

18.11.2010 - 09:40 Uhr

## Ernst & Young 2010 Globale Hedge-Fund-Studie «Wiederherstellung des Gleichgewichts»: Hedge Funds erholen sich trotz höherer Transparenzanforderungen

Zürich/New York/London (ots) -

Die globale Hedge-Fund-Branche hat sich weitgehend von der Finanzkrise erholt und geht auf das Verlangen der Anleger nach grösserer Transparenz ein. Anleger stimmen mit den meisten Hedge-Fund-Managern überein, dass die neuen gesetzlichen Bestimmungen die Zukunft der Branche verändern werden. Anleger und Manager sind jedoch der Meinung, dass sich die strengeren Bestimmungen nicht sehr vorteilhaft auswirken werden. Dies sind Ergebnisse der Hedge-Fund-Studie 2010 «Wiederherstellung des Gleichgewichts» von Ernst & Young. Der Studie liegt eine Umfrage unter 104 Hedge Funds und 53 institutionellen Anlegern zugrunde, die zwischen Juli und September 2010 durchgeführt wurde.

Cataldo Castagna, Leiter Asset Management bei Ernst & Young Schweiz, erklärt: «Hedge Funds haben sich seit dem starken Abschwung von 2008 deutlich erholt. Die Erholung im Jahr 2009 war bemerkenswert und obwohl die Zugewinne 2010 unter Umständen weniger spektakulär ausfallen, befinden sich Hedge Funds nicht mehr am Rande des Abgrunds. Die künftige Herausforderung besteht darin, den Ansprüchen der Anleger zu genügen, Talente zu rekrutieren und zu halten und gleichzeitig flexibel genug zu bleiben, um sich in Anbetracht der neuen Bestimmungen - wie diese auch immer ausfallen werden - weiterzuentwickeln.»

Veränderungen der Strukturen, Gebühren und Liquiditätsbedingungen

Viele Anleger drängen Hedge Funds zur Senkung von Gebühren und zur Einführung besserer Liquiditätsbedingungen. Mehr als die Hälfte der Befragten gibt an, sich nun in einer besseren Verhandlungsposition zu befinden, und über 40% sagen aus, dass sie ihre Hedge-Fund-Manager zu einer Senkung der Verwaltungs- und Performancegebühren angegangen haben. Einer von drei institutionellen Anlegern gibt an, mehr Liquidität als vor dem schicksalhaften September 2008 zu benötigen, während drei von zehn eine kürzere maximale Sperr- und Rücknahmefrist akzeptieren als vor der Krise.

Vom Grossteil der Anleger, die von den Liquiditätsbeschränkungen betroffen sind, sagt beinahe die Hälfte (48%) aus, dass sie weniger bereit sind, in einen Hedge Fund zu investieren, der Strategien zur Einschränkung von Rücknahmen verfolgt. Dagegen sind 75% der Hedge-Fund-Manager der Meinung, dass Anleger weniger bereit sind, bei Managern zu investieren, die Rücknahmen eingeschränkt haben. «Diese Ergebnisse lassen darauf schliessen, dass Anleger in Bezug auf die Produkte, in die sie investieren, über ein wesentlich grösseres Fingerspitzengefühl und Know-how verfügen als von den Managern allgemein angenommen», meint Rolf Geier, Leiter Steuern Asset Management bei Ernst & Young Schweiz.

Rund die Hälfte der Fonds, die während der Krise Einschränkungen eingeführt hatten, haben diese mittlerweile aufgehoben. Manager grösserer Fonds, die eher zur Einführung von Einschränkungen neigten, haben diese zuerst aufgehoben. Obwohl einige Manager nach der Aufhebung solcher Einschränkungen Mittelabflüsse verzeichnet haben, war dies bei einem Grossteil der Manager nicht der Fall. Europäische Anleger neigten eher zum Austritt als Anleger in den USA und die Dachfonds haben Mandate häufiger gekündigt als Stiftungen und stiftungsähnlichen Einrichtungen.

Die globale Hedge-Fund-Branche hat zudem drastische strukturelle Veränderungen in Bezug auf das Fondsangebot erfahren, da sich Manager auf die Anforderungen der Anleger einstellen. Beinahe 45% der Hedge Funds haben ihre Gebühren, Liquidität oder Struktur verändert, um neues Kapital anzulocken. In den USA und Europa haben mehr Hedge Funds (51% bzw. 43%) Anpassungen vorgenommen als in Asien (24%). Um Kapital anzuziehen, haben viele Hedge Funds ihre Liquiditätsbedingungen angepasst - 36% lassen eine höhere Liquidität zu, während 27% die minimale Sperrfrist verringert haben. Ferner hat fast ein Drittel dieser Fonds die Verwaltungsgebühren gesenkt, während nur 16% angeben, die Performancegebühren verringert zu haben.

Mehr als die Hälfte der Hedge-Fund-Manager bietet nach eigenen Angaben Separately Managed Accounts (SMA) an oder erwägt, ihr Angebot dadurch zu erweitern, um institutionelles Kapital anzuziehen. Nur etwa 10% der Anleger sind jedoch der Auffassung, dass SMAs zu den attraktivsten Angeboten gehören, die Hedge Funds zur Erhöhung des Engagements der Anleger verwenden. Anleger finden eine höhere Transparenz bei der Berichterstattung sowie abgestufte Gebühren attraktiver. «Hedge-Fund-Manager haben nach Mitteln und Wegen gesucht, um umfangreichere institutionelle Mandate zu gewinnen und den Umfang ihrer Kundenmandate zu erhöhen. Es scheint jedoch eine deutliche Kommunikationslücke zwischen Hedge-Fund-Managern und Anlegern zu bestehen», so Rolf Geier. «Obwohl SMA-Strukturen die Transparenz bieten können, nach der Anleger verlangen, sind sie doch kein Patentrezept und bergen für die Manager einige Nachteile. Dazu gehören der höhere operative Aufwand und die Beschränkungen einiger Anlagestrategien. Auf die grundlegenden Transparenzprobleme einzugehen, dürfte produktiver sein.»

Hedge-Fund-Manager und Anleger sind sich einig, dass die langfristige Anlageperformance für die Wahl des Managers entscheidend ist. Zwischen den Kriterien, die von Fondsmanagern vermarktet werden, und jenen, die für die Anleger am wichtigsten sind, besteht jedoch ein deutlicher Unterschied. 37% der Manager halten den Ruf des Hedge Funds für einen wesentlichen Faktor, während für 35% die aktuelle Performance entscheidend ist. Nur 11% bzw. 15% der Anleger zählen diese Kriterien jedoch zu den wichtigsten drei Faktoren. Dagegen sind für die Hälfte der Anleger Klarheit und Konsistenz der Anlagephilosophie wesentliche Faktoren, wenn es um die Wahl eines Fondsmanagers geht.

#### Vergütungsstrukturen und Transparenz

Knapp zwei Drittel der Anleger geben an, dass das Modell eines Hedge Funds zur Vergütung der Angestellten ihre Wahl massgeblich beeinflusst. Die Meinungen der Manager und Anleger weichen jedoch stark voneinander ab, wenn es darum geht, wie gut die aktuellen Vergütungsstrukturen das Risiko und die Performance der einzelnen Manager auf die Anlegerziele abstimmen. Beinahe 95% der Hedge-Fund-Manager sind der Ansicht, dass bei ihrem Vergütungsmodell die eingegangenen Risiken und die Performance der einzelnen Manager und Händler effektiv auf die Interessen der Anleger abgestimmt sind. Jedoch lediglich die Hälfte der Anleger stimmt dem zu und mehr als 20% sagen, dass die Vergütungen nicht gut abgestimmt sind.

Die Berichterstattung von Hedge Funds an die Anleger ist im Zuge der Finanzkrise transparenter geworden und enthält ein breites Spektrum von Informationen zur Performance und zum Risiko. Rund 75% der Hedge Funds meinen, dass ihre Anleger alle gewünschten Informationen erhalten. Für Anleger betreffen die drei wichtigsten Informationen, die sie von den Managern benötigen, die Performance (38%), das Risiko (25%) sowie die Transparenz der Engagements (25%). Anleger erachten das Leverage (66%), grösste Positionen (55%) und Anlageklassen (53) als wichtige Informationen für die Risikobeurteilung. Hingegen zählen für Manager Anlageklassen (81%), Branchen (75%) und Regionen (75%) zu den wichtigsten Risikoinformationen.

«Da bei den Hedge Funds einheitliche Standards für die

Berichterstattung hinsichtlich der Performance und des Risikos fehlen, besteht noch immer eine Lücke zwischen dem, was Hedge Funds bieten, und dem, was Anleger zu wünschen scheinen», so Cataldo Castagna. «Obwohl etliche Hedge Funds bei der Berichterstattung ein breites Spektrum von Risikofaktoren berücksichtigen, ist dies nicht bei allen der Fall. Einige Anleger wünschen Informationen, die bei der Mehrheit der Hedge Funds bereits erhältlich sind, während andere in Bezug auf die Positionen vollständige Transparenz verlangen.»

#### Zukunftstrends

Sowohl Anleger als auch Manager sind der Auffassung, dass es zu bedeutenden regulatorischen Eingriffen kommen wird. Die Mehrheit beider Gruppen geht jedoch nicht davon aus, dass diese Eingriffe von Vorteil sein werden. Beinahe die Hälfte der Hedge Funds ist der Ansicht, dass die neuen Bestimmungen im Rahmen umfassender Finanzreformen den Anlegern auf lange Sicht nicht zugutekommen werden. Nur 16% der Hedge Funds sind anderer Meinung. Die Anleger stimmen zu: Weniger als die Hälfte geht davon aus, dass die bevorstehende Welle von Bestimmungen vorteilhaft sein wird. Über 20% der Anleger sind der Ansicht, dass sie von der Regulierung nicht profitieren werden.

«Die bevorstehenden Bestimmungen, insbesondere die Richtlinie über Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD) und der US Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), und die Konsequenzen der stärkeren Regulierung beschäftigen die Hedge-Fund-Manager in erster Linie», mein Cataldo Castagna. «Sie halten höhere Kosten zur Erfüllung der regulatorischen Bestimmungen sowie Infrastruktur- und Technologieinvestitionen für unvermeidbar. Diese Bedenken stehen im krassen Gegensatz zu den Problemen, mit denen Hedge Funds 2007 rechneten. Damals standen die Rekrutierung und Bindung von Talenten und die Förderung des geschäftlichen Wachstums im Vordergrund. Unseres Erachtens bleibt der Standort Schweiz für Hedge Funds weiterhin sehr attraktiv, und wir gehen in den nächsten zwölf Monaten von weiteren Standortwechseln in die Schweiz aus.»

#### Informationen zur Studie

Greenwich Associates befragte im Auftrag von Ernst & Young 104 Hedge Funds mit einem verwalteten Gesamtvermögen von USD 585 Mrd. und erstmals 53 institutionelle Anleger mit einem verwalteten Gesamtvermögen von USD 260 Mrd., wovon mehr als ein Viertel in Hedge Funds investiert sind. Das Ziel der Umfrage bestand darin, die Ansichten und Meinungen von Hedge Funds und Hedge-Fund-Anlegern weltweit festzuhalten, die jeweiligen Ansichten zu den gleichen Themen miteinander zu vergleichen und die zwei Gruppen gemeinsam zu analysieren. Hedge Funds und Hedge-Fund-Anleger wurden gebeten, sich zu den folgenden Aspekten zu äussern: Fondsdemografie und -performance, Fondsstruktur, Gebühren und Liquiditätsbedingungen, Vergütungsstruktur, Nachfolgeplanung; Performance, Risikomanagement und Berichterstattung, Anlegerauswahlkriterien sowie der zukünftigen Landschaft.

#### Kurzporträt von Ernst & Young

Ernst & Young ist ein weltweit führendes Unternehmen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuern, Transaktionen und Beratung. Unsere 144'000 Mitarbeitenden auf der ganzen Welt verbinden unsere gemeinsamen Werte sowie ein konsequentes Bekenntnis zur Qualität. In der Schweiz ist Ernst & Young ein führendes Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen und bietet Dienstleistungen in den Bereichen Steuern und Recht sowie Transaktionen und Rechnungslegung an. Unsere 1'900 Mitarbeitenden in der Schweiz haben im Geschäftsjahr 2008/09 einen Umsatz von CHF 546 Mio. erwirtschaftet. Wir differenzieren uns, indem wir unseren Mitarbeitenden, Kunden und Anspruchsgruppen helfen, ihr Potenzial auszuschöpfen. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website [www.ey.com/ch](http://www.ey.com/ch).

Ernst & Young bezieht sich auf die globale Organisation der

Mitgliedsfirmen von Ernst & Young Global Limited, von denen jede eine eigene Rechtseinheit bildet. Ernst & Young Global Limited, UK, erbringt keine Dienstleistungen für Kunden.

Kontakt:

Simone Isermann  
Ernst & Young  
Mediensprecherin  
Tel.: +41/58/286'35'97  
E-Mail: [simone.isermann@ch.ey.com](mailto:simone.isermann@ch.ey.com)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100016476/100614515> abgerufen werden.