

Hedge Fonds – eine kritische Analyse

LAFV-Gastbeitrag – Ziele und Risiken

Im «Handbuch des Geld-, Bank- und Börsenwesens der Schweiz» wird der Begriff «Hedge» wie folgt definiert: «... Aus der amerikanischen Finanzsprache stammend, worunter man ein Sicherungsgeschäft gegen mögliche Verluste versteht, sei es im Waren-, Devisen- oder Wertpapierverkehr. Es handelt sich nicht um Spekulationsgeschäfte, sondern um Schutzgeschäfte;...»

Es wäre sicherlich falsch, ja geradezu fatal, aus dieser Definition allen Hedge Fonds das Gütesiegel «Sicherungsgeschäft und Schutzgeschäft» zu verleihen! Eine kritische Analyse ist vor jedem Anlageentscheid unabdingbar.

Die Zielsetzung einer Hedge Strategie ist es, eine markunabhängige positive Rendite über einen längeren

Zeitraum zu erwirtschaften oder ein effektiv bestehendes Risiko zu hedgen (absichern).

Für das erstere gilt, dass die Hedge Strategie bzw. die Absicherungsstrategie eine sehr tiefe oder sogar eine negative Korrelation zu den traditionellen Finanzmärkten und/oder Warenmärkten aufweist. Die meisten Hedge Fonds verfolgen dabei eine aktive Strategie, welche eine permanente Umschichtung des Portfolios beinhalten kann. Die Manager der Hedge Fonds versuchen dabei Informationsvorteile und Ineffizienzen der Märkte gewinnbringend auszunutzen. Dabei sind die eingesetzten Mittel sehr gross und die Anzahl der verfolgten Strategien und Stile sehr zahlreich.

Die folgende Auflistung soll einen kleinen Überblick – ohne weitere Erklärungen zu den Inhalten der ein-

zelnen Strategien – über die zurzeit gebräuchlichsten Strategien/Stile geben: Event Driven, Global, Global Macro (Opportunities), Long Only Leveraged, Market Neutral (Long/Short), Short Seller. Aus diesen Disziplinen können wieder viele Unterdisziplinen kreiert werden. Der Kreativität ist dabei keine Grenzen gesetzt. Aus diesem Grund ist es auch angebracht, ja geradezu notwendig, über die Risiken der Hedge Fonds zu sprechen!

Traditionelle und spezifische Risiken

Bei Hedge Fonds kann zwischen zwei Kategorien von Risiken unterschieden werden. Man spricht dabei von traditionellen und spezifischen Risiken. Bei den traditionellen Risiken handelt es sich um die Kredit- und Marktrisiken, welche für alle Investo-

ren Gültigkeit haben. Die spezifischen Risiken sind darin begründet, dass die Hedge Fonds spezielle Eigenschaften aufweisen können, wie beispielsweise: geringe Transparenz, grosszügige oder überhaupt keine Regulierung und hohe Komplexität. Das spezifische Risiko wird in der Regel in die zwei Bereiche quantitatives und qualitatives Risiko unterteilt. An dieser Stelle soll nur auf das qualitative Risiko näher eingegangen werden. Bei der Analyse der qualitativen Risiken geht es primär darum, die operationellen Risiken zu beurteilen. Potentielle Verluste im operationellen Bereich können durch inadäquate Systeme, menschliches Versagen, ungenügende Kontrollen und Veruntreuung entstehen. Eine langfristig erfolgreiche Hedge Strategie ist massgeblich abhängig von den Fähigkeiten des Managers (Human Risk), der für die

Umsetzung der Hedge Strategie hauptverantwortlich ist. Somit ist die permanente Umsetzungs- und Leistungskontrolle des beauftragten Fondsmanagers unabdingbar. Die Anlagegesellschaft «HPC Wertzuwachs-Anteile AG m.v.K.» (Valoren Nr. 147.605.9) erfüllt die qualitativen und organisatorischen Voraussetzungen, um mittelfristig markunabhängig erfolgreich zu sein: klar definierte Anlagepolitik (Long/Short ohne Leverage), Liquide Märkte, Multi-Manager-Prinzip, adäquate Kontroll- und Überwachungsmechanismen.

Verfasser: Jürgen Frick, Vorsitzender der Geschäftsleitung Bank Frick & Co. AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCURO Accuro AM Fondsleitung AG Tel: +423/233 47 07
Aeulestr. 60 Fax: +423/233 47 08
9490 Vaduz
www.accuro.org
info@accuro.org

AKTIENFONDS
Accuro Global Focus Fund t -0.69% EUR 73.35
Accuro Global Top 20 Fund w -1.84% EUR 69.15
GLOBE-value Fund w -0.83% EUR 101.00

Classic Fund Management AG Tel: +423/232 37 39
Pflugstr. 20 Fax: +423/232 30 50
9490 Vaduz
www.classicfund.li
bwm@bwm.ch

AKTIENFONDS
Classic Global Equity Fund w -14.36% CHF 150.55
Classic Leveraged Equity Fund w -10.51% CHF 140.00

Crystal Fund Management AG Tel: +423/388 99 99
Ländstr. 8 Fax: +423/388 99 90
9496 Balzers
www.crystal-fund.li
cfm@crystal-fund.li

AKTIENFONDS
B & P Vision Global Equity Sélection w -8.03% CHF 44.87
B & P Vision OptiMix World w -2.09% EUR 91.32
BFC Masterfund North America w -1.20% USD 75.05
BFC Prime Invest w -4.71% EUR 51.01

DACHFONDS
Epikur Fund - Flux w -7.47% EUR 69.28

OBIGATIONENFONDS
B & P Vision Global Bond Selection w 0.49% EUR 103.66
BFC Masterfund High Yield w 1.40% EUR 100.42

FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Tel: +423/235 19 42
Herrngasse 12 Fax: +423/235 16 66
9490 Vaduz
www.igt.com
igt@igt.com

AKTIENFONDS
First Liechtenstein Swiss Funds t -11.55% CHF 21.05

First Zurich (Lie) Anlagengesellschaft Tel: +423/237 43 43
Egertastrasse 17, PF 229 Fax: +423/232 01 43
9490 Vaduz
senal@phgnet.li

GEMISCHTE FONDS
FZ Strategies 1.0 t -8.28% CHF 86.50

Fortuna Investment Tel: +423/232 05 92
Rätikonstrasse 13 Fax: +423/236 15 48
9490 Vaduz
www.fortunainvest.li
investment@general.ch

GEMISCHTE FONDS
Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -3.24% CHF 80.87
Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -2.48% EUR 90.26

OBIGATIONENFONDS
Fortuna Short Term Bond Fund CHF t -0.06% CHF 522.58

Global Fund Services AG Tel: +423/236 94 00
Städle 17 Fax: +423/236 94 06
9490 Vaduz
www.gfs.li
info@gfs.li

AKTIENFONDS
Columbus Global Trend Fund w -8.97% CHF 88.30
FAM American Equity Fund w -2.01% USD 35.18

GEMISCHTE FONDS
Alpine Global Balanced Fund v -2.06% EUR 92.99
Aran Global Portfolio w -0.25% EUR 68.27

SONSTIGE FONDS
Prime Capital Alternative Strategie Fund of Funds m CHF 100.55

Hermann Finance AGmVK Tel: +423/399 33 66
Austraase 59 Fax: +423/399 33 60
9490 Vaduz
www.hermannfinance.com
info@hermannfinance.com

AKTIENSEGMENT AOMVK
Silicon Valley Equities t 0.25% USD 48.11

HPC HPC Wertzuwachs-Anteile AG mit veränderlichem Kapital
Moorhofstrasse 96
9495 Triesen
Tel: +423/392 49 17 Fax: +423/392 49 21
www.hpcinvest.com
info@hpcinvest.com

SONSTIGE AOMVK
HPC Wertzuwachs-Anteile AGmVK w -0.25% CHF 103.45

IFM Independent Fund Management AG Tel: +423/235 04 50
Austraase 9 Fax: +423/232 04 51
9490 Vaduz
www.ifmfunds.com
ifm@ifm.com

AKTIENFONDS
Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -11.01% CHF 648.91
Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -11.78% CHF 413.57
CATAM European Equity Fund w -10.37% EUR 619.50
CATAM Swiss Equity Fund w -8.62% CHF 481.52
Odyssey Technologie Fund w 0.38% USD -739.02
Principal Equity Fund - Europe w -10.29% EUR 566.62
Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -1.36% JPY 4'068
Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w 2.20% JPY 3'990

CONVERTIBLE FONDS
Global Convertible Bond Fund w 0.32% EUR 920.27
Principal Asia Convertible Bond Fund w 1.09% CHF 1'354.81

DACHFONDS
Alternatrend Fund v -0.88% USD 950.86
FOF Intotech Selection w -3.56% EUR 489.18
FOF Life Science Selection w -5.79% EUR 565.57

GEMISCHTE FONDS
CATAM Global Strategies Fund v 0.21% CHF 803.17
Cumbria Global Fund w 0.45% CHF 1'011.23
Dynamend Fund w -1.80% CHF 668.07
Talenton Fund - Portfolio (EUR) w -3.64% EUR 824.52
Talenton Fund - Portfolio (USD) w -2.37% USD 899.57

OBIGATIONENFONDS
Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 0.97% CHF 1'058.34

SONSTIGE FONDS
CATAM Alternative Investment Fund v 2.15% USD 1'205.12
CATAM Japan Advantage v 1.28% CHF 452.39
CATAM Rising Sun w 4.67% CHF 727.66
GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -3.42% EUR 57.83
GFA International Fund - Opportunity (EUR) v 1.66% EUR 60.67
RHG Dynamic Fund w -2.76% CHF 91.16

Internationaler Fonds Service AG Tel: +423/235 63 79
Schmidgasse 6 Fax: +423/235 78 64
9490 Vaduz
www.vpbank.com
ifos@vpbank.com

AKTIENFONDS
Admiral Global Equity Fund w -5.73% CHF 28.14
Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -11.97% EUR 620.23
Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -11.97% EUR 620.23
ICSG Premium World Fund w -8.74% CHF 48.57
Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund v -9.77% EUR 52.43
Oak Tree Value & Growth North America Fund v -4.05% USD 92.97
The Cronos Global Fund w -9.71% EUR 83.78
Value Holdings Capital Partners Fund t -1.02% EUR 857.84

LGT Fondsleitung AG Tel: +423/235 19 42
Herrngasse 12 Fax: +423/235 16 66
9490 Vaduz
www.igt.com
igt@igt.com

GEMISCHTE FONDS
LGT Strategy 3 Years (CHF) w -1.21% CHF 956.60
LGT Strategy 3 Years (EUR) w -1.30% EUR 1'015.86
LGT Strategy 4 Years (CHF) w -3.98% CHF 789.50
LGT Strategy 4 Years (EUR) w -3.74% EUR 851.11

OBIGATIONENFONDS
LGT Strategy 1 Year (CHF) w 0.42% CHF 1'095.95
LGT Strategy 1 Year (EUR) w 1.50% EUR 1'177.75
LGT Strategy 2 Years (CHF) w 1.15% CHF 1'113.45
LGT Strategy 2 Years (EUR) w 1.82% EUR 1'218.41

LLB Fondsleitung AG Tel: +423/236 81 40
Städle 17 Fax: +423/236 81 48
9490 Vaduz
www.llb-funds.li
info@llb-funds.li

AKTIENFONDS
LLB 50 Leaders Invest t -10.01% CHF 66.10
LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -10.32% CHF 57.80
LLB A & O Invest t -8.97% CHF 60.70
LLB Fit for Life Invest t -9.90% CHF 63.70
LLB High Tech Invest t -5.28% CHF 31.40
LLB Liechtenstein Banken Invest t -13.99% CHF 130.85
LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -11.57% EUR 49.89
LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -4.35% JPY 7'393
LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -5.34% USD 108.41
LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -11.84% CHF 96.25
LLB Regio Bondese Invest t -10.85% CHF 62.75

CONVERTIBLE FONDS
LLB TOPportunities Invest t -3.48% EUR 84.60

GEMISCHTE FONDS
LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -8.48% CHF 82.55
LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -2.11% CHF 92.10
LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -2.30% EUR 97.33
LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -5.30% CHF 73.75
LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -5.25% EUR 81.19

OBIGATIONENFONDS
LLB Euro Alternativ Invest w 1.62% CHF 99.70
LLB Global Bond Trend Invest w 2.60% CHF 90.55
LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 0.78% CHF 119.55
LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 2.24% EUR 68.90
LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 1.17% USD 143.11

Löwenfonds AG Tel: +423/235 00 90
Pradestart 21 Fax: +423/235 00 91
9490 Vaduz
www.loewenfonds.com
info@loewenfonds.com

AKTIENFONDS
Löwen Equity Fund w -7.55% CHF 57.09
Löwen Investment Fund - Growth w -8.57% EUR 28.38
Löwen Investment Fund - New Markets w -5.00% EUR 10.27

CONVERTIBLE FONDS
Löwen Investment Fund - Convertibles w 0.17% EUR 91.75

OBIGATIONENFONDS
Löwen Bond Fund w 2.83% CHF 106.60

profit ProfitFundCom AG Tel: +423/235 07 77
Herrngasse 21A Fax: +423/235 07 78
9490 Vaduz
www.profitfund.com
info@profitfund.com

AKTIENFONDS
PFC Japan Asia Equity Fund w -4.74% JPY 244'859

SONSTIGE FONDS
PFC Global Macro Fund w 4.70% USD 801.20

Regent Fund Management AG Tel: +423/237 46 23
Pflugstrasse 28 Fax: +423/237 46 21
POB 1143
9490 Vaduz
www.regent.li
pk@regent.li

AKTIENFONDS
Dux Equity Fund w -7.53% EUR 83.19
DUX Trading Fund w 7.46% EUR 45.82

Serica Foodleitung AG Tel: +423/236 54 99
Pflugstrasse 16 Fax: +423/236 56 85
9490 Vaduz
www.serica-funds.li
funds@serica.com

AKTIENFONDS
Serl-Value America Growth w -8.72% USD 57.87
Serl-Value Europe Equity Growth w -10.35% EUR 48.70
Serl-Value Far East Equity Growth w -8.30% JPY 5'363

DACHFONDS
Serl-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w 1.09% CHF 98.42

GEMISCHTE FONDS
Serl-Value Global Portfolio w -2.81% CHF 90.31
Serl-Value Income w -1.80% CHF 98.68

swissfirst swissfirst (Lie) Anlagengesellschaft AGmVK
Moorhofstrasse 5
Postfach 1617
9490 Vaduz
Tel: +423/237 11 44
Hotline 0800 22 44
Fax: +423/232 11 55
www.swissfirst.li
swissfirst@swissfirst.li

AKTIENSEGMENT AOMVK
EU Core Values t -13.21% EUR 66.79
US Better Values t -5.25% USD 71.67
US Core Values t -4.15% USD 85.18

swissfirst swissfirst (Lie) Opportunitäten AGmVK
Moorhofstrasse 5
Postfach 1617
9490 Vaduz
Tel: +423/237 11 44
Hotline 0800 22 44
Fax: +423/232 11 55
www.swissfirst.li
swissfirst@swissfirst.li

AKTIENSEGMENT AOMVK
TheFund AG
Herrngasse 21A
9490 Vaduz
Tel: +423/237 58 10
Fax: +423/237 58 11
www.thefund.li
info@thefund.li

AKTIENFONDS
TF Growth Global Equity Fund w -8.81% EUR 572.93

GEMISCHTE FONDS
Rhein Investors Global Mix t -8.64% EUR 36.13

TOP GOLD TOP GOLD Anlagengesellschaft AGmVK
Moorhofstrasse 96L
9495 Triesen
Tel: +423/392 49 17
Fax: +423/392 49 21
www.topgoldinvest.com
info@topgoldinvest.com

AKTIENFONDS
Sonstige AGmVK
Top-Gold AG mVK w -1.52% EUR 98.48

VP Bank VP Bank Fondsleitung AG
Schmidgasse 6
9490 Vaduz
Tel: +423/235 62 79
Fax: +423/235 77 46
www.vpbank.com
vpf@vpbank.com

AKTIENFONDS
VP Bank Aktienfonds Top 60
Global Sustainability -A- t -8.89% EUR 805.51
Global Sustainability -B- t -8.89% EUR 805.51
Europe -A- t -9.49% EUR 347.15
Europe -B- t -9.49% EUR 347.15
USA -A- t -3.11% USD 645.78
USA -B- t -3.11% USD 645.78
Welt -A- t -5.65% USD 738.07
Welt -B- t -5.65% USD 738.07
VP Bank Aktienfonds
Euroland t -12.11% EUR 534.55
Japan t -5.48% JPY 40'542
Schweiz t -12.73% CHF 520.81
USA t -4.15% USD 560.34

DACHFONDS
VP Bank Best Advice FoF Aktien
Asien-Pazifik -A- t -2.13% USD 927.48
Asien-Pazifik -B- t -2.13% USD 927.48
Euroland -A- t -9.98% EUR 849.72
Euroland -B- t -9.98% EUR 849.72
Grossbritannien -A- t -7.13% GBP 877.03
Grossbritannien -B- t -7.13% GBP 877.03
Schweiz -A- t -11.37% CHF 823.14
Schweiz -B- t -11.37% CHF 823.14
USA -A- t -8.74% CHF 921.65
USA -B- t -8.74% CHF 921.65

GELDMARKTFONDS
VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 0.44% CHF 1'088.18
VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.43% EUR 1'152.33
VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.12% USD 1'315.40

GEMISCHTE FONDS
VP Bank Anlagefonds für Stiftungen (CHF) t -1.29% CHF 945.38
VP Bank Anlagefonds für Stiftungen (EUR) t -0.24% EUR 1'013.93
VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -3.74% CHF 1'138.41
VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -3.74% CHF 1'138.41
VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -3.15% EUR 666.49
VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -3.15% EUR 666.49
VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -1.52% EUR 971.87
VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -1.52% EUR 971.87

OBIGATIONENFONDS
VP Bank Obligationenfonds CHF t 0.83% CHF 1'104.46
VP Bank Obligationenfonds EUR t 2.59% EUR 1'208.73
VP Bank Obligationenfonds USD t 1.35% USD 1'352.98

Legende:
1.) Fondname bzw. Segmentname
2.) Handelbarkeit (H) möglich (w) wöchentlich (v) variabel
3.) Performance seit 1. 1. 2003
4.) Referenzwährung
5.) Nettoinventarwert + Kommission
Kursangaben ohne Gewähr

LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

Herrngasse 21A • 9490 Vaduz • Tel. +423/7910791 • Fax +423/2350778 • E-Mail info@lafv.li • www.lafv.li