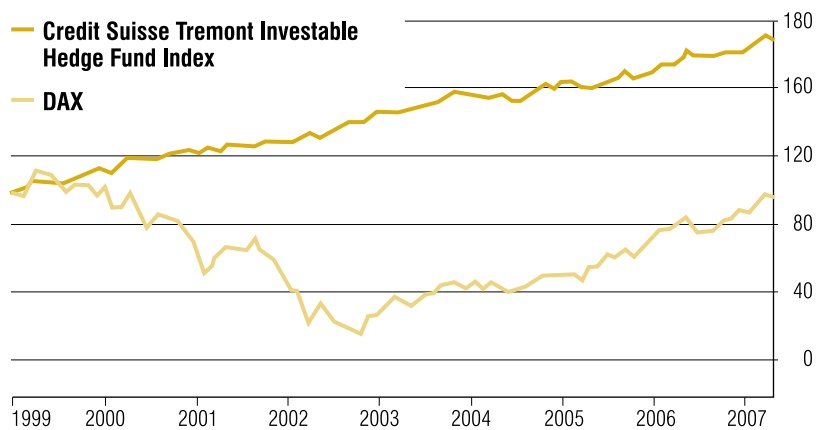
Raiffeisen stellt neuen EFAMA-Präsidenten

Wien. Mathias Bauer, Vorsitzender der Geschäftsführung der Raiffeisen KAG und seit 1992 Präsident bzw. seit 2007 als Vizepräsident der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG), wurde zum neuen Präsidenten der European Fund and Asset Management Association (EFAMA) für zwei Jahre gewählt. Die EFAMA repräsentiert mit ihren 24 nationalen Mitgliedern sowie den 45 Corporates die Europäische Investment Fonds- und Vermögensverwaltungsindustrie, die 15 Billionen € verwaltet von denen 7,6 Billionen in Fonds veranlagt sind. (lk)



Mathias Bauer, Präsident der Vereinigung der Fondsindustrie Europas.

CSFB TREMONT HEDGE FUND INDEX VS. DAX



CSFB/Tremont Hedge Fund Index im Vergleich mit dem – zugegebenermaßen infolge der dot.com-Blase ab 1999 schwächelnden – deutschen Börsenbarometer DAX.