

# Inhaltsverzeichnis

Geleitworte .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	VIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXI
Vorwort .....	1
Einleitung .....	3
<b>1. Grundlagen .....</b>	<b>5</b>
1.1 Evolution und Bedeutung der Hedgefonds-Industrie .....	6
1.1.1 Die frühen Jahre (1949–1985) .....	6
1.1.2 Die zweite Wachstumsphase (1986–1997) .....	10
1.1.3 Die erste große Krise (1998) .....	12
1.1.4 Die dritte Wachstumsphase (1999–2007) .....	13
1.1.5 Die zweite große Krise (2008) .....	16
1.2 Eigenschaften .....	18
1.2.1 Vor- und Nachteile .....	20
1.2.2 Absolute-Return-Ansatz .....	21
1.2.3 Wertentwicklung, Korrelation, Volatilität und Downside Protection .....	26
1.2.4 Domizilierung und Regulierung .....	35
1.2.5 Short Selling .....	41
1.2.6 Leverage .....	43
1.2.7 Mindestinvestitionssumme .....	47
1.2.8 Kapazität .....	48
1.2.9 Liquidität .....	49
1.2.10 Gebührenstruktur .....	52
1.2.11 Zielgruppe .....	56
1.2.12 Handelsinstrumente .....	57
1.3 Mythen und Image-Probleme .....	59
1.3.1 Allgemeine Mythen .....	60
1.3.2 Mythen bezüglich der Anlagestrategien .....	61
1.3.3 Sonstige Mythen .....	64
1.4 Volkswirtschaftliche Bedeutung .....	65

1.5 Service Provider .....	68
1.5.1 Prime Broker .....	69
1.5.2 Depotbank .....	71
1.5.3 Administrator .....	73
1.5.4 Auditor .....	75
<b>2. Investmentstrategien .....</b>	<b>77</b>
2.1 Equity Hedge – make money on alpha .....	80
2.1.1 Long/Short Equity .....	80
2.1.2 Equity Non Hedge .....	84
2.1.3 Short Selling .....	85
2.1.4 Equity Market Neutral .....	85
2.2 Event Driven – make money on events .....	89
2.2.1 Merger Arbitrage .....	90
2.2.2 Distressed Securities .....	92
2.2.3 Activists .....	97
2.2.4 High Yield .....	99
2.2.5 Special Situations .....	100
2.2.6 Regulation D/PIPEs .....	100
2.2.7 Asset-Based Lending .....	101
2.2.8 Long/Short Credit .....	102
2.3 Tactical Trading – make money on trends .....	103
2.3.1 Global Macro .....	104
2.3.2 Managed Futures .....	106
2.3.3 Emerging Markets .....	110
2.3.4 Global Tactical Asset Allocation .....	112
2.3.5 Commodities .....	112
2.4 Relative Value – make money on spreads .....	114
2.4.1 Fixed Income Arbitrage .....	114
2.4.2 Convertible Arbitrage .....	118
2.4.3 Split Strike Conversion .....	121
2.4.4 Volatility Trading .....	121

<b>3. Risiko und Rendite</b> .....	123
3.1 Risiken .....	123
3.1.1 Market Risk .....	123
3.1.2 Credit Risk .....	124
3.1.3 Systems, Process & Legal Risk .....	125
3.1.4 Leverage Risk .....	125
3.1.5 Structure Risk .....	126
3.1.6 Liquidity Risk .....	126
3.1.7 Key Person Risk .....	127
3.1.8 Mark-to-Market- & Model Risk .....	128
3.1.9 Operational Risk .....	128
3.1.10 Style Risk .....	130
3.1.11 Reputational Risk .....	130
3.1.12 Size-, Iceberg- & Concentration Risk .....	131
3.1.13 Counterparty Risk .....	132
3.1.14 Transparency Risk .....	132
3.1.15 Fat Tail Risk .....	132
3.2 Risikomessung .....	133
3.2.1 Kennzahlen .....	134
3.2.1.1 Standardabweichung .....	134
3.2.1.2 Semi-Standardabweichung .....	136
3.2.1.3 Korrelation .....	137
3.2.1.4 Value at Risk .....	138
3.2.1.5 Autokorrelation .....	141
3.2.1.6 Ausfallwahrscheinlichkeit .....	142
3.2.2 Methoden .....	143
3.2.2.1 Exposure-Analyse .....	143
3.2.2.2 Stress-Tests und Szenario-Analyse .....	143
3.2.2.3 Statistische Extremwert-Theorie .....	145
3.2.2.4 Monte-Carlo-Simulation .....	145
3.2.2.5 Drawdown-Analyse .....	149
3.3 Renditemessung .....	150
3.3.1 Kennzahlen .....	151
3.3.1.1 Rendite .....	151
3.3.1.2 Schiefe und Wölbung .....	151
3.3.1.3 Sharpe Ratio .....	155
3.3.1.4 LPM-basierte Performancemaße .....	156
3.3.1.4.1 Omega .....	156
3.3.1.4.2 Sortino Ratio .....	157
3.3.1.4.3 Kappa 3 .....	158

3.3.1.5	Drawdown-basierte-Performancemaße .....	159
3.3.1.5.1	Calmar Ratio .....	159
3.3.1.5.2	Sterling Ratio .....	159
3.3.1.5.3	Burke Ratio .....	160
3.3.1.6	Benchmark-basierte Performancemaße .....	160
3.3.1.6.1	Tracking Error .....	160
3.3.1.6.2	Information Ratio .....	162
3.3.1.6.3	Treynor Ratio .....	162
3.3.1.6.4	Jensen Alpha .....	163
3.3.1.6.5	Appraisal Ratio .....	163
3.3.1.7	AIRAP .....	164
3.3.2	Stilanalyse .....	165
3.3.3	Peer Group-Analyse .....	170
3.3.4	Kapazitäts-Charts .....	170
3.4	Risikomanagement-Lehren vergangener Krisen und Skandale .....	171
3.4.1	Exkurs: Literaturüberblick Hedgefonds-Performance-Studien ....	187
3.4.1.1	Fondsalter .....	187
3.4.1.2	Fondsgröße .....	190
3.4.1.3	Performance-Persistenz .....	191
3.4.1.4	Performancegebühren .....	191
3.4.1.5	Kündigungsfristen .....	192
3.4.1.6	Mindestinvestitionssummen .....	193
3.4.1.7	Fondsstatus .....	193
4.	Indizes .....	195
4.1	Marktüberblick .....	196
4.2	Konstruktionsmethodologien .....	198
4.3	Problemfelder .....	204
4.4	Verzerrungen .....	206
4.4.1	Survivorship Bias .....	208
4.4.2	Self-Selection Bias .....	210
4.4.3	Sonstige Verzerrungen .....	211
4.5	Heterogenität .....	215
4.6	Kritik an Hedgefonds-Indizes .....	217
4.7	Ein Lösungsansatz: Index-Indizes .....	218
4.8	Ausgewählte Fallbeispiele .....	221
4.8.1	Credit Suisse/Tremont .....	221
4.8.2	Hedge Fund Research .....	223
4.9	Investierbare Indizes .....	225
4.10	Exkurs: Datenbankanalyse .....	229

<b>5. Dach-Hedgefonds</b> .....	<b>237</b>
5.1 Eigenschaften .....	239
5.1.1 Investment-Ansatz .....	239
5.1.2 Laufzeit .....	241
5.1.3 Zeichnungen und Kündigungen .....	242
5.1.4 Gebührenstruktur & Equalisation .....	243
5.1.5 Höhe des Anlagevolumens .....	247
5.1.6 Diversifikation .....	250
5.1.7 Währungssicherung .....	252
5.1.8 Leverage .....	252
5.1.9 Unterschiede zu Single-Hedgefonds .....	253
5.2 Strukturelle Vorteile .....	257
5.2.1 Risikodiversifikation .....	258
5.2.2 Transparenz & Regulierung .....	260
5.2.3 Mindestinvestitionssumme .....	262
5.2.4 Zugang zu Single-Hedgefonds .....	263
5.2.5 Liquidität .....	263
5.2.6 Portfolio Management und -Überwachung .....	264
5.2.7 Konsolidiertes Reporting .....	265
5.3 Strukturelle Nachteile .....	266
5.3.1 Zusätzliche Gebührenebene .....	267
5.3.2 Fehlende Kontrolle .....	268
5.3.3 Verminderte Transparenz .....	268
5.3.4 Beeinflussung durch den Cashflow anderer Investoren .....	270
5.3.5 Höhe der Renditen .....	271
5.4 Investment-Prozess .....	271
5.4.1 Ziele und Philosophie .....	272
5.4.2 Due Diligence .....	273
5.4.2.1 Hedgefonds-Manager und Team .....	274
5.4.2.2 Investment-Prozess und Philosophie .....	276
5.4.2.3 Wertentwicklung .....	277
5.4.2.4 Juristische Dokumente und Verkaufsprospekt .....	278
5.4.3 Asset Allocation .....	278
5.4.3.1 Top-Down-Strategie-Selektion .....	280
5.4.3.2 Bottom-Up-Manager-Selektion .....	282
5.4.4 Monitoring .....	285
5.4.5 Exkurs: Beispiel eines Hedgefonds-Investmentprozesses .....	285
5.5 Risiko-Management .....	292
5.5.1 Risikodefinition .....	292
5.5.2 Risikokontrolle .....	293

---

5.6 Selektionskriterien aus Anlegersicht .....	295
5.6.1 Stabilität des Unternehmen .....	296
5.6.2 Personal und geringe Fluktuation .....	297
5.6.3 Definierter Investment-Prozess .....	297
5.6.4 Beurteilung von Dach-Hedgefonds .....	298
5.7 Performance .....	299
<b>6. Ausblick .....</b>	<b>305</b>
Literaturverzeichnis .....	311
Über den Autor .....	329