

# INVEST



## AYALTIS, ZÜRICH

Ayaltis wurde im Oktober 2008 von Ernesto Prado und Son Nguyen gegründet. Bei der Lancierung Ende 2008 konzentrierten sie sich vor allem auf die Möglichkeiten, die sich durch die Verwerfungen der Finanzkrise ergaben. Ayaltis profitierte so von der ab März 2009 einsetzenden Beruhigung der Kreditmärkte. Ihr Fonds war beispielsweise auch beim berühmten Short Subprime Trade dabei, der durch den Film «The Big Short» einem breiteren Publikum zum Begriff wurde. Hauptsitz von Ayaltis ist Zürich.

Die Performance seit Lancierung liegt in Dollars bei 7 Prozent. Schlechtestes Jahr war 2015 mit einem Plus von 1,42 Prozent. Die verwalteten Vermögen belaufen sich auf rund 800 Millionen Franken, die Mindestanlagesumme beträgt 125 000 Dollar.



### DIE BEGEISTERTEN

Ernesto Prado (l.) und Son Nguyen von Ayaltis. Dieser Firmenname sei aus dem Latein abgeleitet (arbor und altis) und stehe für «wachsender Baum». Auf den anderen Bildern sind die beiden in sehr lebendigen Diskussionen mit Fondsjäger Lukas Dörig.



# Profit für Reiche

**EXKLUSIVE INVESTMENTS** Der Blick in eine verschwiegene Welt zeigt, wie die Reichen ihr Geld anlegen.

von HARRY BÜSSER, Text, und RENÉ RUIS, Fotos

**D**ie einen kommen mit 200 000 Franken pro Jahr aus, andere verbraten jedes Jahr einige Millionen. Reiche mit Vermögen über 50 Millionen pflegen sehr unterschiedliche Lebensstile. Die ausgabefreudigeren haben mehrere Wohnsitze, etwa ein Haus in der Schweiz, ein Anwesen in den USA und eine Villa in Südfrankreich, wo auch die Yacht vor Anker liegt. Dazu gehören teure Autos, ein Flugzeug, ein Helikopter und Angestellte überall, die das Reich in Schuss halten.

Lukas Dörig hat mit beiden Arten von finanzkräftigen Kunden zu tun. Er ist Partner beim Marcuard Family Office, das sich um die finanziellen Angelegenheiten wohlhabender Familien kümmert. «Ab 25 Millionen, lieber 50 Millionen Franken», sagt Dörig. Aber Kunden mit Potenzial seien auch mit weniger Vermögen willkommen. «Da sind wir pragmatisch.»

Auf die Frage, wie er mit ausgabefreudiger Kundschaft umgehe, antwortet Dörig: «Ich zeige auf, welche Einkommen durch das Vermögen an der Börse sowie weitere Anlagen mit welchen Risiken potenziell generiert werden können, und weise darauf hin, dass bei höheren Ausgaben das Vermögen schmilzt.» Derzeit werden in Schweizer Franken optimistisch gerechnet vier Prozent als Zielrendite angestrebt. Bei 50 Millionen Vermögen wären das zwei Millionen Franken Einkommen pro Jahr.

Dörig bleibt bei allen Antworten sachlich, egal wie hoch sich die Vermögen türmen. Nie lässt er ein allfälliges Urteil über das Verhalten der wohlhabenden Klientel erkennen. Diskretion wird erwartet, deshalb ist auch sehr wenig über die Schweizer Family-Office-Firmen bekannt. Dabei betreuen einige mehr Kapital als kleinere Privatbanken. Zu ihnen gehört das Marcuard Family Office, das mit 26 Mitarbeitern rund drei Milliarden Franken verwaltet. Die eine Hälfte der Kundschaft sei Unternehmer, die andere Hälfte habe die eigene Firma schon verkauft.

## Ein Drittel in Hedge Funds

Dörig ist als Leiter des Portfolio Managements hauptsächlich auf der Jagd nach den besten Anlagemöglichkeiten für die betuchte Klientel. «Die meisten Aktien sind schon eher hoch bewertet und die Renditen von Obligationen gering», sagt er. Das ist ein Grund, warum er immer öfter auf der Suche nach Alternativen ist. Diese findet er in der Hedge-Fund-Branche. Rund ein Drittel der Kundenvermögen wird in solche Finanzvehikel investiert.

Auf die Frage, ob er nicht besser nur in Aktien investieren würde, da diese gemäss vielen wissenschaftlichen Studien langfristig und im Durchschnitt die höchsten Renditen erzielen, sagt Dörig: «Mag sein, aber deren Kurse schwanken auch stark. In der Baisse hält das kaum ein Kunde aus.»

Schon gar nicht die Reichen. Oberstes Ziel sei die Erhaltung des Vermögens für die nächste Gene- ►



## AURUM, LONDON

Ihr Flaggschiff-Fonds Aurum Isis ist nach der Göttin Isis benannt, die in der ägyptischen Mythologie für (Wieder-)Geburt und Magie steht. Aurum hat die Büros im noblen Londoner Stadtteil Chelsea. Das Sitzungszimmer im Erdgeschoss ist mondän eingerichtet, mit einem riesigen Tisch, und zu Meetings wird Cateringservice inhouse offeriert. Das Grossraumbüro im ersten Stock macht einen zwar gedrängten, aber familiären Eindruck. Insgesamt verwaltet Aurum mit 52 Mitarbeitern 1,9 Milliarden Dollar. Im Aurum Isis Master Fund werden 710 Millionen Dollar verwaltet. Seit dem Start 1998 erzielte er in Dollars durchschnittlich 5,9 Prozent Rendite jährlich. Schlechteste Performance in den vergangenen zehn Jahren war im Jahr 2008 ein Minus von 4,9 Prozent. Die Mindestanlagesumme liegt bei 150 000 Dollar, die Verwaltungsgebühr beträgt 1,25 Prozent, die Performance Fee 10 Prozent.

**DIE KONSERVATIVEN** Kevin Gundle (l.), CEO von Aurum, empfängt Peter Coates, bei dem er in einen Hedge Fund investiert ist. Oben links ist Gundle im Gespräch mit Mitarbeitern im Grossraumbüro.



► ration. «Wer ein über Jahrzehnte aufgebautes Unternehmen für 100 Millionen Franken verkauft hat, will nicht auf einmal 30 Prozent verlieren», begründet Dörig. Das wären 30 Millionen Franken, ein Vermögen, das einer ganzen Generation finanzielle Freiheit ermöglicht.

Tatsächlich konnte eine Studie der Universität Michigan kürzlich mit Daten aus der Finanzkrise zeigen, dass schwerkreiche Investoren damals die Ersten waren, die in Panik ihre Börsenpapiere auf den Markt warfen.

Der Milliardär und legendäre Investor Warren Buffett gehörte aber nicht zu ihnen, sondern kaufte in der Krise gar

dazu. Er ist sehr kritisch gegenüber Hedge-Fund-Managern und sagte jüngst, dass reiche Investoren frustriert sein sollten über die hohen Gebühren, die sie dafür bezahlen, dass die Manager nicht einmal die Renditen günstiger Indexfonds erreichen. «Buffett hat im Allgemeinen recht, aber es gibt Hedge Funds, die ihr Geld wert sind», sagt Dörig dazu.

«Wichtig ist, dass Berater, wie wir, grundsätzlich nicht mehr verdienen, wenn sie in Hedge Funds investieren statt nur in Aktien, Obligationen oder anderes.» Beim Marcuard Family Office ist das so: Die Vermögensverwaltung kostet unabhängig von der Allokation einen be-

stimmten Prozentsatz des verwalteten Vermögens pro Jahr – bei 50 Millionen sind es rund 0,5 Prozent. «Der genaue Satz des einzelnen Kunden hängt von der Komplexität seiner Bedürfnisse ab.»

Ein Beispiel für einen Hedge Fund, der seine Gebühren wert ist, ist der Millennium Global Fund. 1989 gegründet, hat er seinen Kunden seither nur in einem einzigen Kalenderjahr einen Verlust eingebrockt – 2008 ein Minus von 3,2 Prozent. Wer im Jahr 1990 nur 1000 Dollar in den Fonds investierte, hat heute 32 265 Dollar (siehe Grafik auf Seite 95). Die durchschnittliche Rendite des Fonds nach allen Kosten beträgt pro Jahr 14

Prozent. Und das bei Kursschwankungen von nicht einmal einem Drittel des Schweizer Aktienindex SMI.

«Zudem ist der Fonds sehr wenig mit den Aktien- und Obligationenmärkten korreliert», sagt Dörig. Der Wert des Fonds entwickelt sich relativ unabhängig von der Börse. Genau das, was Dörig als Ergänzung zu anderen Anlagen sucht (siehe «Klein, aber fein» auf Seite 97).

Inzwischen sind rund 1700 Mitarbeiter für den legendären Millennium Global Fund tätig. 170 verschiedene Teams versuchen, für den Fonds Geld zu generieren. Das tun sie mit einer sogenannten Relative-Value-Strategie. Das heisst, im einfachsten Fall hätten sie beispielsweise Anfang Jahr darauf gewettet, dass sich die Aktien der Credit Suisse schlechter entwickeln als diejenigen der Konkurrentin UBS. Beide büssten zwar an Wert ein, die UBS aber nur 20 Prozent, während die Credit Suisse 36 Prozent verlor. Die Wette wäre also aufgegangen, der Gewinn entspräche der Differenz der Aktienkursentwicklung der beiden Grossbanken, also 16 Prozent.

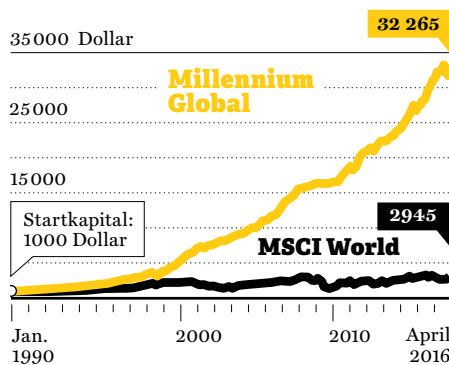
Der höchst erfolgreiche Fondsanbieter verwaltet inzwischen über 20 Milliarden Dollar. Die Kapazitätsgrenze ist damit so weit ausgereizt, dass der Fonds schon lange keine Neuinvestoren mehr akzeptiert. «Wir investieren trotzdem in den Fonds», sagt Dörig. Nicht direkt, aber zum Beispiel über Ayaltis, den Schweizer Anbieter von Funds of Hedge Funds. Rund sieben Prozent der Gelder, die in deren Fonds Areca Value Discovery investiert werden, fliessen aktuell in den Millennium Global Fund.

### Bei Millennium engagiert

Wir besuchen Ayaltis an der Zürcher Lavaterstrasse, nur einen Steinwurf vom Hafengege entfernt, hinter dem Hauptsitz der Swiss Re am Mythenquai. Im ehemaligen Wohnhaus empfangen uns Son Nguyen (42) und Ernesto Prado (51). Beide haben eine lange Historie in der Branche. Nguyen startete nach dem Studium in Freiburg als Portfolio Manager für die Pensionskasse des Bundes. Prado studierte Mathematik in New York und machte Karriere als Händler bei der Investmentbank Salomon Brothers.

Ihr momentan grösstes Investment ist der Millennium Global Fund. Prado beschreibt eines der Erfolgsgeheimnisse des Fonds: «Jeder Händler dort hat gewisse

### Den Aktienindex abgehängt



Quelle: Marcuard Family Office

Gute Hedge Funds sind rar, aber es gibt sie. Der Millennium Global Fund ist sogar legendär: Wer 1990 nur 1000 Dollar in den Fonds investierte, hat heute 32.265 Dollar. Im Vergleich dazu liegt der Weltaktienindex MSCI World geradezu flach: Aus 1000 Dollar wurden in derselben Zeitspanne 2945 Dollar. Dörig investiert über Ayaltis in den Fonds. Sieben Prozent der Anlagen bei Ayaltis fliessen momentan in den Millennium Global.

Zielvorgaben. Sobald er sie nicht mehr erfüllt, wird er entlassen, selbst wenn er vorher ein Jahrzehnt lang immer alle Ziele erreicht hat.»

Prado erzählt sehr lebendig. Nguyen ergänzt, dass Millennium in New York an der Fifth Avenue 666, der Teufelsnummer, residiere, in einem der teuersten Gebäude in New York. Man merkt, wie begeistert sich die beiden jedem Detail der Branche widmen und wie stolz sie sind, dass die Leute aus New York sie an der unscheinbaren Lavaterstrasse besuchen. Bald wird es am Bleicherweg 19 sein, wohin sie Ende Mai aus Platzgründen mit ihren 15 Mitarbeitern umziehen.

Als sie im Jahr 2008 ihre Firma lancierten, seien die Hedge-Fund-Manager höchstens zu Randzeiten zu ihnen gekommen. Ihr heutiges Renommée begründen sie damit, dass sie sich in der Branchenkultur auskennen. «Wir wissen,

**Prado hat einem Fondsmanager schon ins Gesicht gesagt, dass er denke, dieser betrüge.**

dass es in dem Geschäft darum geht, das Geld zu verteidigen, wenn die Märkte zäh sind, und Gewinne einzufahren, wenn sich Möglichkeiten ergeben», sagt Prado.

Zu ihrem guten Ruf hat sicher beigetragen, dass sie im legendären Short Subprime Trade von John Paulson dabei waren. Dabei setzte Paulson darauf, dass die Immobilienblase in den USA platzen würde, und verdiente Milliarden. «Wir waren nicht nur dabei, sondern wir haben den Trade mitlanciert», betont Prado. Als die beiden im Jahr 2006 noch für Peak Partners tätig waren, hat Prado Paolo Pellegrini getroffen, den Analysten, der die Idee für den Trade hatte. «Paulson kaufte die Idee, wir investierten», so Prado. Im Jahr 2008 hätten sie mit ihrer eigenen Firma wieder dort einsteigen können und damit innert weniger Monate eine dreistellige Rendite erzielt. Anfangs noch mit fast nur eigenem Geld und Startinvestitionen einer wohlhabenden Schweizer Familie stieg ihr Fondsvolumen rasch an, auf heute rund 800 Millionen Franken.

### Traumrendite

Seit Lancierung ihres Flaggschiff-Fonds haben sie 63 Prozent Gewinn für ihre Kunden erzielt, was über 6,8 Prozent pro Jahr entspricht – alle Kosten schon abgerechnet: 1,5 Prozent Verwaltungsgebühr und 10 Prozent der Performance. Bisher beendeten sie kein einziges Kalenderjahr im Minus. Ihre schlechteste Rendite erzielten sie im Jahr 2015, ein Plus von 1,42 Prozent – allerdings in der Fondswährung Dollar gerechnet.

«Wir suchen dauernd die kleinen Millenniums», sagt Prado. Aber die sind rar. «In unserer Datenbank befinden sich rund 10.000 Hedge Funds, und nur 46 kommen für uns derzeit als Investments in Frage», sagt Nguyen. «Unter allen Fonds, die wir genauer anschauen, weil die Zahlen stimmen, finden wir jedes Jahr etwa sechs, die uns betrügerisch erscheinen.» Prado hat einem solchen Fondsmanager bei einem Besuch auch schon ins Gesicht gesagt, er denke, dieser betrüge.

Tatsächlich investiert sind sie in 26 Fonds. Sie achten darauf, dass diese untereinander möglichst wenig oder negativ korreliert sind – nicht nur mathematisch, sondern auch logisch. Als Beispiel nennt Prado einen Fonds, der sein Geld mit dem Handel von Elektrizität in Europa verdient. «Da ist keine logische Korrelation zu den Börsen.» Er ist mehr ►



## LIGHTHOUSE, FLORIDA

Hauptsitz von Lighthouse Investment Partners ist Palm Beach Gardens, Florida, USA. Von dort sind Scott Perkins und Douglas Bookbinder per Videokonferenz ins Sitzungszimmer in London zugeschaltet, wo Antoine Foucher Leiter des Research ist. Perkins ist Mitgründer von Lighthouse, Bookbinder zuständig für Investor Relations. Lighthouse verwaltet 8,4 Milliarden Dollar und beschäftigt 70 Mitarbeiter, die wiederum in rund 100 verschiedene Hedge-Fund-Manager investieren und immer auf der Suche nach neuen Talenten sind. Ihr Fonds MFO Diversified erzielte, in Franken gerechnet, seit 1997 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 6 Prozent. Das schlechteste Kalenderjahr war 2008 mit einem Minus von 20,4 Prozent. Die Mindestanlage-summe beträgt 100 000 Franken, die Verwaltungsgebühr liegt bei 1,5 Prozent.



**DIE TALENTSCOUTS** Antoine Foucher ist auf der Suche nach Bankern mit Potenzial als Hedge-Fund-Manager. Tipps erhält er aus seinem Netzwerk bei einem Pint in der Bar des Hotels Haymarket in London. Oben links in der Videokonferenz mit den Chefs in Florida.

► mit den Jahreszeiten korreliert. In der Vergangenheit hat er gegen Ende des Jahres sehr gute Renditen gebracht, wenn es in Europa früher dunkel und kalt wird.

Die Arbeit von Prado und Nguyen scheint Mehrwert zu bieten. Während der legendäre Millennium Fund seit Anfang Jahr 4,2 Prozent verloren hat, steht bei Ayaltis ein Minus von 2,5 Prozent. «Das ist beruhigend für unsere Kunden und ein Grund, warum wir in Funds-of-Hedge-Funds-Anbieter investieren statt direkt in einzelne Hedge Funds», sagt Dörig.

Wir besuchen einen weiteren Fund of Hedge Funds in London, im Stadtteil Chelsea, einer noblen Gegend, einen Spa-

ziergang entfernt vom berühmten Warenhaus Harrods. Dort hat die Investmentfirma Aurum ihren Hauptsitz.

Sie ist ursprünglich zur Verwaltung der Vermögen der südafrikanischen Familien Sweidan und Gundle gegründet worden. Mitglieder aus beiden Familien sind operativ in der Firma tätig und haben eigenes Geld investiert.

Wir werden von Kevin Gundle, dem CEO, empfangen. Er hat Peter Coates, CEO von Omni Partners, zum Gespräch eingeladen, denn Aurum ist in denjenigen von dessen drei Fonds investiert, der eine sogenannte Merger-Arbitrage-Strategie verfolgt. Im einfachsten Fall werden bei

dieser Strategie die Aktien eines Unternehmens gekauft, das übernommen werden soll, während gleichzeitig auf fallende Kurse bei der Firma gesetzt wird, die die andere übernehmen will. Dieses Jahr laufe es gut, der Fonds habe Gewinne gemacht, während die Aktienmärkte unten durch mussten.

Bevor Aurum in den Fonds investierte, wurde nicht nur die Performance in allen Facetten, sondern auch die operative Funktionsweise der Firma bis ins Detail überprüft. Coates muss sogar darlegen, wer das Ruder in seiner Firma übernehmen würde, sollte er von einem Taxi überfahren werden.

## Wenn das versteuerte Einkommen nicht in Relation zum behaupteten Erfolg steht, ist das ein Alarmsignal.

Aurum ist in 26 Hedge-Fund-Manager investiert. Auf die Frage, wie schwierig es sei, die guten Hedge Funds zu finden, sagt Gundle: «Es ist die Suche nach der Nadel im Heuhaufen.» Leider würden immer neue Heuschuber gebaut. «Aber von Zeit zu Zeit gibt es ein Feuer.»

Von Aurum gehen wir weiter zum Piccadilly Circus, der während der Kolonialzeit des British Empire als Mittelpunkt der Welt bezeichnet wurde. Dort hat die Investmentfirma Lighthouse Partners ihren Europasitz.

Im Sitzungszimmer empfängt uns Antoine Foucher, Leiter Research in Europa, und vom Hauptsitz in Florida sind per Videokonferenz Scott Perkins, einer der Mitgründer der Firma, und Douglas Bookbinder, Director für Investor Relations, dabei.

Die Spezialität von Lighthouse sind sogenannte Managed Accounts. Anstatt den Fondsmanagern Geld auf deren Konten zu überweisen, bleibt es auf den Konten und unter der Kontrolle von Lighthouse. Die Manager haben grundsätzlich nur Zugriff auf die Konten, um ihre Transaktionen abzuwickeln. So können sie nicht mit dem Geld verschwinden, und

Lighthouse hat volle Transparenz, wo sie investieren. «Wir gehören zu den grössten Anbietern in dem Bereich», sagt Perkins. Rund hundert einzelne Fondsmanager haben derzeit ein Konto bei Lighthouse, die insgesamt 8,4 Milliarden Dollar verwaltet.

Da die Konten unter ihrer Kontrolle sind, können sie auch weniger bekannten Managern eine Chance geben. Für die Suche nach diesen in Europa ist Foucher zuständig. Ein grosses Netzwerk sei wichtig. Manchmal treffe er Banker in der Bar des Hotels Haymarket um die Ecke, die ihm erzählten, wen sie für talentiert hielten. Oft handle es sich dabei um Portfolio Manager, die für einen Teilbereich der Anlagen eines Fonds zuständig sind und sich selbständig machen wollen.

### Breit angelegt rentiert besser

Diese werden gründlich überprüft. «Wenn einer erzählt, dass er für seinen Fonds im vergangenen Jahr 100 Millionen verdient hat, fragen wir auch schon mal nach seinem Steuerausweis», sagt Perkins. Wenn das versteuerte Einkommen nicht in Relation zum behaupteten Erfolg steht, ist das ein Alarmsignal. «Aber jene, die bei ihrem Leistungsausweis übertreiben, steigen vorher aus dem Überprüfungsprozess aus.»

Rund 500 Manager schauen sie sich weltweit jedes Jahr an, nur ganz wenige werden aufgenommen. Neue brauchen sie etwa, wenn ein bisheriger nicht mehr performt, denn dann fliegt er raus.

Seit 1997 hat der Fonds eine jährliche Durchschnittsrendite von sechs Prozent erzielt. Auf einem Vermögen von 50 Millionen Franken sind das Einnahmen von drei Millionen Franken pro Jahr. Hinreichend, um auf grossem Fuss zu leben – für die allermeisten.

Trotzdem: Alle beschriebenen Funds of Hedge Funds vermochten einen breit diversifizierten Aktienindex in der langen Frist nicht zu schlagen. Seit Anfang 1997 bis heute hat etwa der S&P 500 Index im Schnitt 8,3 Prozent pro Jahr gewonnen. «Aber er ist zwischendurch massiv eingebrochen», wendet Dörig ein. In der Finanzkrise von 2007 bis März 2009 verlor der Index rund 46 Prozent. «Die meisten Menschen – damit meine ich gar nicht spezifisch unsere Kunden – überschätzen ihre Nerven und ihre Fähigkeit, grosse Verluste auszuhalten, um nicht zum falschesten Zeitpunkt zu verkaufen.» ■

## Klein, aber fein

In diese Fonds können Sie auch mit kleinem Budget investieren.

Lukas Dörig investiert für das Marcuard Family Office nicht nur in Hedge Funds, sondern auch in traditionelle Fonds, sogar solche, die nicht Mindestanlagesummen von 100 000 Franken oder mehr verlangen und somit auch für kleinere Budgets geeignet sind. Dazu gehört etwa der Swiss Dividend Fund der Zuger Firma zCapital. Dieser investiert in 25 bis 40 Schweizer Aktien mit attraktiven Dividenden und günstiger Bewertung. Rund die Hälfte der Titel sind grosskapitalisierte Firmen, die anderen kleinere Nebenwerte. Zu Letzteren zählen Schweizer Technologies und Also. Seit Lancierung im Oktober 2012 hat der Fonds eine durchschnittliche jährliche Rendite von 13,1 Prozent erzielt. Die Verwaltungsgebühr beträgt ein Prozent pro Jahr. Insgesamt verwaltet der Fonds 165 Millionen Franken; die Mindestanlagesumme beträgt derzeit rund 1400 Franken (ISIN: CH0194666555).

**Konkurrenzlos.** Ein zweiter Fonds, in den Dörig investiert, ist Fundsmith, gemanagt von Terry Smith. Er verwaltet 5,8 Milliarden Pfund und investiert global in grosskapitalisierte Firmen, die einen schwer zu kopierenden Konkurrenzvorteil haben. Insgesamt ist er in 20 bis 30 Firmen investiert. Darunter finden sich Johnson & Johnson, Imperial Brands, PepsiCo und Intercontinental Hotels. Grösste Position ist derzeit die spanische Firma Amadeus, ein führender Anbieter von IT-Lösungen für Airlines und die Touristikindustrie. Ziel des Fonds ist es, langfristig in die Firmen investiert zu bleiben und keine überflüssigen Transaktionskosten zu verursachen. Der Fonds führt eine Tranche in Euro (ISIN: LU0690375182), bei der die Mindestanlagesumme 2000 Euro beträgt. Diese Tranche hat seit Lancierung im November 2011 im Durchschnitt eine Rendite von 21,9 Prozent pro Jahr erzielt. Der Fonds verlangt eine jährliche Verwaltungsgebühr von 1,29 Prozent.



**FONDSJÄGER** Lukas Dörig, unterwegs von Termin zu Termin in London bei den besten Fonds.