

KOMPAKT

Deutsche Konjunktur im Aufwind

BERLIN – Die deutsche Konjunktur erholt sich – allerdings langsamer als erhofft. Die sechs führenden Wirtschaftsforschungsinstitute senkten am Dienstag in Berlin ihre Wachstumsprognose für dieses Jahr von 1,7 auf 1,5 Prozent. Am Arbeitsmarkt gibt es erste kleine Lichtblicke. Für eine «durchgreifende Besserung» reicht der Konjunkturzuwachs aber nicht aus, wie die Experten in ihrem Frühjahrgutachten betonten.

Die Erholung geht vorwiegend auf Impulse aus der boomenden Weltwirtschaft zurück. «Es wäre falsch», die rot-grünen Reformen für den positiven Trend verantwortlich zu machen. Achillesferse der deutschen Konjunktur bleibt der Binnenmarkt: «Der private Konsum ist nach wie vor schwach.» Die Verbraucher seien stark verunsichert, weshalb sie ihr Geld noch immer lieber auf die hohe Kante legten als auszugeben. (AP)

Benzinpreis steigt an

HAMBURG – Der neue Benzin-Rekordpreis von über 1,16 Euro für Super könnte bald noch übertroffen werden: «Es ist nicht ausgeschlossen, dass die Preise in den nächsten Tagen weiter nach oben klettern», sagte der Herausgeber des Fachblattes Energie-Informationsdienst (EID), Heino Elfert, der «Berliner Zeitung». Er nannte als Grund die hohe Nachfrage aus den USA, die die Preise in Europa und auch Deutschland in die Höhe treibe. Diese Entwicklung halte an, erklärte er. Der Autoclub ACE riet, streng auf einen sparsamen Fahrstil zu achten.

Die Ölkonzerne hatten am Montag unter Führung des Konzerns Shell die Spritpreise um bis zu vier Cent pro Liter erhöht, so dass Superbenzin teilweise über den bisherigen Rekord von 1,16 Euro geklettert war. (AP)

Honda erzielt dritten Rekordgewinn in Folge

TOKIO – Dank kräftiger Exporte nach Europa und in die USA hat der japanische Autobauer Honda den dritten Rekordgewinn in Folge eingefahren. Wie der Konzern am Dienstag in Tokio mitteilte, stieg der Gewinn in dem am 31. März beendeten Geschäftsjahr um 8,8 Prozent auf 464 Milliarden Yen (rund 3,6 Milliarden Euro). Die Zahl blieb aber unter der eigenen Prognose von 473 Milliarden Yen und den Erwartungen vieler Analysten zurück. Für das laufende Geschäftsjahr rechnet Honda auf Grund des starken Yen mit einer Gewinnabschwächung. Honda-Chef Yoshihide Muneaki, der sieben Jahre lang an der Spitze des Konzerns gestanden hatte, kündigte unterdessen seinen Rücktritt für Ende Juni an. Er wolle das Unternehmen aber weiter beraten, hiess es. Einen unmittelbaren Nachfolger nannte Honda nicht. (AP)

«Niki» expandiert

WIEN – Niki Laudas neue Airline «Niki» expandiert schneller als erwartet: Mit einem zusätzlich geleasteten fünften Airbus fliegt «Niki» ab 20. Mai 2-mal täglich nach Warschau, Rom und Zürich.

«Unsere Flüge in Zusammenarbeit mit Air Berlin nach Spanien haben derart gut eingeschlagen, dass wir die Expansion vorziehen», sagte der frühere Formel 1-Weltmeister Niki Lauda bei einer Medienkonferenz am Dienstag in Wien.

Zunächst werden die Flüge an die neuen Ziele ab 29 Euro (einfach, inklusive Gebühren) angeboten. Die Zahl der Sitzplätze zu diesem Preis ist flexibel.

Auch der Höchstpreis variiert, Lauda nannte heute auf Anfrage einen Richtwert von 199 Euro. «Niki» arbeite kostendeckend mit einem Ertrag von 75 bis 80 Euro pro Stunde und Passagier, sagte Lauda.

Die neuen Ziele bedeuten eine Erweiterung des bisherigen Ferienflieger-Programms auf Linien-Strecken und damit eine direkte Konkurrenz mit der Swiss oder AUA. (sda/apa)

# CSS schafft Turnaround

Der Krankenversicherer steigert den Gewinn um 72 Prozent

LUZERN – Der Krankenversicherer CSS hat 2003 den Gewinn um 72 Prozent auf 70,6 Mio. Fr. gesteigert. Er schreibt nach dem Verlust von 2001 zum zweiten Mal schwarze Zahlen. Der Turnaround sei geschafft, hiess es an der Bilanzmedienkonferenz vom Dienstag.

Insgesamt nahm die CSS im letzten Jahr 2,968 Mrd. Fr. an Prämien ein; davon 2,109 Mrd. Fr. in der Grundversicherung (KVG). Der Versicherungsaufwand beläuft sich auf 2,685 Mrd. Fr.; davon 1,993 Mrd. Fr. bei der KVG. Bei der Grundversicherung erzielte die CSS einen Gewinn von 35,9 Mio. Fr. nach 9,5 Mio. Fr. im Vorjahr. Bei den übrigen Versicherungsgeschäften stieg der Gewinn von 32,1 auf 34,7 Mio. Franken. CSS verfügte Ende Jahr über 1907 (1923) Vollzeitstellen.

Weniger Versicherte

Die Zahl der Versicherten fiel innert Jahresfrist um 12 000 auf 1,194 Millionen. In der obligatorischen Krankenversicherung waren 976 000 Personen versichert.

Die CSS ist mit dem Ergebnis zufrieden. Man habe die gesteckten Ziele und die Stabilität trotz schärferem Wettbewerb erreicht. Die Reserven konnten auf 15,4 Prozent erhöht werden. Damit konnte das gesetzliche Minimum von 15 Prozent erreicht werden, das 2002 mit 14,5 Prozent noch verfehlt wurde. Der zweitgrösste Krankenversicherer der Schweiz konnte seinen Marktanteil von 14,4 Prozent halten. Bei den



Die CSS-Legung ist mit dem Ergebnis zufrieden, sie erwartet keine massive Prämienhöhung mehr.

Kapitalanlagen erzielte die CSS eine Performance von 4,7 Prozent; 4,3 Prozent bei der KVG, 5,0 Prozent bei den übrigen Versicherungen.

Klinken im Ausland und zweite Krankenkasse

Die labile Situation in der Politik und im Versicherungsmarkt erfordert laut Georg Portmann, Vorsitzender der Geschäftsleitung, Initiative und Nutzung des Spielraums. So prüfe man die Zusammenarbeit mit ausländischen Kliniken und die Gründung einer zweiten Kranken-

kasse. Ausländische Kliniken kämen aber nur für Zusatzversicherte in Frage. Konkret nannte Portmann die Rehaklinik im deutschen Säckingen, deren Tageskosten (187 Franken) nur ein Viertel einer vergleichbaren Schweizer Rehaklinik (650 Franken) ausmachen. Evaluieren würden jetzt auch Kliniken im Akutbereich.

Prämien 2005: «Keine 10 Prozent!»

Hinsichtlich der Prämien für 2005 erwartet die CSS keinen grösseren

Schub. Die Krankenkassen seien saniert, sagte Finanzchef Franz Kappeler. Der Aufholbedarf früherer Jahre sei nicht mehr gegeben und von Arzteseite sei keine exorbitante Steigerung zu erwarten. «Es werden keine 10 Prozent sein!»

Zur neuen Vorlage des Bundes zur KVG-Reform meinte CSS-Generalsekretär Josef Barnettler, diese gehe in die richtige Richtung. Wichtig seien vor allem die Vertragsfreiheit, der Ausbau der Prämienverbilligung und mehr Eigenverantwortung. (AP)

LAFV-GASTBEITRAG

## Hedge Fund Investing für Privatkunden

Gastbeitrag von Daniel Zurbrugg CFA / First Zurich Private Bank

Hedge Funds haben in den vergangenen Jahren enorm an Popularität gewonnen und die Anzahl von Anbietern steigt weiterhin sehr rasant. Wurden Hedge Funds noch vor wenigen Jahren als spezielle Investments betrachtet, so etablieren sie sich mehr und mehr als eigenständige Asset Kategorie, welche bei der Erstellung eines optimal diversifizierten Portfolios mit Aktien, Obligationen und Geldmarktinstrumenten kombiniert wird.

Wurden Hedge Funds lange vor allem aufgrund ihrer Renditechancen gewählt so rücken zusehends deren Eigenschaften zur Risikooptimierung und Reduktion in den Vordergrund. Hedge Funds bieten die Möglichkeit in der Kombination mit traditionellen Investments das Gesamtrisiko weiter zu vermindern und gleichzeitig das Ertragspotential zu verbessern. Hedge Funds existieren heute für fast sämtliche Märkte und unterscheiden sich von Aktien und Obligationen dadurch, dass Hedge Funds auch in Zeiten fallender Märkte einen Mehrwert generieren können.

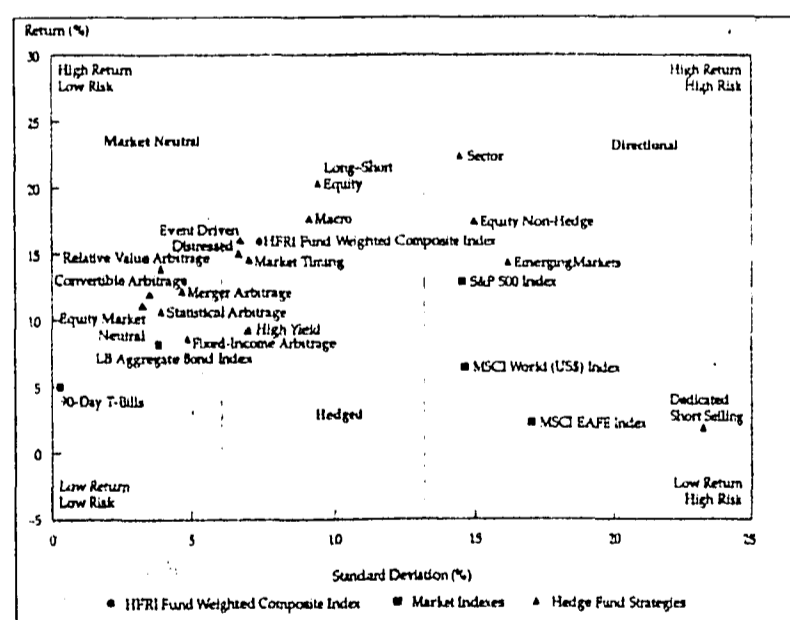
Es gibt mittlerweile eine ganze Anzahl verschiedener Hedge Funds Strategien. Die wichtigsten sind dabei:

- Short selling; dabei werden zu normalen Long Positionen Shortverkäufe getätigt
- Arbitrage; versucht von abnormalen Preisdifferenzen zu profitieren
- Market neutral; wobei Long- und

Shortpositionen so kombiniert werden, dass ein neutrales Marktrisiko entsteht

Hedge Funds haben performancemässig in den letzten Jahren sehr erfolgreich abgeschnitten. So schlug der HFRI Index, welcher die Daten von über 3500 Hedge Funds berücksichtigt, im Zeitraum von Januar 1990 bis Dezember 2001 den S&P 500 um über 3 Prozentpunkte. Jedoch wiesen Hedge Funds in diesem Zeitraum nicht nur eine bessere Rendite auf, auch die Volatilität war im Vergleich zu den Aktienmärkten deutlich geringer. Zwar sind Hedge Funds in Zeiten sehr guter Aktienmärkten selten in der Lage einen Aktienbenchmark renditemässig zu übertreffen, im Vergleich dazu sind Hedge Funds bei sinkenden Kursen in der Regel deutlich besser.

Wer investiert nun hauptsächlich in Hedge Funds? Historisch waren es vor allem so genannte «High Net Worth» Personen, welche grossen Engagements tätigen. In den letzten Jahren wurden Hedge Funds aber auch verstärkt von institutionellen Anlegern berücksichtigt. Insbesondere Pensionskassen und Endowment Funds haben damit begonnen, teilweise sehr grosse Beträge zu investieren. Diese Entwicklung wurde dadurch begünstigt, dass viele Anleger auf der Suche nach zusätzlichen Investmentalternativen sind, nachdem die Aktienmärkte von 2000 bis 2002 negative Renditen lieferten und auch die Zinsen in weiten Teilen der Welt auf historischen Tiefs angekommen sind.



Die Grafik zeigt, wie die einzelnen Strategien bezüglich dem Risiko-/Renditeverhältnis einzuordnen sind.

Grundsätzlich gibt es zwei Wege wie Anleger in Hedge Funds investieren können. Entweder durch Direktinvestments, typischerweise für Beträge ab ca. USD 1 Million oder aber über Fund of Hedge Funds, bei welchen bereits sehr viel kleinere Beträge investiert werden können. Im Durchschnitt investiert ein Fund of Hedge Funds in ungefähr zehn einzelne Funds, womit das Risiko breiter abgestützt, respektive diversifiziert wird. Für grosse Institutionelle besteht zudem die Möglichkeit über ein Managed Account zu investieren, dabei werden Gelder verschiedener Investoren in einem Pool zusammengefasst und durch einen externen Manager verwaltet. Entscheidend ist jedoch, wie ein

Hedge Fund Investment, direkt oder indirekt, zu einem bereits bestehenden Portfolio passt. Wir von der First Zurich Anlagegesellschaft werden darum in naher Zukunft eine Hedge Fund Produkt anbieten, welches speziell diesem Umstand Rechnung trägt und somit das Rendite/Risikoprofil eines bestehenden Depots in idealer Weise ergänzt. Den Fund, FZ Alternative Strategies, werden wir in den nächsten Wochen lancieren.

Daniel Zurbrugg CFA / First Zurich Private Bank

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.