

Klaus Wilhelm Hornberg

# Hedgefonds

Gute Renditen durch Risikokontrolle  
und Verlustvermeidung



# Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	V
Vorbemerkung.....	VII
Einführung.....	1

## **Teil 1..... 3**

1	Warum Hedgefonds?.....	5
2	Von Alfred W. Jones zur Hedgefonds-Industrie.....	9
	2.1 LTCM: Das große Debakel.....	14
	2.2 Die Gegenwart.....	19
3	Hedgefonds-Indices - Stärken und Schwächen.....	25
	3.1 Maßstab für absoluten Ertrag?.....	25
	3.2 Survivorship Bias - Der Einfluss der Überlebenden.....	28
	3.3 Backfilling/Selection Bias.....	30
4	Organisatorische Grundlagen von Hedgefonds.....	33
	4.1 Absoluter Ertrag und Gebühren.....	38
	4.2 Mindestertrag (Hurdle Rate) und Hochwassermarke (High-Water Mark).....	39
	4.3 Ausgleichs-(Equalization)-Faktor.....	40
5	Leerverkäufe und Kreditfinanzierung.....	43
	5.1 Leerverkäufe.....	43
	5.2 Kreditfinanzierung.....	47
6	Rendite- und Risikoverständnis von Hedgefonds-Managern.....	51
	6.1 Messung von Rendite und Risiko.....	55
	6.2 Wertentwicklung, Volatilität, Schiefe (Skewness) und Wölbung (Kurtosis) - Die vier Momente der Verteilung.....	57
	6.3 Der Zusammenhang zwischen Normalverteilung, Schiefe und Wölbung.....	60
	6.4 Value-at-Risk.....	64
	6.5 Ein neuer Weg zur Portfolio-Optimierung: Die Omega-Funktion.....	65

6.6	Allgemeine Investmentrisiken.....	66
6.7	Risiken aus Administration, Organisation und Rechtsform....	68
6.8	Beurteilung von Risiken.....	71
6.9	Hedgefonds in Börsenkrisen.....	72
6.9.1	Der Rentenanstieg 1994.....	72
6.9.2	Die Asienkrise 1997.....	73
6.9.3	Die Russlandkrise 1998 (und der Zusammenbruch von LTCM).....	74
6.9.4	Der Aktiensturz 2000/2001.....	75
6.9.5	Die Reaktion auf den 11. September 2001.....	75
7	Investment-Strategien von Hedgefonds.....	77
7.1	Global Macro.....	78
7.2	Event Driven.....	85
7.2.1	Merger Arbitrage.....	88
7.2.2	Not leidende Titel (Distressed Securities).....	93
7.3	Relative Value.....	99
7.3.1	Fixed Income Arbitrage.....	104
7.3.2	Convertible (Wandelanleihen) Arbitrage.....	109
7.4	Equity Market Neutral.....	115

## **Teil II.....123**

8	Dach-Hedgefonds - Spezialisten für Spezialisten.....	125
8.1	Die Prüfung der Einzel-Hedgefonds.....	137
8.2	Die Strukturierung des Dach-Hedgefonds-Portfolios.....	147
8.3	Weitere Aufgaben des Dach-Hedgefonds-Managers.....	157
8.4	Gebühren, Fristen, Minimum-Investment.....	158
8.5	Transparenz und Risikokontrolle.....	163
9	Dach-Hedgefonds als Teil eines Gesamtportfolios.....	169
10	Gesetzliche und aufsichtsrechtliche Regelungen für Hedgefonds-Investments.....	173
11	Strukturierte Produkte.....	177
12	Schlussbemerkungen.....	183