

Neue Hedgefondsregulierung

"Nicht mehr allein auf der Anklagebank"

Von Karsten Stumm

Die EU hat nach dem Londoner G20-Gipfel einen Entwurf zur Regulierung der Finanzmärkte vorgelegt. manager-magazin.de sprach mit Deutschlands bedeutendstem Hedgefondsverkäufer, Apano-Geschäftsführer Markus Sievers, über die kommenden Beschränkungen für seine Fonds, deren jetzt noch mögliche Renditen und die Moral der deutschen Anleger.

mm.de: Herr Sievers, Sie verkaufen deutschen Sparern ausgerechnet Anteile an Hedgefonds, die wie kein anderes Investment ins Fadenkreuz der Regulierer geraten sind - und zwar des wahrscheinlich größten Hedgefondsunternehmens überhaupt, der Man Group. Finden Sie nach dem Weltfinanzgipfel in London eigentlich noch Käufer für Ihre Fondsanteile?

Sievers: Unser Absatz ist stabil, auch nach dem Gipfeltreffen in London. Wir müssen unsere eigenen Pläne nicht überarbeiten.

mm.de: Selbst die Regierungschefs der weltweit 20 bedeutendsten Wirtschaftsnationen haben Sie in London aufs Korn genommen, weil Ihre Anlageart womöglich das Weltfinanzsystem gefährde. Ist das Ihren Kunden egal - oder stellen die Deutschen ihre Furcht vor kollabierenden Finanzmärkten hintenan, wenn es um den eigenen Verdienst geht?

Sievers: Erstens: Die Hedgefonds haben die aktuelle Krise nicht verschuldet. Zweitens: Eine Investition in einen Hedgefonds ist nicht unmoralisch oder systemgefährdend. Die Kritik kommt doch im Wesentlichen daher, dass man alles zusammenschmeißt: Steueroasen, Private-Equity-Heuschrecken und Hedgefonds. Und: Der Wind hat sich durch den Londoner Gipfel gedreht. Die vermeintlichen Störer des Weltfinanzsystems, die Hedgefonds, sitzen bei Weitem nicht mehr allein auf der Anklagebank. Manche Vorwürfe werden gar nicht mehr erhoben - und das haben die Anleger sehr wohl registriert, wie auch die Kritik zuvor.

mm.de: Jetzt hat die Europäische Kommission als erste bedeutende internationale Institution auf die Forderung der G20-Regierungschefs reagiert und einen Vorabentwurf zur Regulierung der Finanzmärkte präsentiert. Müssen Sie Ihren Anlegern bald sagen, dass es Ihre Hedgefonds in der bekannten und nicht selten auch renditestarken Art nicht mehr geben wird?

Sievers: Im Gegenteil. Binnenmarktkommissar Charlie McCreevy hat ein Papier vorgelegt, das Gutes hoffen lässt. Zum einen hat die Kommission die Hedgefonds aus der Schmutzdecke herausgeholt. Denn sie behandelt diese Fonds, wie viele andere Anlageformen auch, reguliert sie beispielsweise wie offene Immobilienfonds, ...

mm.de: ... was bei denen auf harsche Ablehnung stößt, ...

Sievers: ... aber ein kluger Schachzug der Kommission war. Denn bevor deren Experten künftig versuchen müssten, alle möglichen Fonds- und Hedgefondsarten in zu regulierende und nicht zu regulierende zu trennen, was bei den vielen Graustufen dazwischen immer Schwierigkeiten macht, geht sie jetzt den Finanzmarkt nahezu als Ganzes an. Und davon sind dann unsere Hedgefonds betroffen, wie viele andere Anlagearten eben auch. Wie eine unter vielen.

mm.de: Binnenmarktkommissar McCreevy schätzt, dass 90 Prozent der europaweit investierten Billionen-Euro-Summen in welcher Anlageform auch immer künftig reguliert sein werden. Wird es wirklich so weit gehen?

Sievers: So, wie es bisher geplant ist, kann das durchaus hinkommen. Zwar soll es Erleichterungen für kleinere Fonds geben, die höchstens 100 Millionen Euro für ihre Kunden verwalten. Aber die meisten Fonds liegen eben über dieser Regulierungsschwelle, sodass sich sehr viele Fonds dem neuen Regelwerk anpassen müssen. Die 90-Prozent-Schätzung des Binnenmarktkommissars ist nicht aus der Luft gegriffen.

mm.de: Die Europäische Kommission fordert in ihrem Vorentwurf tiefgehende Informationen über die eingegangenen Risiken und wie die Fondsmanager planen, mit diesen fertig zu werden. Zudem sollen die Manager sogar vorab melden, wie sie sich künftig im Markt bewegen wollen. Fürchten Sie nicht, dass dann die Handelssysteme Ihrer Hedgefondsmanager enttarnt werden und zwangsläufig die Renditen der Fonds fallen?

Sievers: So, wie unsere Juristen den Entwurf verstehen, besteht diese Gefahr nicht. McCreevys Beamte wollen nicht die Struktur der Fonds regulieren oder gar vorschreiben, welche einzelne Positionen sie eingehen dürfen und welche verboten sind. Reguliert werden nicht die Fonds, sondern die grundsätzliche Herangehensweise der Fondsmanager an ihre Arbeit. Die Reports darüber könnten die Fonds künftig wahrscheinlich sogar automatisch erstellen und der Regulierungsbehörde zusenden.

mm.de: Das berüchtigte Short Selling, also das Wetten auf fallende Kurse, wird weiter möglich sein?

Sievers: Ja, Eingriffe in die Handelsmethoden der Fonds scheinen nicht geplant zu sein. Die Europäische Kommission hat sich stattdessen wohl für die indirekte Regulierung des Finanzmarkts entschieden.

mm.de: Wie stellen sich die Europa-Beamten das denn vor?

Sievers: Ich möchte ein Beispiel nennen: Nach den bisher vorliegenden Arbeitsregeln wird den Fonds nicht exakt vorgegeben, wie hoch sie sich beispielsweise verschulden dürfen. Stattdessen müssen die Manager darlegen, wie groß ihr Risikoappetit grundsätzlich ist. Wird der nach Ansicht der Regulierer etwa im Verhältnis zum Gesamtmarkt zu groß, greift die Aufsicht ein.

mm.de: Die Umsetzung der G20-Beschlüsse durch die Europäische Kommission wird also trotz der gewollten Regulierung nicht mal die Renditen Ihrer Fonds zurückstutzen, wie vielfach erwartet wurde?

Sievers: Der zusätzliche Informationsaufwand kostet natürlich etwas. Aber das dürfte bei großen Fonds, und um die geht es ja nur, höchstens Renditeeinbußen im Nachkommabereich zur Folge haben.

mm.de: Uns täuscht der Eindruck nicht, dass Sie mit der Regulierung der Hedgefonds weit besser leben können, als es die markigen Ankündigungen auf dem Weltfinanzgipfel in London haben erwarten lassen, oder?

Sievers: Die gewählte Regulierungsform ist nicht sanft, aber sie bleibt hinter unseren Befürchtungen zurück. Da haben Sie recht. Und warum? Weil die Europäische Kommission selbst herausgestellt hat, dass Hedgefonds und Private-Equity-Fonds die Weltfinanzkrise nicht heraufbeschworen haben, deren Anbieter wohl aber mit den Folgen der Krise zurechtkommen müssen. Deshalb werden sie reguliert, wie auch andere Finanzanbieter, die eben auch damit klarkommen müssen - wie die offenen Immobilienfonds, um nur ein Beispiel unter vielen zu nennen.