

Ursula Fano-Leszczyński

---

# Hedgefonds für Einsteiger

Erstellung der Charts: Wilhelm Holzer und Rainer Aster

 Springer

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einführung.....</b>	<b>1</b>
------------------------	----------

## **TEIL I WAS SIE SCHON IMMER ÜBER HEDGEFONDS**

<b>WISSEN WOLLTEN .....</b>	<b>7</b>
1. Hedgefonds für Anfänger.....	7
2. Unterschiede zu traditionellen Investmentfonds .....	13
2.1 Manager .....	17
2.2 Short Selling .....	19
2.3 Leverage.....	19
2.4 Hedging.....	19
2.5 Marktneutrale Investments.....	20
2.6 Arbitrage .....	20
2.7 Synthetische Positionen und Derivative .....	21
2.8 Hoher Investitionsgrad.....	22
2.9 Investieren in relativ illiquide Finanzinstrumente .....	22
2.10 Hochkonzentrierte Positionen.....	22
2.11 Transparenz und Liquidität.....	23
2.12 Weitere Unterschiede.....	23
3. Die „Hot Issues“ der Hedgefonds .....	25
3.1 Die Kunst des Short Selling.....	25
3.2 Leverage.....	37
3.2.1 Kredite .....	42
3.2.2 Margenkonto (Margin Account).....	42
3.2.3 Derivativinstrumente .....	43
3.3 Derivativinstrumente .....	49
3.4 Hedging.....	52
3.5 Marktneutrale Investments.....	55
3.6 Transparenz.....	63
3.7 Liquidität.....	67
4. Strukturen der Hedgefonds .....	70
4.1 Die operativen Strukturen .....	70
4.2 Die organisatorischen Strukturen.....	73
4.2.1 Managed AScounts .....	78
4.2.2 Dachfonds (Fund of Hedge Funds).....	79

4.2.3 Umbrella Fonds .....	79
4.2.4 Zubringerfonds (Master/Feeder Struktur).....	80
4.3 Dokumentation eines Hedgefonds .....	80
4.4 Gebühren der Hedgefonds .....	82
4.5 Zeichnungen und Rückkäufe .....	87
4.6 Vorteile der Hedgefonds und ihre Kosten.....	89
<b>TEIL II DAS UNIVERSUM DER HEDGEFONDS .....</b>	<b>91</b>
1. Kategorien der Hedgefonds .....	91
2. Hedgefonds Indices.....	96
3. Strategien der Hedgefonds .....	100
3.1 Long/Short Aktienfonds .....	101
3.2 Arbitrage .....	101
3.3 Ereignis-orientierte Strategien .....	103
4. Relative Value Strategien.....	103
4.1 Fixed-income Arbitrage.....	103
4.2 Convertible Arbitrage .....	110
4.3 Equity Market-neutral.....	119
5. Event Driven Strategien.....	126
5.1 Merger (Risk) Arbitrage .....	130
5.2 Distressed Securities (gefallene Wertpapiere).....	138
5.3 Convertible Debenture Arbitrage.....	142
6. Opportunistische (Direktionale) Strategien.....	143
6.1 Global Macro Investment .....	143
6.2 Equity Hedge und Equity Nonhedge .....	148
6.3 Equity Market Timing.....	153
6.4 Short Selling Fonds.....	154
6.5 Emerging Markets Fonds.....	159
7. Andere Arbitrage Strategien .....	163
7.1 Mortgage-backed Arbitrage .....	164
7.2 Statistical Arbitrage .....	164
7.3 Closed-end Fund Arbitrage.....	164
7.4 Pair Trading .....	165
7.5 Capital-structure Arbitrage .....	165
7.6 ADR Arbitrage.....	166
7.7 Aktienindex Arbitrage .....	166
8. Dachfonds .....	166
8.1 Vorteile der Dachfonds.....	167
8.1.1 Professionelles Management und Asset Allocation.....	168
8.1.2 Effizientere Risikodiversifizierung.....	171
8.1.3 Zugang zu geschlossenen Hedgefonds .....	173
8.1.4 Bessere interne und externe Transparenz .....	174

8.1.5 Erschwinglichkeit und Zugänglichkeit für kleinere Investoren .....	174
8.2 Die (leider) kritischen Punkte .....	175
8.2.1 Doppelte Gebühren .....	175
8.2.2 Probleme mit der Liquidität .....	176
8.2.3 Fragliche Risikostreuung und keine Kontrolle für den Investor .....	178
9. Strukturierte Produkte .....	182

### **TEIL III DER WIDERSPENSTIGEN ZÄHMUNG.....189**

1. Bewertung der Hedgefonds.....	189
1.1 Qualitative Analyse.....	190
1.1.1 Investmentstrategie .....	192
1.1.2 Struktur des Hedgefonds.....	192
1.1.3 Managementteam.....	193
1.1.4 Investmentprozess.....	194
1.1.5 Infrastruktur .....	194
1.2 Quantitative Analyse.....	195
1.2.1 Performance .....	197
1.2.2 Risiko.....	198
1.2.3 Effizienz.....	199
1.2.4 Konsistenz.....	202
1.2.5 Korrelation .....	204
2. Hedgefonds und Risiko.....	206
2.1 Long-Term Investment - Zeitfaktor in Hedgefonds.....	208
2.2 Risikofaktoren.....	208
2.2.1 Human Factor – Managerrisiko .....	209
2.3 Allgemeine Risikofaktoren der Hedgefonds.....	214
2.3.1 Leverage .....	214
2.3.2 Gesamtvolumen .....	216
2.3.3 Konzentration und die Größe der Einzelpositionen.....	217
2.4 Operative Risikofaktoren der Hedgefonds.....	218
2.4.1 Liquidität.....	219
2.4.2 Kreditrisiko .....	220
2.4.3 Prime Broker.....	221
2.4.4 Bewertung und Transparenz .....	222
2.4.5 Risiko der Performanceangaben .....	224
2.4.6 Rechts-, Verwaltungs- und Aufsichtsrisiko .....	225
2.4.7 Modellrisiko.....	225
2.5 Systemisches Risiko .....	226
2.6 Instrumente des modernen Risikomanagements – Value-at-Risk .....	227

2.6.1	Parametrischer Ansatz .....	229
2.6.2	Historische Simulation.....	229
2.6.3	Monte Carlo Simulation.....	229
2.7	Risikofaktoren in diversen Hedgefonds Strategien.....	231
2.7.1	Fixed-income Arbitrage.....	231
2.7.2	Convertible Arbitrage .....	231
2.7.3	Equity Market-neutral.....	231
2.7.4	Merger Arbitrage .....	232
2.7.5	Distressed Securities .....	232
2.7.6	Macro Investment .....	232
2.7.7	Equity Hedge (Equity Long/Short).....	232
2.7.8	Equity Market Timing .....	232
2.7.9	Short Selling .....	233
2.7.10	Emerging Markets.....	233
2.8	Schlusswort.....	233
3.	Alternative Investments aus Kundensicht.....	234
4.	Hedgefonds in der Globalen Finanzindustrie.....	249
	<b>Schlusswort .....</b>	<b>253</b>
	<b>Anhang .....</b>	<b>257</b>
	<b>Hedgefonds in Deutschland – Das Investmentmodernisierungsgesetz .....</b>	<b>275</b>
	<b>Ausgewählte Literatur .....</b>	<b>279</b>
	<b>Glossar.....</b>	<b>281</b>