

## KOMPAKT

## Swissair mit magerer Liquidationsdividende

**KÜSSNACHT** – Auf die Gläubiger des zusammengebrochenen Swissair-Konzerns warten magere Nachlassdividenden. Für Drittklass-Gläubiger der Tochter Flightlease beträgt sie 0,3 bis 5,4 Prozent, wie Liquidator Karl Wüthrich mitteilte. Für Swissair und SAirGroup werden 0,4 bis 7,3 beziehungsweise 2,5 bis 15,7 Prozent erwartet. Mit den Gläubigern der Flightlease Holding (Guernsey) Ltd., deren Tochtergesellschaften und der Flightlease (Ireland) Ltd. wurden gemäss Mitteilung nach sehr komplizierten Verhandlungen die Liquidation der Gesellschaften ohne Konkursöffnung vereinbart. Schwierig ist gemäss früheren Mitteilungen auch die Verwertung der Swissair- und SAirGroup-Liegenschaften im Ausland, weil die Eigentumsverhältnisse bei der Umstrukturierung der Swissair-Gruppe 1997 unklar sind. Die Auszahlung von rund 5000 privilegierten Forderungen gegen die Swissair ist praktisch abgeschlossen; insgesamt dürften nicht mehr als 116 Millionen Franken ausbezahlt werden. Die Kollokationspläne für die drei Gesellschaften werden dieses oder nächstes Jahr aufgelegt. (sda)

## Rückkehr ins Turbinengeschäft

**ZÜRICH** – ABB-Sanierer Jürgen Dormann hegt Pläne zur Rückkehr in das in den Jahren 1999 und 2000 an die französische Alstom verkaufte Turbinengeschäft. ABB sei interessiert am Turbinengeschäft von Alstom und am Bereich Schaltanlagen, der mittlerweile von Alstom an den französischen Nuklearkonzern Areva verkauft wurde, sagte Dormann in einem am Montag veröffentlichten Interview der «Financial Times». Übernahmen schloss der Deutsche, der die operative Leitung von ABB Anfang nächstes Jahr an Fred Kindle abgeben wird, allerdings aus. Vielmehr gehe es um Partnerschaften in den Bereichen, in denen hohe Affinitäten zum Stromübertragungs- und verteilungsgeschäft von ABB bestünden. Die EU-Kommission hatte letzte Woche den Milliarden schweren Rettungsplan für Alstom unter Auflagen gebilligt. Der kriselnde Industriekonzern wurde dazu verpflichtet, einzelne Geschäftsfelder zu verkaufen und binnen vier Jahren in seinen Kernkompetenzen Verkehrstechnik und Energie industrielle Partnerschaften mit Konkurrenten einzugehen. (sda)

## Credit Suisse hält an Wachstumsprognose fest

**ZÜRICH** – Die Credit Suisse bestätigt die Prognose für die Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz im laufenden Jahr. Die Ökonomen der Grossbank gehen für das Jahr 2004 weiterhin von einem BIP-Wachstum von 1,5 Prozent aus. Die Schweizer Wirtschaft erhole sich, wenn auch vorerst nur gemächlich. Aufgrund des ungebrochenen Wachstums der Weltwirtschaft stünden die Zeichen aber gut, dass in der Schweiz auch im zweiten Quartal 2004 der eingeschlagene Wachstumskurs fortgesetzt werde. (sda)

## Weniger Stellenabbau

**FRANKFURT** – Der Leverkusener Bayer-Konzern baut in diesem und im nächsten Jahr in Deutschland zusammen rund 3000 Stellen ab. Das sind 1000 weniger als ursprünglich geplant. Grund für den reduzierten Abbau ist eine Vereinbarung zwischen der Unternehmensleitung und dem Gesamtbetriebsrat.

Darin wird auch ein Verzicht auf betriebsbedingte Kündigungen bis Ende 2007 festgeschrieben, wie Bayer am Montag mitteilte. Beschäftigungslose Mitarbeiter sollen weiter bezahlt und im Konzern projektweise eingesetzt werden. An den Kosten sollen sich die Bayer-Beschäftigten beteiligen. Die Vereinbarung umfasst die Eckpunkte, auf die sich Vorstand und Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat im Zuge der Neuaufstellung des Bayer-Konzerns bereits im vergangenen November geeinigt hatten. Der Beschäftigungspakt umfasst alle Gesellschaften der Bayer AG. (sda)

## Keine Krise bei VW

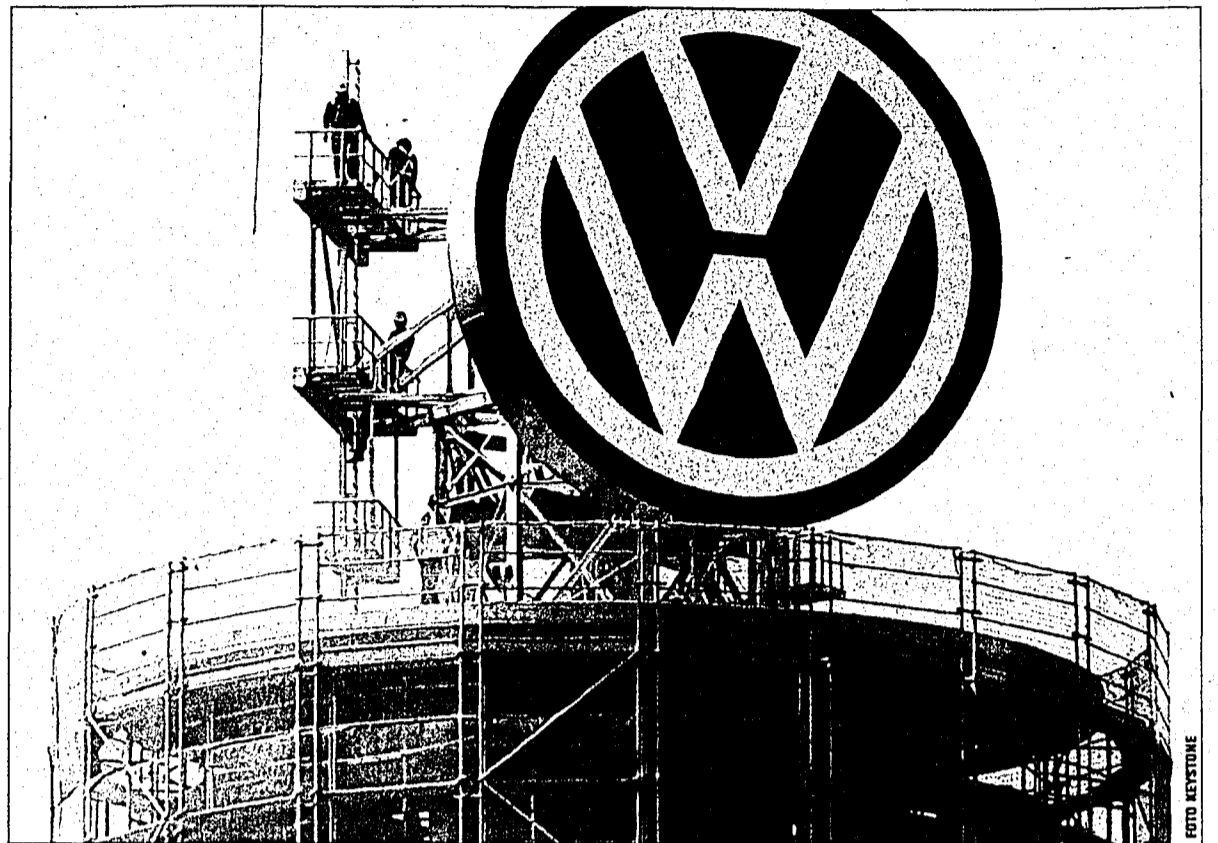
Volkswagen weist Berichte über Krise zurück

**WOLFSBURG** – Der Autobauer Volkswagen hat alle Berichte über eine Krise zurückgewiesen: «Eine Krise gibt es definitiv nicht», sagte Firmensprecher Thomas Mücke am Montag. Allerdings ist VW unzufrieden mit der Absatzentwicklung im ersten Halbjahr 2003 in Deutschland.

«Es befriedigt nicht, in einem schrumpfenden Markt Marktanteile zu gewinnen», sagte Mücke. Der Inlandmarkt sei im ersten Halbjahr um 1,3 Prozent zurückgegangen. VW stehe mit einem Minus von 1,1 Prozent besser da. Unterdessen besuchte eine hochrangige Delegation aus Abu Dhabi am Montag das VW-Werk in Wolfsburg. Nach einem Bericht des «Spiegels» steht dem Konzern eine Gewinnwarnung bevor. Das Hamburger Nachrichtenmagazin schrieb am Montag, für Konzernchef Bernd Pischetsrieder sei «sein Ziel, 2004 wie im vergangenen Jahr ein operatives Ergebnis vor Sondereinflüssen von 2,5 Milliarden Euro zu erreichen» wohl nicht mehr zu realisieren. VW-Sprecher Mücke kommentierte dies nicht und verwies auf die Veröffentlichung der Zwischenbilanz am 23. Juli. Im ersten Quartal 2004 war VW nur um ein Haar am Verlust vorbeigeschrammt: Das Nettoergebnis sank um 87 Prozent auf nur noch 26 Millionen Euro. Die Marke Volkswagen und die Nutzfahrzeuge schrieben rote Zahlen, nur das brummende Geschäft bei Audi und der VW-Bank drehten das Ergebnis ins Positive. Inzwischen kriselt es auch bei Audi.

## Besuch aus Abu Dhabi

Der Inlandsabsatz laut amtlichen Zahlen des Kraftfahrtbundesamtes



Eine Krise gäbe es definitiv nicht. Allerdings ist VW unzufrieden mit der Absatzentwicklung.

um 7,1 Prozent im ersten Halbjahr. Personalvorstand Peter Hartz hatte die Belegschaft in Wolfsburg auf einer Betriebsversammlung am 7. Juli darauf hingewiesen, wie ernst die Lage sei. Der erhoffte Aufschwung der Automärkte sei nicht eingetreten. «Dieser Realität müssen wir ins Auge schauen», sagte er vergangene Woche. Laut «Spiegel» soll das Werk Wolfsburg nur noch zu 70 Prozent ausgelastet sein. Ab Spätsommer wird der Haustarifvertrag für die westdeutschen VW-Beschäftigten neu verhandelt. Der Konzern wird dabei voraussichtlich kräftige Änderungen in den Strukturen verlangen. Personalvorstand Hartz hatte jüngst in einem «Spiegel»-Interview einschneidende Massnahmen

gefordert – unter anderem sollen die Arbeitskosten des Konzerns bis 2011 um 30 Prozent sinken. Er schlug unter anderem vor, Überstunden erst ab der 40. Stunde zu bezahlen, ein Drittel der Löhne an das Betriebsergebnis zu koppeln und die Arbeitnehmer an den Kosten der Fortbildung zu beteiligen. Sein Plan sehe auch die Einführung einer demographischen Arbeitszeit vor, die es Jüngeren erlauben würde, künftig deutlich mehr als die bei VW üblichen rund 30 Wochenstunden zu arbeiten. Branchenkenner schliessen nicht aus, dass die deutlichen Hinweise auf die schlechte Marktlage vom VW-Konzern genutzt werden, um sich für die Tarifverhandlungen zum Haustarifvertrag ab dem Spätsom-

mer in einen günstige Position zu bringen. VW habe im Vergleich zu den deutschen Konkurrenten einen deutlichen Nachteil bei den Personalkosten. (sda)

ANZEIGE

PanAlpina Sicav  
Alpina V

Preise vom 12. Juli 2004

## Kategorie A (thesaurierend)

Ausgabepreis: € 46.60

Rücknahmepreis: € 45.69

## Kategorie B (ausschüttend)

Ausgabepreis: € 44.80

Rücknahmepreis: € 43.84

Zahlstelle in Liechtenstein:  
Swissfirst Bank (Liechtenstein) AG  
Austrasse 61, Postfach, FL-9490 Vaduz

## LAFV-GASTBEITRAG

## Hedge-Funds auch für Privatanleger

Gastbeitrag von Michael Zemp, First Zürich Private Bank

Bei keiner anderen Anlagekategorie ist das Interesse in den letzten Jahren so stark gewachsen wie bei den Hedge-Funds. Kein Wunder, denn das in Hedge-Funds investierte Vermögen nahm stetig zu, unterstützt durch die traumhaften Renditen von mehr als 18 Prozent pro Jahr, welche sich in den letzten 10 Jahren erwirtschaften liessen. Zudem wurde die rege Nachfrage nach Hedge-Funds durch die schlechten Börsenjahre zwischen 2000 und 2003 nochmals verstärkt, als viele Investoren auf Aktienanlagen substantielle Verluste erlitten. Der Wunsch vieler Investoren nach einer Anlageform, die sich weitgehend unabhängig von Aktienrenditen entwickelt, kein Marktrisiko beinhaltet und damit stabile Erträge erwirtschaftet, ging mit Aufkommen der alternativen Anlageform in Erfüllung.

## Funds of Hedge-Funds im Vormarsch

Bis vor wenigen Jahren konnten nur sehr wohlhabende private und institutionelle Investoren in Hedge-Funds investieren. Privatanlegern mit geringen Ersparnissen war der Zugang zu Investitionen in Hedge-Funds durch Beschränkungen bei der Anzahl der Investoren und hohen Minimalbeträgen verwehrt geblieben. Hinzu kam, dass diese Produkte für den normalen Privatanle-

ger zu wenig transparent waren. Dies hat sich aber geändert. In den letzten drei Jahren kam es zu einem markanten Anstieg des Investitionsvolumens im Bereich Funds of Hedge Funds (FoHF). Das Volumen erhöhte sich von 100 Milliarden USD auf mehr als 200 Milliarden USD. Heutzutage können auch Privatanleger mit kleineren Beträgen schon am Anlageerfolg von FoHF partizipieren, während eine Investition in Single-Hedge-Funds bis anhin nicht in Frage kam.

## Nutzen der Dachfonds

FoHF (Dachfonds) oder auch Multimanager-Funds genannt, sind Investmentfonds, welche in eine Anzahl von einzelnen Hedge-Funds investieren. Normalerweise liegt die Zahl der einzelnen Hedge-Funds in einem FoHF zwischen 5 und 50. Die Hauptnutzen von Multimanager-Funds sind die Folgenden:

- Selektion der besten Hedge-Funds
- Aktives Stilmanagement
- Diversifikation des Managerrisikos
- Vereinfachung der Verwaltung

Durch die richtige Auswahl der besten Hedge-Funds versucht der FoHF-Manager einen Mehrwert für den Investor zu generieren. Mit dem Einsatz von quantitativen und qualitativen Auswahlkriterien versucht er, jene Hedge-Funds zu identifizieren, welche das beste

Rendite-Potenzial aufweisen. Die Selektion der besten Hedge-Funds gehört neben der Stilallokation zum wichtigsten Teil des Anlageprozesses.

Bei der aktiven Stilallokation geht es darum, dass die strategische Allokation auf verschiedene Stilrichtungen der Hedge-Funds vorgenommen wird. Dabei wird die langfristige Stilallokation nur angepasst, wenn sich etwas am Investmentziel oder bei den Anlagerestriktionen ändert. Der FoHF-Manager legt im Rahmen der taktischen Stilallokation Investmentsschwerpunkte im Portfolio fest, je nach der Attraktivität der verschiedenen Stilrichtungen in ihrem Marktumfeld. Er wird sich in diejenigen Marktsegmente positionieren, in denen er die höchsten Renditen erwartet.

Ein weiterer Nutzen, welche die Dachfonds bieten, ist dass das managementspezifische Risiko zu einem grossen Teil diversifiziert werden kann. Durch die Kombination von verschiedenen Single-Hedge-Funds ist es möglich, das Absturrisiko eines einzelnen Fund aufzufangen und somit eine stabilere Rendite des FoHF zu präsentieren. Und zu guter Letzt ist die Verwaltung eines FoHF-Portfolios viel weniger aufwändig als einzelne Direktinvestitionen in mehrere Single-Hedge-Funds. Bei den meisten

FoHF gibt es einen unabhängigen Administrator, welcher alle wichtigen Berechnungen und Verwaltungsarbeiten übernimmt. Für die Anlageentscheidungen kann auch ein Investment Manager beigezogen werden. Diese zusätzlichen Leistungen müssen natürlich bezahlt werden, was sich in höheren Gebühren für FoHF-Portfolios niederschlägt.

## Klare Vorteile für den Investor

Die Vorteile für den Investor sind offensichtlich. Funds of Funds bieten schon bei kleineren Mindestbeträgen ein diversifiziertes und aktiv verwaltetes Portfolio von Hedge-Funds an. Dabei lassen sich die Hedge-Funds-Anlagen leicht in das bestehende Portfolio integrieren und der damit verbundenen Verwaltungsaufwand deutlich reduzieren. Der Nachteil der FoHF-Produkte liegt in den vergleichsweise höheren Gebühren. Dennoch bieten sich Funds of Funds als hervorragende Einstiegsprodukte in die an Bedeutung und Interesse gewinnende alternative Anlagekategorie an.

Verfasser: Michael Zemp, First Zürich Private Bank

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.