

Dorothea Schäfer  
DIW Berlin

für „Deutschland, Land der Ideen“

### **Thema: Stabilisierung der weltweiten Finanzmärkte – Regulierung von Hedgefonds**

Hedgefonds agieren supranational. Für ihre Regulierung benötigt man daher eine supranationale Aufsicht. Als Aufsicht sollte nach dem Vorbild des „Basel Committee on Banking Supervision“ eine international besetzte, ständige Kommission „Supervisory Agency for Hedge-Fund Evaluation“ (SAHFE) etabliert werden. Die in SAHFE zusammengeschlossenen Mitglieder (möglichst alle G10 Staaten sowie beitriftswillige Nicht-G10 Staaten) verpflichten sich, Beschlüsse der Kommission in geltendes Recht ihres jeweiligen Landes umzusetzen.

Hedgefonds werden von der Kommission bzw. ihren nachgelagerten Organen anhand geeigneter Kriterien (Sitz der Gesellschaft, Risiko der hauptsächlich verfolgten Strategie, Größe des Fonds, geplanter Leverage, Anlegertyp für den der Fonds zur Anlage zugelassen ist, etc.) in unterschiedliche Risikoklassen eingeteilt. Die entsprechenden Daten sind von den Hedgefonds-Betreibern anzufordern. Die Zulieferung der Daten muss durch eine Registrierpflicht für jeden einzelnen Fonds, verbunden mit einer entsprechenden Auskunftspflicht gegenüber der Kommission sichergestellt werden. Das Register ist öffentlich zugänglich zu machen.

Entsprechend der Einordnung in Risikoklassen legt SAHFE Häufigkeit und Umfang der Berichtspflichten der einzelnen Hedgefonds fest. Darüber hinaus werden als riskant bis hochriskant eingestufte Fonds auf eine (nichtöffentliche) „Watch List“ gesetzt. Sie sind verpflichtet, SAHFE neben den regelmäßigen Reports auch die Namen der mit ihnen verbundenen Kreditinstitute und – falls das Einzelengagement des Kreditinstituts im Fonds oder in der Fondsbetreiber-gesellschaft eine a priori festzulegende Maximalgröße überschreitet – auch die Größe des Engagements zu nennen.

Auf der Basis der Reports baut SAHFE ein robustes Rating für die Hedgefonds auf. Gleichzeitig etabliert die Kommission für die Fondstypen auf der „Watch List“ ein Frühwarnsystem mit unterschiedlichen Warnstufen: grün (nicht gefährdet), gelb (gefährdet) und rot (stark gefährdet). Der Eintritt in die Stufe rot muss die Benachrichtigung der nationalen Bankenaufsichtsbehörden durch SAHFE zur Folge haben. Anschließend muss der als „stark gefährdet“ identifizierte Fonds unter der Aufsicht von SAHFE und den nationalen Finanzmarktaufsichtsbehörden erste Schritte zur kontrollierten Liquidation von Positionen einleiten. Mit der Anordnung zur kontrollierten Auflösung von Positionen verfolgt SAHFE das Ziel, die Liquidität des Fonds soweit wie möglich aufrechtzuerhalten um so Zeit für die Einleitung von substanziellen, finanzsystemschonenden Rettungsaktionen zu gewinnen.

Fondsbetreiber, die die Stufe rot durchlaufen haben und deren Fonds anschließend liquidiert werden musste, wird entweder die Neuauflage von Hedgefonds verboten, oder sie dürfen dies nur unter besonderer Aufsicht von SAHFE durchführen. Die „Auflage von Fonds unter besonderer Aufsicht von SAHFE“ wird auf der Homepage von SAHFE veröffentlicht.

Die Kombination dieser Maßnahmen ermöglicht den Hedgefonds die Verfolgung ihres Geschäftsmodells bei gleichzeitiger relativer Sicherheit gegenüber dem befürchteten „Kopieren erfolgreicher Strategien“ und gibt gleichzeitig der Aufsicht ein ausreichendes Instrumentarium in die Hand, um das Finanzsystem vor „bösen Überraschungen“ zu schützen.

2. April 2007