

Hedgefonds

Juni 2023

Begriffsbestimmung

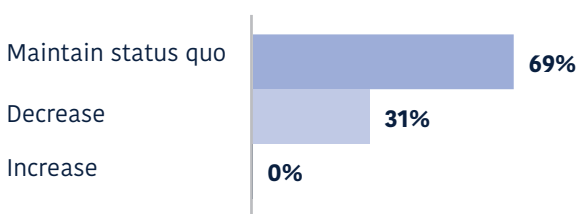
Der Begriff Hedgefonds leitet sich von Hedgegeschäften (aus dem Englischen „to hedge“, sich absichern) ab. Transaktionen werden hierbei gegen Finanzrisiken abgesichert. Am ehesten lassen sich Hedgefonds über den Einsatz komplexer, alternativer Strategien definieren und weisen folgende Merkmale auf: Ein Hedgefonds ist ein Investment-Pool oder Anlagevehikel, das in den meisten Rechtsordnungen privat organisiert ist, seine Manager üblicherweise leistungsabhängig vergütet, eine breite Palette öffentlich und privat gehandelter Vermögenswerte zum Teil fremdfinanziert kauft, Leerverkäufe tätigen kann und im Allgemeinen relativ konzentrierte Positionen hält. Diese Kriterien sind weder erschöpfend noch werden sie von allen Anlagevehikeln, die als Hedgefonds anerkannt sind, erfüllt.

Die Möglichkeit der Hedgefonds-Manager sowohl auf steigende (long) als auch durch Leerverkäufe auf fallende (short) Kurse setzen zu können und zudem über Hebeleffekte, bedingt durch zusätzliche Fremdkapitalaufnahme, die Rendite zu steigern, bietet Investoren zusätzliche Ertragschancen. Hedgefonds unterliegen bezüglich ihrer Anlageinstrumente sowie Anlagepolitik kaum Beschränkungen und können Investoren eine größere Flexibilität als traditionelle Investmentfonds bieten. Hedgefonds-Manager orientieren sich dabei nicht an einem Vergleichsindex, sondern versuchen in allen Marktphasen eine absolute Rendite (Absolute

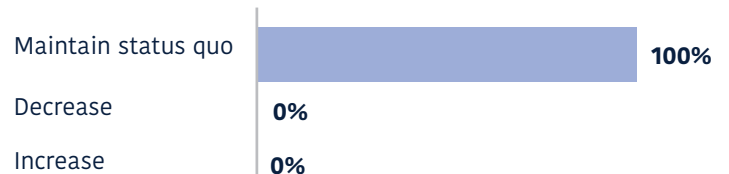
ALTERNATIVE INVESTMENTS				FREMDKAPITAL			EIGENKAPITAL
Strategie	liquide	semi-liquide	illiquide	VORRANGIG	NACHRANGIG	MEZZANINE	EIGENKAPITAL
ÖFFENTLICHE MÄRKTE {überwiegend liquide}	LIQUID ALTERNATIVES (UND ANDERE)			📍	📍	📍	📍
	HEDGEFONDS			📍	📍	📍	📍
	ROHSTOFFE						
NICHT-ÖFFENTLICHE MÄRKTE {überwiegend illiquide}	UNTERNEHMEN						
	IMMOBILIEN						
	INFRASTRUKTUR						
	ANDERE SACHWERTE						
	SPEZIALITÄTEN						

Return) zu erzielen. So können theoretisch in jedem wirtschaftlichen Umfeld Gewinne erzielt werden und Vermögensverluste in anhaltend schwachen Marktphasen reduziert werden. Deshalb können Hedgefonds in klassischen Aktien- und Anleiheportfolios eines institutionellen Anlegers positive Diversifikationseffekte beisteuern und das Gesamtrisiko des Portfolios senken.

Mehrzahl der deutschen Investoren plant keine signifikanten Anpassungen ihres Hedgefonds-Exposures

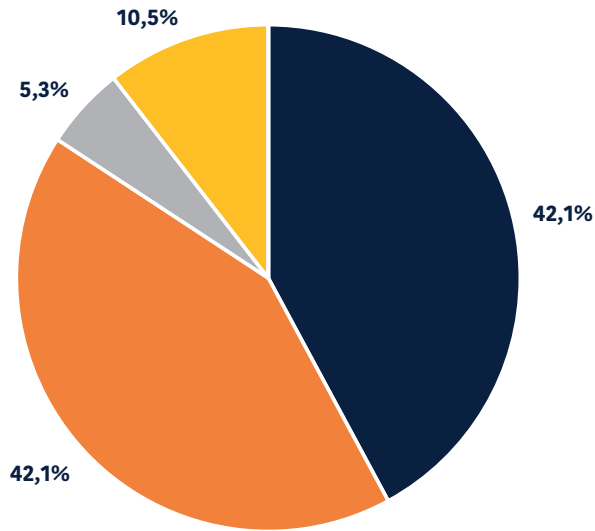


Deutsche Investoren planen keine signifikanten Anpassungen ihres Liquid Alternative Exposures

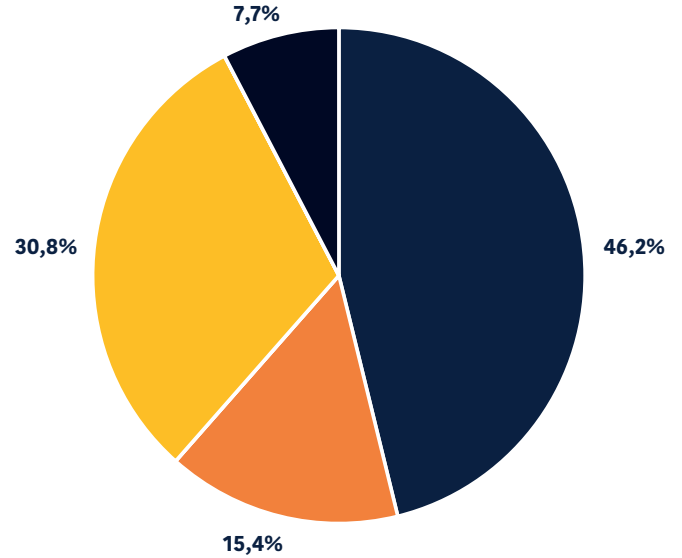


Quelle: BAI

Zugangswege deutscher institutioneller Investoren zu Hedgefonds



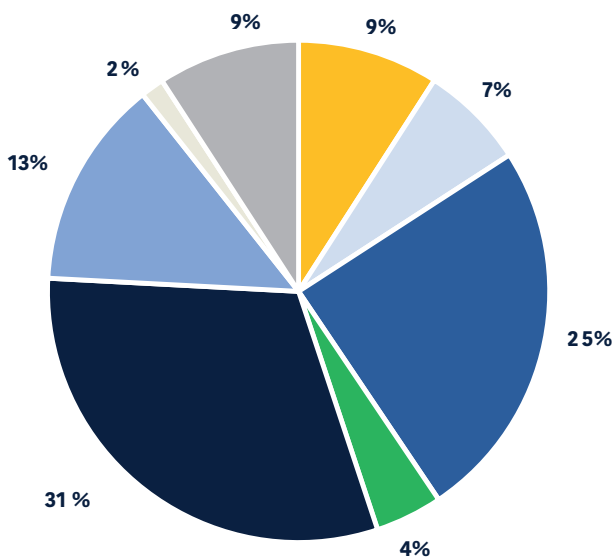
Zugangswege deutscher institutioneller Investoren zu Liquid Alternatives



- Fund of Funds
- Single Funds
- Single Investor Managed Account
- Single Investor Managed Account GP
- Direct Investments
- Single Investor Managed Account within a multi-manager approach

Quelle: BAI

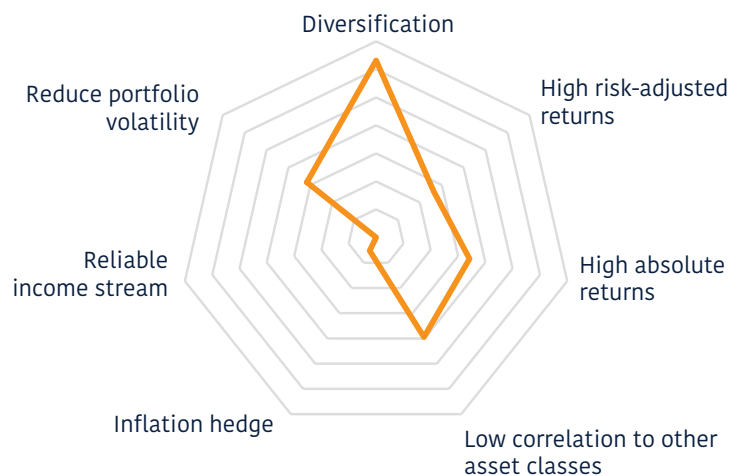
Weltweite AuM-Aufteilung nach Hedgefonds-Strategie



- CTAs
- Macro strategies
- Event driven strategies
- Relative value strategies
- Niche strategies
- Equity strategies
- Credit strategies
- Multi-strategy

Quelle: Preqin

Gründe für Hedgefonds-Investitionen



Quelle: Preqin Investor Surveys

Wie lassen sich Hedgefonds kategorisieren?

Letztlich investieren Hedgefonds vorwiegend in traditionelle Assetklassen (wie Aktien und Anleihen), bedienen sich jedoch alternativer Strategien:

Macro Strategies:

Ziel ist es, gesamtwirtschaftliche Veränderungen in den globalen Volkswirtschaften zu antizipieren. Zu nennen sind hier beispielsweise Zinsänderungsrisiken mit Auswirkungen auf Währungs-, Aktien-, Anleihe- und Rohstoffmärkte. Macro-Strategies-Hedgefonds sind in allen wichtigen Assetklassen und Märkten investiert.

Managed Futures Funds / CTAs:

Managed Futures werden von Managern verwaltet, die unter der amerikanischen Bezeichnung Commodity Trading Advisors (CTAs) bekannt sind. Obwohl als „Commodity“ Trading Advisors bezeichnet, investieren die meisten verwalteten Managed-Futures-Fonds in der Regel den Großteil des verwalteten Vermögens in Aktien(index)-, Anleihe-, Zins- und Währungsderivate. Dies beinhaltet den Kauf und Verkauf von Futures¹ oder Futures-Optionen. Managed Futures bieten das Potenzial, die Portfoliovolatilität in schwierigen Marktphasen zu reduzieren, da sie auch von fallenden Kursen profitieren können.

Equity Strategies:

Bei der Equity-Strategie kauft und verkauft der Hedgefonds-Manager Aktien und / oder derivative Finanzinstrumente mit Aktien als Basiswert. Ziel ist es, von direktionalen Kursänderungen (positiv oder negativ) zu profitieren.

Event Driven Strategies:

Event-Driven-Strategien zielen insbesondere darauf ab, Ineffizienzen bei der Preisgestaltung vor oder nach besonderen Unternehmensereignissen (z. B. Fusionen, Übernahmen oder Notlagen) auszunutzen.

Relative Value Strategies:

Mit Relative-Value-Strategien können Gewinne generiert werden, indem Preisdifferenzen (Spreads) zwischen zwei eng verwandten Wertpapieren mittels Arbitrage (Ausnutzung von Preisungleichgewichten) in örtlicher oder zeitlicher Dimension ausgenutzt werden.

Multi Strategy:

Multi-Strategy-Hedgefonds kombinieren verschiedene oben genannte Hedgefonds-Strategien.

Liquid Alternatives:

Die OGAW²-Struktur von Liquid Alternatives bietet Anlegern im Vergleich zu klassischen Hedgefonds eine höhere Liquidität, strengere Aufsicht durch Regulierungsbehörden und eine verbesserte Transparenz. OGAW-Fondsmanagern ist die Kreditaufnahme nur begrenzt erlaubt. Die OGAW-Richtlinie verbietet zudem direkte Leerverkäufe. Liquid-Alternatives-Fondsmanager replizieren Hedgefonds-Strategien in der Regel synthetisch über Derivate. Liquid Alternatives bieten Retail-Anlegern einen einfachen Zugang zu Hedgefonds-Strategien.

¹ Futures sind börsengehandelte Termingeschäfte, bei denen sich die Vertragsparteien verpflichten, die gegenseitige Erfüllung (Zahlung und Lieferung) auf einen in der Zukunft vereinbarten Zeitpunkt zu verschieben.

² Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren.

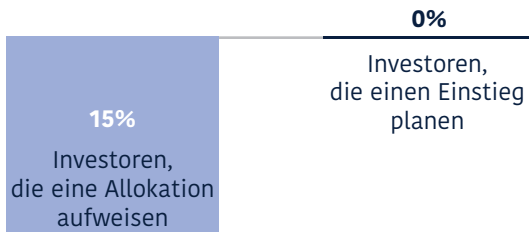
Welche institutionellen Investoren investieren in Hedgefonds und warum?

Anteile an Hedgefonds dürfen nur von professionellen oder semi-professionellen Anlegern erworben werden. Ausnahmen sind Dach-Hedgefonds und OGAW-strukturierte „Liquid Alternatives“, die auch von Kleinanlegern erworben werden können. Deutschland ist im internationalen Vergleich ein kleiner Hedgefonds-Standort. Hierzulande ansässige Manager legen ihre Hedgefonds in der Regel im (EU)-Ausland auf. Entsprechend sind deutsche Investoren überwiegend in Hedgefonds ausländischer Provenienz investiert. Dazu gehören unter der AIFM-Richtlinie regulierte EU-Hedgefonds, in den USA regulierte Hedgefonds sowie Hedgefonds aus Offshore-Standorten.

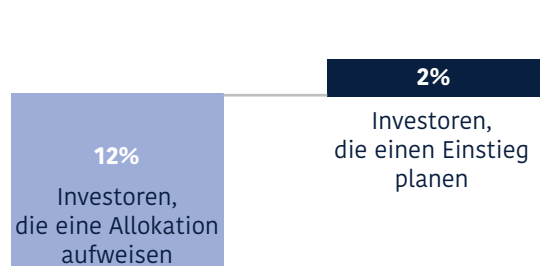
Zu den weltweit größten Investoren in Hedgefonds zählen öffentliche sowie private Pensionsfonds, Staatsfonds, Stift-

tungen und Versicherer. Auch Vermögensverwalter und Family Offices nutzen Hedgefonds als Beimischung in ihren Portfolios, häufig mit risikoaffineren Strategien und dementsprechend höheren Renditeerwartungen. Zweck der Aufnahme von Hedgefonds in ein Anlageportfolio ist, Zugang zu Ertragsströmen zu erhalten, die sich von denen klassischer Investmentfonds unterscheiden. Hedgefonds zeichnen sich mehrheitlich durch ihr im Vergleich zu Aktien- und anderen traditionellen Investmentfonds geringeres Volatilitätsniveau aus. Trotzdem kann innerhalb der oben dargestellten Strategien die Streuung der Renditen erheblich sein, sodass ein diversifiziertes Portfolio unterschiedlicher Hedgefonds-Strategien zur Risikoreduzierung von Vorteil ist. Zudem ist die Korrelation zu traditionellen Anlagevehikeln in der Regel gering.

Hedgefonds: Investorenzuwachs

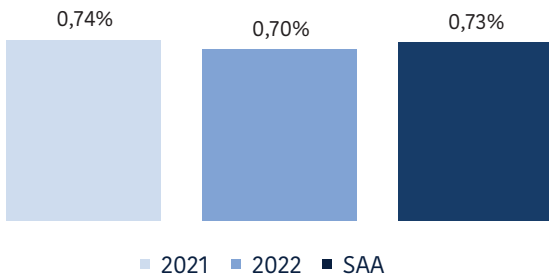


Liquid Alternatives: Investorenzuwachs



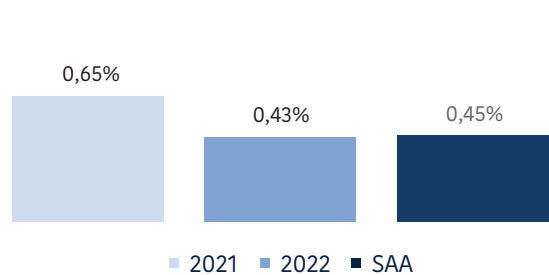
Quelle: BAI

Durchschn. Allokation & Zielallokation deutscher institutioneller Investoren für Hedgefonds



■ 2021 ■ 2022 ■ SAA

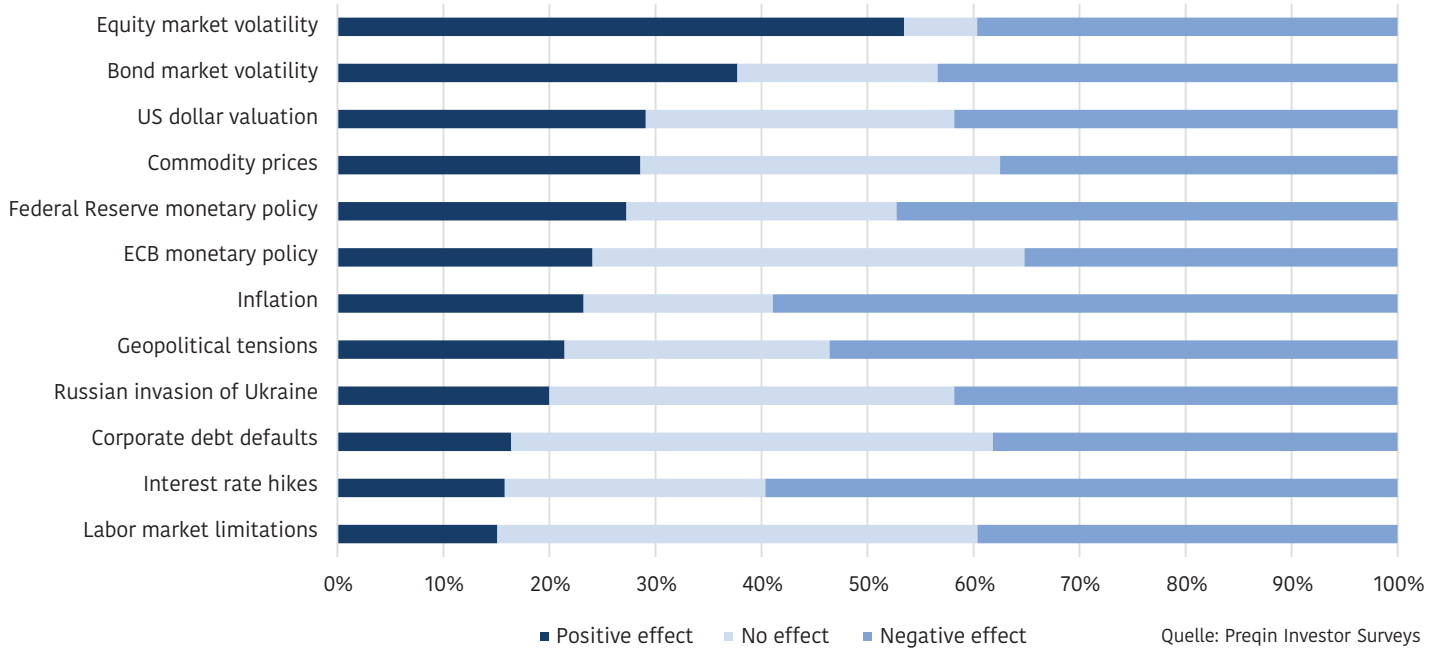
Durchschn. Allokation & Zielallokation deutscher institutioneller Investoren für Liquid Alternatives



■ 2021 ■ 2022 ■ SAA

Quelle: BAI

Investorensseitige Einschätzung der relevanten Faktoren für die Hedgefonds-Performance in 2023



Weiterführende Literatur

BAI Investor Survey 2022
 BAI Informationsbroschüre Hedgefonds
 BAI Informationsbroschüre Leerverkäufe
 Due Diligence Questionnaire Hedgefonds
 Themenschwerpunkt Hedgefonds &
 Liquid Alternatives

Autoren

Dr. Philipp Bunnenberg
 Anton Dronov

Kontakt

Bundesverband Alternative Investment e.V.
 www.bvai.de
 E-Mail: info@bvai.de
 Telefon: +49(0)228-96987-0