

Teufelskerle der Wall Street

Es war das Ereignis der Saison. Über die Versteigerung von Nachkriegskunst Mitte November beim Edelhäuptling Christie's in New York hatte die Szene monatelang geflüstert. Und so gaben sich Kenner und Sammler im Rockefeller-Saal ein Stelldichein. In der ersten Reihe saß Hollywood-Star Steve Martin. Doch weit mehr Getuschel löste die Tatsache aus, dass in einer der Logen über dem Saal Steven A. Cohen erspäht wurde. Der milliardenschwere Gründer des Hedge Funds SAC Capital Management hat sich eine beachtliche Sammlung mit Werken von Jackson Pollock und Andy Warhol bis hin zu Claude Monet und Edouard Manet geleistet.

Geschmack an der Kunst hat auch Kenneth Griffin, Kopf des zwölf Milliarden Dollar schweren Citadel-Fonds, gefunden. Satt 60 Millionen Dollar blätterte Griffin unlängst für ein Stillleben von Cézanne hin. Für Hedge-Fonds-Manager geradezu Kleingeld: Eddie Lampert, der im vergangenen Jahr den 11-Milliarden-Dollar-Coup zwischen den US-Kaufhausketten Kmart und Sears einführte und als Wunderkind der Branche gilt, verdiente im vergangenen Jahr rund eine Milliarde Dollar. Durchschnittlich trugen die 25 Spitzenkräfte der Hedge-Fonds-Gemeinde in den USA nach Berechnungen des Branchenblattes *Institutional Investor's* rund 251 Millionen Dollar nach Hause.

Der schnelle Reichtum der Hedge-Fonds-Manager beeindruckt längst nicht mehr nur Broker und Banker. Regelmäßig tauchen sie in den Gesellschaftspalten der *New York Times* auf. Ob als edle Spender auf Wohltätigkeitsgalas oder als Cocktail nipende Partyhelden exklusiver New Yorker Clubs – die Geldverwalter sind zu Society Stars geworden. Hedge Fund Alley nennen die New Yorker inzwischen die Park Avenue dank der Nobelbüros der elitären Fonds. Wie weiland die Vanderbilts und Rockefellerers bauen sie sich weitläufige Herrensitze vor den Toren Manhattans. Hunderte von Hedge-Fonds-Betreibern haben das Grenzgebiet zwischen New York und Connecticut zum wohlhabendsten Grüntreifen der Welt gemacht. Dort haben sich Giganten wie der 18 Milliarden Dollar schwere Fonds Bridgewater Associates angesiedelt.

Der Mix aus Geld und Glamour zieht Anleger magisch an

Hedge-Fonds-Manager gelten als die Teufelskerle der Wall Street. Gegenüber klassischen Fonds nehmen sie sich aus wie Michael Schumachers Ferrari gegenüber Pappas Passat Kombi. Im Gegensatz zu ihren Investmentfonds-Kollegen sind sie frei, sich zusätzliches Kapital zu leihen und neben Aktien und Anleihen auch in Rohstoffe und allerlei Derivate zu investieren. Ihre Strategien hüten die Finanzjongleure wie Coca-Cola das Geheimrezept für die braune Brause. Mit komplexen mathematischen Modellen durchstreifen sie die Finanzmärkte auf der Jagd nach Traumrenditen. Dass kaum jemand versteht, wie sie ihre Gewinne zuwege bringen, trägt zu ihrem Nimbus bei.

Den Mix aus Geld und Glamour finden auch abgebrühte Investoren unwiderstehlich. Doch in den vergangenen Monaten mussten Hedge-Fonds-Anleger bei einer ganzen Reihe von Skandalen bitter den Unterschied zwischen Schein und Sein erfahren.

Selbst für die Luxorentner-Enklave West Palm Beach im sonnigen Florida war der Lebensstil der Brüder John Kim und Yung Kim und ihres Freundes Won Sok Lee beeindruckend. Die Gründer von KL Capital führen im Maserati, Mercedes und Porsche spazieren, der hauseigenen Masseurin stellten sie einen Jaguar X-Type. Doch im Februar dieses Jahres waren die Fondsmanager plötzlich verschwunden – genauso wie die rund 250 Millionen Dollar ihrer Anleger. Zu deren böser Überraschung stellte sich heraus: Ihre Erfahrung hatten die dynamischen KL-Gründer keineswegs an der Wall Street gesammelt, sondern als Studenten im Internet-Daytrading.

Kalt erwischt hat es auch die Anleger von Bayou, die den größten Teil ihrer 450 Millionen Dollar vermissen. Der Fall zählt zu den größten seit dem Zusammenbruch des legendären Long-Term Capital Management Fonds 1998, bei dem Kreditinstitute und Zentralbanken über Nacht Milliarden in das Finanzsystem pumpen mussten, um eine weltweite Krise abzuwenden. »Wenn es eine Hölle gibt, dann werde ich ewig dahin verbannt«, zitierten Behördenvertreter aus einem Abschiedsbrief des Bayou-Finanzchefs. Das schriftliche Betrugsgeständnis fanden sie auf seinem Schreibtisch vor, als sie – alarmiert von aufgebrachten Investoren – dort nach dem Rechten schauen wollten. Die Selbstmorddrohung hat der Mann nicht wahr gemacht. Gemeinsam mit dem Manager des Fonds, Samuel Israel III., wird er nun wegen Wertpapierbetrugs belangt.

Das sind kaum Einzelfälle, so die Erfahrung von Randy Shain. Er betreibt BackTrack, eine Firma, die sich darauf speziali-

Hedge Fonds haben sich zur treibenden Kraft an den Aktien- und Finanzmärkten entwickelt. Doch die Skandale häufen sich

VON HEIKE BUCHTER

siert hat, im Auftrag von Investoren die Lebensläufe von Hedge-Fonds-Managern zu durchleuchten. »Schon bei Kleinigkeiten lügen manche Kandidaten: Da werden falsche Universitätsabschlüsse angegeben oder Gerichtsverfahren verschwiegen«, berichtet der private Ermittler. Vor der ersten Überweisung auf Hedge-Fonds-Konten lassen vor allem Pensionskassen und Stiftungen inzwischen erst einmal einen Privatdetektiv schnüffeln, um Reinfälle wie den der Investmentprofis von Lehman Brothers mit dem Wood-River-Fonds zu verhindern. Fondsgründer John Whittier galt als angenehmer, wenn auch zurückhaltender Nachbar in dem kleinen Städtchen Ketchum im US-Bundesstaat Idaho. Manchmal holte er noch im Schlafanzug seinen Kaffee im La-

den um die Ecke. Sehr viel mehr wussten die Investoren von Wood River offenbar auch nicht. Im September wurden sie nervös, als sie Whittier nicht mehr erreichen konnten. Anfang Oktober zog Lehman Brothers wegen angeblichen Aktienbetrugs vor Gericht. Inzwischen hat sich auch die Staatsanwaltschaft eingeschaltet.

Hedge Fonds ziehen immer mehr Investoren an, und das Geld der Investoren zieht immer mehr Manager an. »Meiner Ansicht nach hängt die höhere Zahl solcher Skandale mit dem rasanten Wachstum zusammen, das wir gesehen haben«, sagt George Van, Gründer der gleichnamigen Hedge-Fonds-Beratung und ein Veteran der Branche. Vor 15 Jahren verwalteten Hedge Fonds rund 40 Milliarden Dollar, inzwischen ist ihr Kapital auf 1000 Milliarden Dollar angewachsen – fast dreimal so viel wie das Bruttoinlandsprodukt der Schweiz. Ihre Zahl ist innerhalb des vergangenen Jahrzehnts von rund 1600 auf – je nach Schätzung – rund 7000 weltweit gestiegen.

Zentralbanken sind besorgt über die undurchsichtigen Geschäfte

Hedge Fonds gibt es seit den vierziger Jahren. Den Durchbruch schafften die Geldpools während der letzten Börsenbaisse. Denn sie versprochen, Renditen auch während einer Aktienmarktlafte einzufahren. Doch die wachsende Zahl der Fonds macht es schwieriger, sich abzuheben. Viele Strategien gleichen einander. Und immer mehr Beobachter zweifeln, ob die Hedge Fonds ihr ursprüngliches Versprechen einhalten können, unabhängig von Marktschwankungen zu bleiben.

Schon längst liefern Hedge Fonds nicht mehr die Traumrenditen früherer Zeiten. Im laufenden Jahr lagen die Spekulantenfonds Ende Oktober laut dem CSFB Tremont Index, dem Branchenbarometer, mit mageren 4,36 Prozent im Plus. Das ist zwar immer noch besser als der S&P 500 – der Aktienindex, der die Messlatte bildet, schaffte im selben Zeitraum 0,41 Prozent. Doch es ist weit entfernt von den Renditen über 20 Prozent, mit denen Hedge Fonds ihre Anleger in den neunziger Jahren verwöhnten. »Die Investoren sind enttäuscht«, räumt Howard Kapiloff vom Branchendienst Hedge Fund Alert ein. Er erkennt Parallelen zu den hochfliegenden Erwartungen während des Internet-Booms und der geplatzten Spekulationsblase. »Es wird eine Marktberuhigung geben.«

Doch Schadenfreude über Pleiten, Pech und Pannen bei den Hedge Fonds wäre fehl am Platze. Längst blühen nicht mehr nur ein paar Superreiche. Ein Hedge-Fonds-Debakel träge inzwischen Rentner, Studenten genauso wie Sozialhilfeempfänger, Pensionskassen und Stiftungen haben Milliarden in die spekulativen Geldpools gepumpt. Selbst die katholische Kirche kommt in Versuchung. Gleich mehrere Fondsgesellschaften werben für Hedge Fonds, deren Strategien päpstlichen Segen erhalten könnten. Nach einer Umfrage der State Street Bank haben bereits 35 Prozent institutioneller Anleger einen Anteil von 10 Prozent ihres Portfolios in Hedge Fonds investiert, und die Hälfte der Befragten will den Anteil in den kommenden Jahren mindestens auf diesen Prozentsatz erhöhen.

Mit Sorge beobachten Aufsichtsbehörden auch die Symbiose von Hedge Fonds und Banken. Die Banken sind zunehmend abhängig von den Einkünften aus dem Hedge-Fonds-Geschäft: Sie leihen den Fonds Geld, führen deren Handelsaufträge aus und tüfteln an neuen Finanzprodukten, mit denen die Fondsmanager spekulieren dürfen. Allein im vergangenen Jahr erwirtschafteten nach Berechnungen der Credit Suisse First Boston Investmentbanken 25 Milliarden Dollar mit den Hedge Fonds – das entspricht einem Achtel ihrer gesamten Erträge. Rund 30 Prozent des gesamten Aktienhandels wird inzwischen durch Hedge Fonds angetrieben.

Nicht nur die Wall Street ist mit den Fonds-Finanz-Akrobaten dick im Geschäft: Die Deutsche Bank hat sich für die lukrative Klientel einen Namen als Broker gemacht, die Schweizer UBS mischt kräftig als Vermögensverwaltungsanbieter mit.

Zentralbanken und Regulierer sind deshalb in Habachtstellung. Die Börsenaufsicht SEC will für mehr Transparenz sorgen. Von Februar an müssen Hedge Fonds sich in den USA registrieren lassen. Ein recht zahmer Vorstoß des Wall-Street-Wachhunds. Wenn die Investoren irgendwann ihr Geld vermissen, hilft das vermutlich auch nicht weiter.



SPEKULATION MIT DERIVATEN

Do it yourself!

Wer wünscht sich das, während an der Zapfsäule die Cent nur so durchrasen, nicht: eine Möglichkeit, sich gegen die steigenden Benzinpreise zu schützen. Eine Online-Börse im kalifornischen San Mateo bietet jetzt die Gelegenheit. Bei ihr kann auch Otto Normalanleger zum Hedge-Fonds-Manager werden.

Wer mitmachen will, zahlt eine einmalige Mindesteinlage von 100 Dollar. Dann kann der Hedge-Fonds-Heimwerker etwa darauf wetten, dass der Benzinpreis bis Ende 2005 über 2,247 Dollar pro Gallone (oder 50 Cent pro Liter) steigt. Für 50 Dollar kann er – nach aktuellem Kurs – elf Terminkontrakte für 4,50 Dollar pro Stück kaufen. Geht die Rechnung auf, kassiert der Amateurspekulant 110 Dollar – ein Plus von immerhin 122 Prozent. Liegt er falsch, und der Preis fällt unter 2,247 Dollar, verliert er seinen Einsatz.

Bisher gab es solche Derivate nur für die Profis. »Wir wollen so auch privaten Anlegern ermöglichen, ihre Alltagsrisiken abzusichern«, sagt Russell Andersson, der Vizepräsident von HedgeStreet. HBU

Craig Pirrong, Finanzprofessor und Derivat-Experte der Universität Houston, hat allerdings Zweifel: »Es dürfte recht schwierig sein, für den Einzelnen nachzuvollziehen, welche Wirkung solche Preisbewegungen, etwa bei Öl, auf die privaten Haushaltskosten haben, und diese entsprechend abzuschätzen.« Allerdings erkennt Pirrong die Aufklärungsfunktion einer solchen Einrichtung durchaus an. Bislang jedoch nutzen die meisten Mitglieder von HedgeStreet die Internet-Plattform vor allem als eine Art Online-Kasino.

Doch Andersson ist optimistisch. In den USA handelten rund 25 Millionen Anleger Aktien im Netz, nur ein Prozent davon seien auch in Futures oder Optionen engagiert, rechnet er vor. Diese Zahl will HedgeStreet helfen zu steigern. Auch für Nicht-US-Ansässige bietet die Terminbörse für den kleinen Bedarf interessante Einblicke. »Daraus lassen sich Investment-Trends ableiten«, sagt Andersson. Im nächsten Jahr plant er mit seiner Terminbörse die internationale Expansion.

DIE WELT IN ZAHLEN

Rückläufig

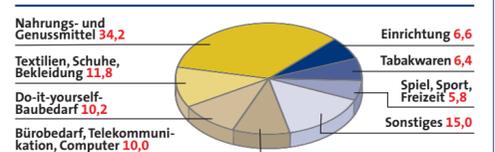
Prognostizierter Verbrauch von Mineralölprodukten* in Deutschland 2020 gegenüber 2004



Stimmen die Prognosen des Mineralöl-Wirtschaftsverbandes, wird der Benzinverbrauch in der Bundesrepublik bis zum Jahr 2020 gegenüber 2004 um gut ein Drittel auf 16,9 Millionen Tonnen jährlich sinken. Auch beim Dieselskraftstoff sowie bei leichtem Heizöl rechnen die Experten mit einem dann im Vergleich zum vergangenen Jahr um 30,1 beziehungsweise um 21,3 Prozent geringeren Absatz. Als Gründe für diesen prognostizierten Nachfragerückgang nennt der Verband unter anderem einen niedrigeren Verbrauch von Neufahrzeugen, verbessertes Fuhrparkmanagement und eine effizientere Wärmedämmung von Gebäuden.

Nahrung vorn

Private Nachfrage nach Konsumgüterbereichen im deutschen Einzelhandel 2004 in Prozent

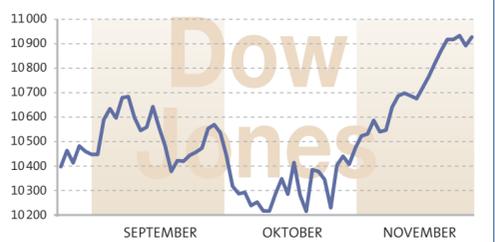


ZEIT-Grafik/Quelle: METRO Group

Für Nahrungs- und Genussmittel geben die Bundesdeutschen mit Abstand das meiste Geld aus. Mit 122,9 Milliarden Euro machte die Nachfrage nach diesen Gütern 2004 gut ein Drittel der privaten Gesamtnachfrage im Einzelhandel aus. Mit 42,5 Milliarden Euro folgt der Bereich Textilien, Bekleidung und Schuhe. Innerhalb von zehn Jahren sind die Ausgaben dafür allerdings um ein Viertel gesunken, während die Aufwendungen für Nahrungs- und Genussmittel mit einem Minus von 0,2 Prozent fast unverändert geblieben sind.

Aktien

Entwicklung des Aktienindex Dow Jones in den vergangenen drei Monaten



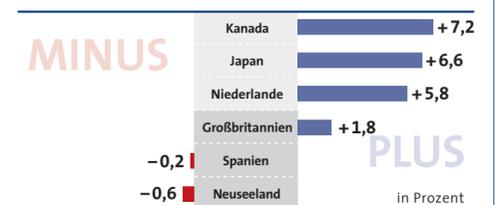
Weltbörsen*

Dax	5199	(+5,5%)	Nasdaq	2243	(+5,8%)
S & P 500	1262	(+4,6%)	Euro Stoxx 50	3464	(+4,3%)
Nikkei	14928	(+9,7%)	TecDax	585	(+3,0%)

*Stand: 29. 11. 2005, 18.30 Uhr, 3-Monats-Änderungen

Tops und Flops

Entwicklung der drei besten und schlechtesten nationalen Aktienmärkte der Industriestaaten in den vergangenen vier Wochen



Zinsen

Anlagedauer	Stand: 28.11.05	
	Täglich verfügbare Anlage	0,50 - 4,00
1 Monat	Termingeld (Zinsen)	0,75 - 2,50
1 Jahr	Finanzierungsschätze	2,35
5 Jahre	Bundessobligationen Serie 147	3,01
6 Jahre	Bundesschatzbriefe Typ A	3,04
7 Jahre	Bundesschatzbriefe Typ B	3,25
10 Jahre	Sparbriefe (Zinsen)	2,75 - 4,70
	Börsennotierte öff. Anleihen	3,35 - 3,47
	Pfandbriefe	3,43 - 3,50
	Hypothekenzinsen von Banken	Effektivzins
5 Jahre fest		3,37 - 4,98
10 Jahre fest		3,73 - 5,06

Konjunktur

Kennziffern ausgewählter Länder

Länder	BIP-Wachstum zum Vj.-Quartal	Arbeitslosenrate	Inflationsrate
Angaben in Prozent			
Deutschland	1,3 III/04-III/05	8,7 9/05	2,3 11/05
Euroland	1,5 III/04-III/05	8,4 9/05	2,5 10/05
USA	3,6 III/04-III/05	5,1 9/05	4,3 10/05
Japan	2,9 III/04-III/05	4,2 9/05	-0,7 10/05
Finnland	1,9 II/04-II/05	8,3 9/05	0,8 10/05