

Aus urheberrechtlichen Gründen wurde das Bild entfernt.

DIE KÖNIGE DER RENDITE

Die besten Schweizer Hedge Funds: Ihre Fünf-Jahres-Performance. Ihre Strategien. Ihre Manager.

► HARRY BÜSSER TEXT / SANDRO FIECHTER FOTOS

«Ein guter Hedge-Fund-Manager sollte schon mal so richtig Geld verloren haben», sagt Hans Hurschler von Man Investments im schwyzerischen Pfäffikon. Seit rund sieben Jahren sucht er für den Branchenleader weltweit nach talentierten Managern und investiert in sie.

Dabei sind Verluste für Hedge-Fund-Manager noch schlimmer als für traditionelle Fund-Manager. Im Unterschied zu diesen können Hedge-Fund-Manager für Verluste nicht fallende Märkte verantwortlich machen: Von ihnen wird erwartet, dass sie Gewinne erwirtschaften, egal ob die Märkte hinauf- oder hinuntergehen.

«Verluste sind eine wichtige Erfahrung. Dabei zeigt sich, ob der Manager dem psychischen Druck standhalten kann», sagt Hurschler. Er ist ein lockerer Typ, die Haare sind zwar nach hinten gekämmt, aber nicht streng platt gegelt wie oft bei Private Bankern. So passt er perfekt in die globale Hedge-Fund-Szene, die sich meist ein bis zwei Spuren lockerer gibt als die Private Banker. Während Letztere den klassischen Konventionen verpflichtet sind, versuchen die Hedge-Fund-Manager neue Wege zu beschreiten, Konventionen zu sprengen.

Die Moderne Portfoliotheorie (MPT) in Frage stellen? Das gehört dazu in der Hedge-Fund-Szene. Ja, es wird sogar gern gesehen. Obwohl oder wahrscheinlich gerade weil die MPT heute an praktisch allen

Universitäten weltweit gelehrt wird. Die MPT ist der Standard in der Investmenttheorie. Harry Markowitz erhielt für seine Basisarbeiten zur MPT zusammen mit Merton Miller und William Sharpe den Nobelpreis.

Auch Bruno Gmür, Gründer und Manager von Quantica, dem derzeit besten Schweizer Hedge Fund, sieht nur einen sehr begrenzten Nutzwert in der MPT (siehe Porträt auf dieser Seite). «Trotz des schönen Namens ist die MPT ein Konzept aus dem letzten Jahrtausend und wird massiv an Bedeutung verlieren. In unserem Investmentprozess jedenfalls hat sie schon heute keinen Platz mehr», sagt Gmür. Kurz gesagt, sind für ihn die Eingabevariablen der MPT (insbesondere erwartete Rendite und Korrelationen) zu unbeständig und zu schwierig zu prognostizieren. «Bereits kleine Änderungen bei diesen Eingabevariablen verursachen grosse Unterschiede bei den Resultaten, beispielsweise der idealen Aktienquote», sagt er. Meist liessen sich die Anlageausschüsse in Banken und Versicherungen damit nur ihre bereits vorhandenen Einstellungen quantitativ bestätigen. «Man kann an dem Modell etwas drehen und so praktisch jede Meinung bestätigen», sagt er.

Dass Gmür viel von Börsenanlagen versteht, belegt die Performance seines Fonds: eine jährliche Rendite von über 13 Prozent über die vergangenen fünf Jahre – netto für

seine Kunden. Brutto sind es gar rund 18 Prozent pro Jahr, mehr als das Zehnfache der Performance des Schweizer Aktienindex SMI in der gleichen Periode. «Als Hedge-Fund-Manager muss man auch lernen, mit Gewinnen umzugehen und nicht abzuheben», sagt Gmür. Jeder Manager der zehn besten Schweizer Hedge Funds musste das über die vergangenen fünf Jahre lernen (siehe Tabelle auf Seite 78).

FUND-SZENE SCHWEIZ. Aus einem Universum von etwa 2800 Hedge Funds in der Datenbank von Bloomberg gibt es rund 80, deren Fondsmanagement in der Schweiz sitzt und die bereits ein Alter von mindestens fünf Jahren haben. Dafür, dass es so wenige sind, gibt es zwei wichtige Gründe: Erstens schliessen viele Hedge Funds bereits nach ein bis zwei Jahren wieder ihre Tore – meist weil die erwartete Rendite nicht erreicht wurde. Gemäss Hurschler trifft dieses Schicksal jede zweite Hedge-Fund-Gründung. Zweitens: Die Schweiz ist zwar ein gut organisierter und grosser Geldgeber für Hedge Funds – gemäss einer Studie der Credit Suisse kommt fast jeder siebte Franken, der in Hedge Funds fliesst, aus der Schweiz. Allerdings fliesst das meiste Geld ins Ausland, oft zu Hedge Funds in New York oder London. In die Schweiz gelangt nur etwa jeder hundertste Franken davon. ►

DIE SIEGER

Quantica: Die Mathematiker aus Schaffhausen

«Man muss tanzen, solange die Musik spielt», sagt Bruno Gmür, Gründer des besten Hedge Fund in der Schweiz. Er spricht damit keinen Siegestanz an, sondern sein Geschäft. Direkt am Rhein, in einem schön renovierten Gebäude, investieren er und sein Team – zwei Mathematiker, ein Physiker und ein Ökonom – in Trends, und sie bleiben dabei, «solange die Musik spielt, ganz bis zum Schluss», so Gmür. Gegen Ende eines Trends beschleunigt sich dieser meist noch, was den Schlussteil des Trends besonders lohnenswert macht. Vorausgesetzt, man steigt bei der Trendumkehr schnell genug aus. Genau das schafft das Computermodell von Quantica. Mit statistischen Methoden werden relative Preisbewegungen analysiert. Relativ, weil es beispiels-

weise als Trend hin zum Dollar gilt, wenn der Dollar gegenüber dem Franken weniger fällt als der Euro. Um Wirtschaftswachstum und Gewinnentwicklung von Firmen kümmert sich das Modell nicht. «Wir gehen davon aus, dass diese Informationen schon in den Preisen verarbeitet sind», sagt Gmür. Sein System beruht darauf, dass die Wahrscheinlichkeit, dass auf steigende wiederum steigende und auf fallende wiederum fallende Kurse folgen, geringfügig grösser ist als eine Trendwende. Quantica platziert sehr viele solcher Trendwetten. «Das ist wichtig, denn die Wahrscheinlichkeit, dass eine einzelne Wette schiefgeht, ist relativ hoch, für alle Wetten zusammen aber sehr klein», sagt der Mathematiker und Finanzökonom Gmür.

► Die Schweiz ist also einerseits ein grosser Finanzierer, andererseits jedoch bloss ein kleiner Empfänger von Hedge-Fund-Geldern. Denn die Schweizer Finanzindustrie hat sich bisher vor allem in den sogenannten Funds of Hedge Funds (FoHF) engagiert. Diese Vehikel investieren in Hedge Funds (die in der Branche zu Unterscheidungszwecken auch Single Hedge Funds genannt werden). Gemäss dem Branchenverband, der Swiss Funds Association (SFA), gibt es in der Schweiz rund 500 FoHF mit rund 5000 Angestellten.

Dass die Bedeutung der Single Hedge Funds in der Schweiz klein geblieben ist, liegt auch daran, dass die Schweizer Banken ihre Handelsabteilungen in den vergangenen Jahrzehnten mehr und mehr nach London verlegten. «Das muss man vor dem Hintergrund sehen, dass der klassische Weg eines Hedge-Fund-Managers im Handel einer Grossbank anfängt», sagt Hurschler. Weil es heute in der Schweiz wenige Händler gibt, ist weniger Potenzial für die Hedge-Fund-Szene vorhanden. Für deren Belebung wäre zu hoffen, dass die Schweizer Banken einen Teil des Handels in die Schweiz zurückbringen würden.

Immerhin ist schon ein bisschen neues Leben in die Schweizer Hedge-Fund-Szene zurückgekehrt. Es gibt Neuzuzüge, Rückkehrer und solche, die gleich hier in

der Schweiz starten. Bruno Gmür beispielsweise wohnt in Schaffhausen, und darum ist sein Hedge Fund dort. Gianmarco Mondani und Marco Accorroni haben lange in London gearbeitet (Platz vier und acht unter den zehn Besten). Sie wollten aber wieder näher bei ihrer Heimat sein, näher beim italienischen Lifestyle, und sind darum nach Lugano gezogen. Zu

DIE SCHWEIZER HEDGE FUNDS SPÜREN DERZEIT RÜCKENWIND.

den Neuzuzüglern zählen Brevan Howard sowie die Hedge-Fund-Firma BlueCrest, die mit 50 Mitarbeitern und verwalteten Vermögen von rund 15 Milliarden Franken aus London nach Genf umzieht.

Die Gründe für die Anziehungskraft der Schweiz als Standort von Hedge Funds sind vielfältig. Die Steuern spielen eine Rolle, auch das Image des Finanzplatzes – dieses ist trotz allen Unkenrufen gar nicht so schlecht. Wichtig ist aber auch, dass sich die Manager in der Schweiz wohlfühlen. Nicht alle mögen den Gross-

stadtschungel Londons. Viele schätzen den Mix von Stadt und Land in der Schweiz, die gute Infrastruktur und die Verlässlichkeit der Geschäftspartner.

NÄHE WIRD WICHTIGER. Trotzdem ist die Übermacht von London erdrückend: Zwei Drittel des europäischen Geschäfts werden gemäss Branchenschätzungen dort abgewickelt. Das wird die Schweiz wohl nicht aufholen können. Aber mehr auf Single Hedge Funds fokussiert zu sein, wäre heute besser für den Schweizer Finanzplatz. Denn die Position der FoHF hat sich in den vergangenen zwei Jahren enorm verschlechtert. Ein FoHF sollte die besten Hedge Funds auswählen und eine gute Diversifikation anbieten. Beides ging in den vergangenen Jahren schief: Einerseits gehörten verschiedene FoHF zu den grössten Investoren bei schlechten Hedge Funds – zum Beispiel beim betrügerischen Hedge-Fund-Konstrukt von Bernard Madoff, der inzwischen im Gefängnis sitzt. Und was die Diversifikation betrifft, haben die FoHF auch keinen guten Eindruck hinterlassen: Im Jahr 2008 hat der durchschnittliche FoHF über 22 Prozent an Wert verloren (gemessen am Barclay Fund of Funds Index). Im gleichen Jahr haben nur vier der insgesamt 26 vom Hedge-Fund-Datenanbieter «Euro-

DIE 10 BESTEN SCHWEIZER HEDGE FUNDS

Die höchste Zahl pro Kategorie ist **fett** markiert.

| Rang | Fondsname | Was in 5 Jahren aus 100 000 Fr. wurde ¹ | Performance über | | | Fondsvermögen in Mio. Fr. | Ort | Anlagestil | Manager | Rechtliches Fondsdomizil | Performance Fee in % | Managementgebühr in % | Mindestanlage-summe in US-\$ |
|------|--|--|-----------------------|----------------|-----------------------|---------------------------|--------------|--------------------------------|--|--------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------------|
| | | | 5 Jahre pro Jahr in % | 12 Monate in % | 3 Jahre pro Jahr in % | | | | | | | | |
| 1 | Die Mathematiker Quantica Managed Futures – B1 | 184 978 | 13,09 | 0,55 | 8,04 | 131,00 | Schaffhausen | Trendfolger | Bruno Gmür | Cayman Islands | 20 | 1,5 | 100 000 |
| 2 | Die Cousins The Cassiopeia Fund – A | 181 972 | 12,72 | 19,31 | 12,22 | 193,13 | Genf | Futures auf Volatilität | Michel Dominicé, Jean-Evrard Dominicé | Cayman Islands | 20 | 1 | 100 000 |
| 3 | Die Währungshändler Premium Currencies – Bearer | 154 569 | 9,10 | 13,80 | 15,29 | 130,00 ² | Zürich | Trendfolger (Währungen) | Giuseppe Manieri | British Virgin Islands | 20 | 1 | 30 ⁴ |
| 4 | Die Gewinnchätzer Talentum Enhanced Fund – A EUR | 151 687 | 8,69 | -0,84 | 3,16 | 390,77 | Lugano | Aktien long/short ⁴ | Gianmarco Mondani, Marco Accorroni | Cayman Islands | 20 | 1,5 | 75 000 |
| 5 | Die Vorsichtigen Granada Europe Fund LTD – CHF | 150 643 | 8,54 | -3,88 | 7,97 | 254,88 | Zürich | Aktien long/short | Andreas Zehnder, Gerhard Schreiber, Patrick Burger | Cayman Islands | 20 | 1,5 | 100 000 |

1 Zum Vergleich: Aus 100 000 Franken, investiert in den Aktienindex SMI, wurden in derselben Zeitspanne rund 112 000 Franken. 2 Gemäss Angaben des Fondsmanagers. Insgesamt über eine Milliarde Franken, die mit dem Handelssystem der gleichen Strategie verwaltet werden. 3 Bei dieser Strategie werden Aktien aus fundamentalen oder technischen Gründen gekauft (long), wäh-

rend andere Aktien leer verkauft werden, das heisst, ohne sie zu besitzen (short). Damit soll eine vom Gesamtmarkt mehr oder weniger unabhängige Rendite erzielt werden – egal ob beispielsweise der Aktienindex SMI nach oben oder nach unten weist. 4 Dieses Anlagevehikel ist, wie auch die meisten anderen in der Tabelle, nur für qualifizierte Investoren geeignet.

Aus urheberrechtlichen Gründen wurde das Bild entfernt.

DER 2. PLATZ

Die Dominicé-Cousins aus Genf

Michel Dominicé (rechts) lancierte den Hedge Fund Cassiopeia im Juli 2003. Wenig später stiess sein Cousin Jean-Evrard zur Firma. Die beiden Absolventen der Universität St. Gallen handeln mit Futures auf die Volatilität von Aktienindizes. Sie misst Kursschwankungen, die in Krisenzeiten meist in die Höhe schnellen. «Oft haben die Futures Preise, die auf einer sehr kurzfristigen Sichtweise beruhen», sagt Jean-Evrard. «Das nützen wir aus.» Viel mehr möchte er zur Strategie nicht verraten. Nur so viel: Sie seien die Einzigen, die sie anwenden.

Hedge» gemessenen Single-Hedge-Fund-Indizes noch schlechtere Renditen erzielt. Die vom FoHF in der Schweiz verwalteten Vermögen sind denn auch massiv eingebrochen, gemäss dem unabhängigen Kompetenzzentrum für Finanzanalyse KK Research haben sie sich zwischen Mitte des Jahres 2008 und heute etwa halbiert.

Viele Investoren scheinen die Haltung einzunehmen, dass die FoHF ihren Preis nicht wert sind. Diese verlangen durch- ►

| Rang | Fondsname | Was in 5 Jahren aus 100 000 Fr. wurde ¹ | Performance über | | | Fondsvermögen in Mio. Fr. | Ort | Anlagestil | Manager | Rechtliches Fondsdomizil | Performance Fee in % | Managementgebühr in % | Mindestanlage-summe in US-\$ |
|---|--|--|-----------------------|----------------|-----------------------|---------------------------|-------------|-------------------|---|--------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------------|
| | | | 5 Jahre pro Jahr in % | 12 Monate in % | 3 Jahre pro Jahr in % | | | | | | | | |
| 6 | Die Comebackboys Rhine Alpha – A CHF | 133 823 | 6,00 | 43,76 | -2,76 | 102,00 | Küsnacht ZH | Aktien long/short | Rudolf Bohli, Patrick Ramsauer | Cayman Islands | 20 | 2 | 250 000 |
| ► Der Fonds wuchs anfänglich dank sehr guter Performance sehr schnell auf ein Volumen von fast einer Milliarde Franken. Mitte 2007 war er der grösste Long/short-Aktienfonds der Schweiz. Dann folgte ein Performanceeinbruch, weil verschiedene illiquide Einzelpositionen massiv an Wert verloren. Jetzt haben sie sich wieder gefangen und im vergangenen Jahr fast 44 Prozent Rendite erzielt. Die Fondsverantwortlichen analysieren Firmen aus der Schweiz und Deutschland, besuchen diese regelmässig und treffen das Topmanagement persönlich. Daraus und aus Fundamentaldaten der Firmen entwickeln sie ihre Anlageideen. | | | | | | | | | | | | | |
| 7 | Die Neulinge Reyl Cayman Funds – SP ABS RET | 129 754 | 5,35 | 7,77 | -4,83 | 58,75 | Genf | Aktien long/short | Thomas de Saint-Seine, Maxime Botti, Emmanuel Hauptmann | Cayman Islands | 20 | 1,75 | 150 000 |
| ► Der Fonds hatte einige personelle Wechsel zu verzeichnen. Die aktuellen Fondsmanager sind erst seit März des vergangenen Jahres federführend. | | | | | | | | | | | | | |
| 8 | Die Gewinnschätzer Talentum Activedge Fund – A EUR | 129 278 | 5,27 | -1,04 | 2,43 | 203,46 | Lugano | Aktien long/short | Gianmarco Mondani, Marco Accorroni | Cayman Islands | 20 | 1 | 75 000 |
| ► Gleiche Manager wie Rang 4, nur soll der Fonds weniger Kursschwankungen aufweisen und arbeitet deshalb mit weniger Hebel: 1,2- bis 1,8-mal das eingesetzte Kapital (zum Vergleich: Der Talentum Enhanced arbeitet mit 2,5- bis 3,5fachem Hebel). | | | | | | | | | | | | | |
| 9 | Die Rohstoffhändler BI Basic Star Commodity FND | 126 297 | 4,78 | 28,28 | 3,31 | 80,00 | Zürich | Aktien long/short | Ronald Wildmann, Steven Frey | Liechtenstein | 15 | 1,5 | 134 |
| ► Sie investieren in nicht nachwachsende Rohstoffe und in Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit einen engen Bezug zu diesen Rohstoffen haben. Zu den grössten Positionen des Fonds gehörten Ende Februar Futures auf Palladium sowie die Aktien von Xstrata und Vale. | | | | | | | | | | | | | |
| 10 | Die Kapitalbewahrer Reef New World Fund – USD | 120 558 | 3,81 | 20,43 | 0,85 | 60,44 | Genf | Obligationen | Mete Sarper | Cayman Islands | 17,5 | 1,75 | 250 000 |
| ► Investieren in Obligationen von Staaten und Firmen in den aufstrebenden Märkten Lateinamerikas, Afrikas, des Mittleren und des Fernen Ostens sowie in Europa. Die Obligationen haben meist kurze bis mittlere Laufzeiten und sind in Dollars gehandelt. Erstes Ziel des Fonds ist es, das investierte Kapital zu bewahren. | | | | | | | | | | | | | |

Quelle: Grundlage ist die Bloomberg-Datenbank mit rund 2800 Hedge Funds. Diese wurden nach Domizil des Fondsmanagers gefiltert (fast 300 in der Schweiz) und dann nach Performance über fünf Jahre sortiert (rund 80 Hedge Funds in der Schweiz sind schon so lange auf dem Markt).

Danach wurden die Fonds kontaktiert, und ihr Bezug zur Schweiz wurde analysiert. In der Auswahl wurden nur Fonds mit einem Volumen von über 30 Millionen Dollar berücksichtigt. Zudem mussten die entscheidenden Personen in der Schweiz tätig sein.

DER 3. PLATZ

Der Währungshändler aus Zürich

► Giuseppe Manieri wurde mit seiner Beteiligungsgesellschaft Premium Currencies erst gerade vom Fachblatt «EuroHedge» zum zweitbesten europäischen Währungshändler gekürt. Seine Strategie beruht auf statistischen Modellen, einem Trendfolger-Ansatz. Zudem will er Preisanomalien an den Währungsmärkten ausnutzen.

► durchschnittlich eine Gewinnbeteiligung von zehn Prozent und eine Gebühr von einem Prozent der verwalteten Vermögen pro Jahr, wie KK Research berechnet und kritisch anmerkt.

Anders als für die FoHF hatten die verschiedenen Betrugsfälle für die Single Hedge Funds in der Schweiz dagegen auch ihr Gutes: «Die Investoren bevorzugen heute eher Hedge Funds, die ihnen örtlich nahe sind», sagt Jean-Evrard Dominicé, einer der beiden Manager des Cassiopeia Fund, der Nummer zwei in der Schweiz. «Die können sie jederzeit schnell besuchen, man kennt sich in der Branche und weiss, was der andere macht oder eben nicht», ergänzt er.

Die Zahl der Neugründungen in der Schweiz ist jedenfalls beachtlich. Es gibt viele Neugründungen: Während die Bloomberg-Datenbank nur 80 fünf Jahre alte Schweizer Hedge Funds auflistet, ist die Zahl der drei Jahre alten bereits rund doppelt so gross.

Auch im vergangenen Jahr sind wieder einige neue Hedge Funds gegründet worden. Unter anderen der Fonds Riverplus von Lambda Capital unter der Führung von Simon Biner. Eine interessante Neugründung: Sein sechsköpfiges Team machte zuerst die Zürcher Kantonalbank (ZKB) zur Nummer eins im Schweizer Optionshandel. Im Jahr 2005 hat Biners kleines Team 183 Millionen zum Handelserfolg von 331 Millionen Franken der ZKB beigetragen. Später wurde das gesamte Team von der Deutschen Bank abgeworben und machte den neuen Arbeitgeber wiederum zur Nummer eins im Optionshandel.

Allerdings rumpelte es auch schon wegen der Optionsgeschäfte des Teams.

Hauptsächlich weil sie immer wieder im Umfeld der beiden österreichischen Investoren Ronny Pecik und Georg Stumpf Geschäfte machten. Biners Team war beispielsweise dabei, als im Sommer 2005 die österreichische Beteiligungsgesellschaft Victory die Kontrolle über Oerlikon übernahm – die damals noch Unaxis

FUNDS OF HEDGE FUNDS SIND AUS DER MODE GERATEN.

hiess. «Wir wenden die gleichen Strategien an wie schon für die ZKB und die Deutsche Bank», sagt Biner, «sind aber heute weniger im Emissionshandel im Kundenauftrag tätig.» Biner versucht nicht nur damit Geld zu verdienen, auf

steigende oder fallende Märkte zu setzen, sondern vor allem mit Wetten auf die Änderung von Kursschwankungen, sogenannten Volatilitäten. Seit dem Start Ende Oktober des vergangenen Jahres hat sein Hedge Fund rund ein Prozent zugelegt. «Wir sind vorsichtig gestartet und erhöhen nun die Risiken kontinuierlich, um die Zielrendite von 20 Prozent pro Jahr zu erreichen», sagt Biner. Sehr ambitioniert. Mit seinem jungen Team, alle unter 40 Jahre alt, managt er bereits 60 Millionen Franken.

Etwas älter und schon länger mit einem Hedge Fund im Markt sind die Manager der Firma Alegra Capital. Mit einem ihrer Fonds, dem PvB Asset-Backed Securities Fund, haben sie im Jahr 2009 eine Performance von 127 Prozent erreicht und gehören damit zu den Besten der Welt. Sie sind in einem Spezialgebiet tätig, investieren in Finanzpapiere, denen besicherte Kredite aus Firmenübernahmen zugrunde liegen. Das lief im vergan-

Aus urheberrechtlichen Gründen wurde das Bild entfernt.

Aus urheberrechtlichen Gründen wurde das Bild entfernt.

ANLAGETIPPS

Von den Besten lernen

Sie wenden oft komplizierte Strategien an und brauchen teure Datenbanken und Computerprogramme. Trotzdem können Privatanleger Grundsätzliches von den besten Managern lernen.

Verluste begrenzen, nicht aussitzen: «Eine Meinung sollte jederzeit revidiert werden können – das Ego sollte dabei nicht im Wege stehen», sagt Rudolf Bohli, Manager des Rhine Alpha Fund. Privatanleger setzen am besten eine sogenannte Stop Loss Order – einen automatischen Verkaufsauftrag, etwa zehn Prozent unter dem Einstandskurs.

Trends: Die Besten, wie Bruno Gmür, setzen auf sie. Eine einfache Methode zur Erkennung von

Trends sind gleitende Durchschnitte, beispielsweise über 200 Tage. Wenn ein Kurs darunter fällt, dann ist dies ein Verkaufs-, im umgekehrten Fall ein Kaufsignal. Angewandt auf den Aktienindex SMI, hätte das dazu geführt, dass Anleger Ende Juli 2007 bei einem Stand des Index von 9056 Punkten verkauft hätten. Das Einstiegssignal kam wieder im Juli 2009, vier Monate nach dem Tiefpunkt. Damals stand der SMI bei rund 5800 Punkten und lag damit schon ein Drittel über dem Tiefpunkt vom März. Heute tendiert er gegen 7000 Punkte, und noch gibt es kein Ausstiegssignal vom gleitenden Durchschnitt über 200 Tage.

DER 4. UND DER 8. PLATZ

Die Gewinnschätzer aus Lugano

Gleich mit zwei Hedge Funds unter den besten zehn vertreten sind Marco Accorroni (links) und Gianmarco Mondani von Arkos Capital. Im Unterschied zu den Top drei, die sich primär von der Statistik leiten lassen, setzen sie auf Fundamentalanalyse. In ihren Büros in Lugano schätzen sie die Gewinnentwicklung von Unternehmen. Sie setzen auf sinkende Aktienkurse bei Firmen, bei denen die Analysten zu hohe Gewinnerwartungen haben, und kaufen Aktien, bei denen die Bankanalysten ihrer Ansicht nach zu tiefe Gewinne erwarten.

genen Jahr zwar sehr gut, im Jahr davor dagegen sehr schlecht.

Damals standen die Fondsmanager von Alegra Capital vor einem Problem, das viele Hedge-Fund-Manager immer wieder haben. 2004 bis Anfang 2007 waren sehr gute Jahre für den Fonds, mit Performances meist im zweistelligen Prozentbereich. Dann verschlechterten sich für die Fund-Manager die Marktaussichten. Aber wegen der guten Performance der Vorjahre floss ihnen von den Investoren sehr viel Geld zu. «Wir fanden immer weniger gute Anlagemöglichkeiten für immer mehr Kapital», sagt Daniel Riediker, Partner und CEO von Alegra Capital. Er hätte gerne zugewartet mit dem Kaufen von neuen Finanzpapieren, aber die Investoren wollten Rendite sehen, nicht die Zurückhaltung der Fund-Manager.

Unter diesem Druck und mit dem Enthusiasmus der Vorjahre investierte man weiter in die Finanzpapiere, wenn auch zurückhaltender. Das Resultat war verheerend: minus 8,1 Prozent im Jahr 2007 und minus 70,4 Prozent im Jahr 2008. Nicht einmal die sensationelle Performance im vergangenen Jahr konnte das wieder geradebiegen. «Die Erfahrung der Verluste in den Jahren 2007 und 2008 hat uns nicht nur gelehrt, den Druck der Investoren und den eigenen Enthusiasmus in Zukunft besser im Griff zu haben, sondern auch die Anlagestrategie konsequenter auf mögliche grosse Marktwertschwankungen auszurichten», sagt Riediker. Erst wer einmal richtig Geld verloren hat, ist ein geläuterter Hedge-Fund-Manager. ■