



**Dr. Gerhard Schick MdB**

## **HEDGEFONDS**

Ihr Name hört sich ganz friedlich an – to hedge bedeutet im Englischen soviel wie einhegen, absichern. Gleichzeitig gelten sie als Inbegriff eines weltweiten Turbokapitalismus und als Damoklesschwert über der Weltwirtschaft. Sie verzocken Milliarden im globalen Kasino und bergen ein enormes Risiko – und so fällt bei der Debatte über Hedgefonds allzu oft unter den Tisch, welche wichtige Rolle sie auf den internationalen Finanzmärkten einnehmen.

Und so ambivalent ist auch ihre Rolle: Einerseits sorgen sie für eine effiziente Preisfindung auf den globalen Aktienmärkten und absorbieren bestimmte Risiken, sind somit für funktionierende Märkte unerlässlich. Andererseits bedeuten Hedgefonds ein Risiko für die Märkte, auf denen sie agieren. Sie finanzieren ihre Geschäfte größtenteils über Kredite – können sie diese nicht mehr bedienen, leiden nicht nur die Märkte, in denen sie investiert sind, sondern auch der Bankensektor. Scheitern Hedgefonds mit ihren Investments, besteht also die Gefahr einer fatalen Kettenreaktion, die womöglich ganze Länder in Bedrängnis bringt. Vor allem Entwicklungs- und Schwellenländer wären hier als erstes betroffen. Die Summe dieser Risiken vor Augen, ist es absurd, wie lasch die Kontrolle von Hedgefonds ist. Von ihren Offshore-Sitzen aus, zum Beispiel auf den Cayman-Inseln, agieren sie unreguliert und mit einer gewaltigen Finanzmacht auf den globalen Märkten.

Die Beratungen der G8-Staaten Anfang Juni müssen zu einer politischen Einigung über die Hedgefonds-Regulierung führen. Es kann nicht sein, dass jede Kreissparkasse strengere Regeln als Hedgefonds unterliegt, von denen manche mehrere Milliarden US-Dollar verwalten.

### **GRÜNE:**

#### **BUNDESREGIERUNG MUSS HANDELN UND INITIATIVE ZUR REGULIERUNG VON HEDGEFONDS ERGREIFEN**

Wo sie wie ein Heuschreckenschwarm auftauchen, bangen Beschäftigte um ihre Jobs, Anteilseigner reiben sich zufrieden die Hände und Unternehmen wie Staaten sind ihnen schutzlos ausgeliefert. Keine Frage also, dass Hedgefonds dringend einer internationalen Regulierung unterworfen werden müssen. Banken, Versicherungen und Aktienfonds folgen weltweit Regeln – nur Hedgefonds nicht. Dabei ist das für die weltweite Finanzmarktstabilität und den Anlegerschutz von zentraler Bedeutung.

Immerhin werden die Risiken für die Finanzmarktstabilität nicht mehr nur in der Politik diskutiert, sondern auch in der Branche selbst. Und nach erheblichen Verlusten haben viele Fonds ihr Risikomanagement verbessert. Das reicht aber bei weitem nicht, um die enormen Risiken der Hedgefonds unter Kontrolle zu bekommen.

Verschiedene Vorschläge liegen auf dem Tisch, mehr oder weniger taugliche: Die Bundesbank plädiert für ein freiwilliges Rating nach dem Vorbild der Bonitätsüberprüfungen bei Unternehmen, knüpft also an die Idee der Selbstregulierung an. Dieses Rating wäre zwar ein Schritt in die richtige Richtung, wird aber der Geschwindigkeit der Märkte nicht gerecht und ist deshalb untauglich. Die Rating-Agenturen könnten unmöglich Risiken und Lage auf den Finanzmärkten hinreichend schnell beurteilen. Die Europäische Zentralbank (EZB) wiederum vertritt die Idee einer freiwilligen Selbstregulierung und wird in dieser Forderung von Bundesfinanzminister Peer Steinbrück unterstützt. Dieser Vorschlag aber macht einfach den Bock zum Gärtner. Notwendig sind viel weitergehende internationale Maßnahmen. Deutschland muss sich im Rahmen der G8- und der EU-Präsidentschaft für effektive und global gültige Regeln einsetzen. Denn internationale Finanzmarktstabilität ist ein globales öffentliches Gut. Das macht internationale Regeln notwendig.

#### **TRANSPARENZ UND DIREKTE REGULIERUNG**

Dreh- und Angelpunkt aller Initiativen muss dabei die Transparenz auf den Finanzmärkten und insbesondere bei den Hedgefonds selber sein. Dies beginnt mit einer für die Finanzaufsicht notwendigen Registrierungspflicht für Hedgefonds und einer Meldepflicht für Leerverkäufe. Ein weiterer wichtiger Schritt ist die Einführung eines zentralen Kreditregisters. Dort müssten die Fonds und Banken ihre Kredite mit den jeweiligen Sicherheiten melden. Die Banken könnten dann besser entscheiden, welchem Fonds sie noch Geld leihen.



## **Dr. Gerhard Schick**

Mitglied des Deutschen Bundestages

Ein nächster wichtiger Schritt sind direkte Regulierungen, zum Beispiel Vorschriften zur Risikostreuung und eine Einschränkung der Kreditfinanzierung durch die Erhöhung des als Sicherheit zu hinterlegenden Eigenkapitals der Banken. Zudem muss Druck auf die Regulierungsosanen ausgeübt werden, also auf Staaten, die sich Hedgefonds-Regulierungen verweigern.

Regeln über Regeln, das bringt doch nichts, werden einige sagen. Falsch, denn sie dienen doch den Märkten selbst: Die können nur erfolgreich sein, wenn ihre Teilnehmer effektiven Regeln unterworfen werden. Das ist bei den Hedgefonds eben nicht der Fall. Und das muss sich schleunigst ändern.

### **HINTERGRUND 1: HEDGEFONDS SIND RIESIGE KAPITALSAMMELSTELLEN**

Hedgefonds sammeln bei Investoren Gelder ein und legen es für sie an. Dafür erwarten die Geldgeber für diese meist riskante Anlageform überdurchschnittliche Renditen. Bei den Top-Hedgefonds liegen sie zwischen 30 und 40 Prozent, im Branchenschnitt im vergangenen Jahr immerhin bei rund 14 Prozent.

Hedgefonds-Manager sind in ihren Anlagestrategien völlig frei – im Gegensatz zu Aktienfonds wetten sie beispielsweise auch auf zukünftige Marktentwicklungen oder nutzen winzige Preisunterschiede zwischen unterschiedlichen Handelsplätzen zur Gewinnerzielung aus. Das Ziel ist eine möglichst hohe Rendite – unabhängig von der Entwicklung der Kapitalmärkte.

Zentrales Merkmal der rund 9.000 weltweit agierenden Hedgefonds ist der hohe Anteil von Fremdkapital am Investitionsvolumen. Nicht selten übersteigen die Kredite das Eigenkapital um den Faktor 30. Wegen dieser Kreditfinanzierung sind Hedgefonds auch so schlagkräftig: Ihr aktuelles Anlagevolumen wird auf rund 1,4 Billionen US-Dollar geschätzt. Die hohen Renditen sind erst durch die Fremdfinanzierung möglich: Übersteigt der Ertrag aus dem Investment die Zinszahlungen der eingesetzten Kredite, lohnt sich das Geschäft für die Hedgefonds. Durch diesen so genannten Hebeleffekt erhöht sich das Anlagevolumen dermaßen, dass auch das Ausnutzen kleinster Preisunterschiede zu riesigen Profiten führt.

Mit ihren enormen Finanzmitteln haben Hedgefonds einen großen Anteil am Umsatz auf den Finanzmärkten und dominieren manche Teilmärkte beinahe vollständig. Der Bundesverband deutscher Banken schätzt, dass Hedgefonds zwischen 25 und 50 Prozent der Orders auf Aktienmärkten tätigen, dazu kommen noch Geschäfte außerhalb der Börsen. Hedgefonds investieren in Aktien, Devisen, Anleihen oder Rohstoffe. Parallel zu diesen Basisprodukten handeln Hedgefonds mit Kreditderivaten und sind auf Terminmärkten aktiv. Hier wetten sie auf künftige Preisentwicklungen.

### **HINTERGRUND 2: WELCHE RISIKEN GEHEN VON HEDGEFONDS AUS?**

Die rasende Geschwindigkeit auf den internationalen Finanzmärkten kann zu gewaltigen Umwälzungen führen. Der Hedgefonds Amaranth beispielsweise verzockte sich im vergangenen Jahr auf den Erdgasmärkten und verlor innerhalb einer einzigen Woche sechs Milliarden US-Dollar. In der Vergangenheit gab es noch größere Verluste: 1998 ging der Hedgefonds Long Term Capital Management in Folge der Russland-Krise beinahe in die Knie, von sieben Milliarden US-Dollar Eigenkapital und Krediten in Höhe von rund 200 Milliarden US-Dollar blieben am Ende nur noch 600 Millionen US-Dollar Eigenkapital übrig. Um einen globalen Crash auf den Finanzmärkten und verheerende Auswirkungen auf die Realwirtschaft zu verhindern, startete die US-Notenbank damals eine beispiellose Rettungsaktion: Sie senkte den Leitzins und organisierte Milliardenhilfen der Geschäftsbanken. Spätestens dieser Beinahe-Crash hat gezeigt, welche Risiken von Hedgefonds ausgehen. Dass sie das Potential haben, um die nächste Weltwirtschaftskrise auszulösen, daran besteht kein Zweifel.

Dennoch erfüllen Hedgefonds eine wichtige Funktion. Sie nehmen Marktrisiken auf und ermöglichen so höhere Investitionen von Unternehmen. Denn während andere Akteure auf den Finanzmärkten, zum Beispiel Banken, bei Unruhe auf den Märkten besonders risikoreiche Produkte abstoßen müssen, unterliegen Hedgefonds einer solchen Regelung nicht. Sie können also stabilisierend wirken, weil eine ihrer Strategien darin besteht, gegen die Marktentwicklung zu investieren. Eine



## **Dr. Gerhard Schick**

Mitglied des Deutschen Bundestages

Dämonisierung der Hedgefonds ist also unnötig. Dennoch sind die Risiken gewaltig gestiegen – und zwar parallel zu dem in den vergangenen Jahren enorm gewachsenen Anlagevolumen.

### ***Kreditfinanzierung***

Wenn Hedgefonds Verluste einfahren, so büßen Anleger nicht nur einen Teil ihres Investments ein, sondern es kann aufgrund der hohen Kreditfinanzierung zu negativen Auswirkungen auf den gesamten Finanzsektor kommen. Geraten die Banken wegen ausgefallener Hedgefonds-Kredite in die Krise, leidet spätestens dann auch die Realwirtschaft.

### ***Handel mit Kreditderivaten***

Banken können Kreditrisiken durch die Ausgabe von Kreditderivaten weitergeben. Durch die Übernahme dieser Derivate garantieren Hedgefonds die Rückzahlung des geliehenen Geldes, sollte der eigentliche Schuldner in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Für die Übernahme erhalten die Hedgefonds eine Prämie. Sie ermöglichen so, dass Unternehmen mehr Risikokapital erhalten. Im Gegensatz zu Banken müssen sie allerdings keine dem Risiko angemessenen Eigenkapitalrückstellungen vornehmen. Risiken werden auf diese Weise oft weitergereicht und auf den Finanzmärkten neu verteilt. In der Folge weiß niemand, ob die Fonds im Krisenfall tatsächlich zahlungsfähig sind. Dazu kommt, dass Kreditderivate häufig außerbörslich gehandelt werden und dann die Aufsichtsbehörden über gar keine Informationen verfügen. Diese Intransparenz ist gefährlich für die Stabilität der Finanzmärkte.

### ***Gleichgerichtetes Verhalten, Marktdominanz und illiquide Anlagen***

Durch das gleichgerichtete Anlageverhalten von Hedgefonds und Nachahmern entstehen immer neue Märkte, die so schnell zusammenbrechen können, wie sie entstanden sind. Der Vorteil, dass Hedgefonds den Märkten zusätzliche Liquidität verleihen, kann hier zu einem Problem werden: Wenn Märkte überhaupt erst durch das Engagement der Fonds entstehen – das Paradebeispiel ist der Markt der risikoreichen Kreditderivate – dann ist ihre Liquidität rein virtuell. Die Folgen eines solchen Marktzusammenbruchs würden aber in aller Härte die Realwirtschaft treffen und damit auch die Beschäftigten, KleinanlegerInnen und VerbraucherInnen.

*Dr. Gerhard Schick MdB, Mai 2007*