



INTERVIEW MIT MARKUS JORDI

Founder Cosmos Capital Advisors

Markus Jordi, Gründer von Cosmos Capital Advisors, über das Hedge-Fund-Geschäft und die Zukunft der Branche.

INTERVIEW: RETO EIGENMANN

payoff: Geschätzter Herr Jordi, alternative Investments und insbesondere die Hedge-Fund-Branche ziehen seit einigen Jahren enorme Geldmittel an. Was ist der Grund für den kometenhaften Aufstieg dieser Investment-Klasse?

Markus Jordi: In erster Linie die gestiegene Nachfrage von institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen. Die Nachfrage wurde insbesondere in den schlechten Börsenjahren 2001–2002 ausgelöst auf der Suche nach positiven absoluten Renditen und Instrumenten mit tiefen oder negativen Korrelationen zu herkömmlichen Anlagen. Das sind Eigenschaften, die Hedge Funds zumindest auf dem Papier aufweisen. Zuerst wurden Hedge Funds als Ersatz für Aktienanlagen betrachtet, später wurde das Potenzial entdeckt, das im Bond-Ersatz schlummert. Die zunehmende «Institutionalisierung» der Branche hat aber die Investoren der ersten Stunde – nämlich High Net Worth Individuals und Family Offices – vergrault, da sich die erwarteten Renditen zunehmend nach unten nivelliert haben und den Hedge-Funds-Managern nachgesagt wird, dass sie nicht mehr genug riskieren würden. Von die-

ser Seite steigt der Ruf nach konzentrierten «Best ideas»-Vehikeln, die bei entsprechend höherem Risiko wieder Renditen von 30 Prozent versprechen sollen.

Speziell an dieser Anlageklasse ist, dass die Produkte relativ intransparent sind. Welche Kriterien sind Ihnen wichtig bei der Auswahl der Investments, und wie gestalten Sie die Risikoüberwachung bei bestehenden Positionen?

Das wichtigste Kriterium bei der Beurteilung einer bestimmten Anlage ist die Persönlichkeit des Fondsmanagers. Metaphorisch stelle ich mir vor, dass ich den Manager in «Los Quatros Caminos», einem Ort im Regenwald, treffe: Er erzählt mir seinen Lebenslauf (oft mit Harvard MBA und Goldman-Pedigree geschmückt), erklärt mir seinen einmaligen Anlageprozess, erwähnt ein bis zwei erfolgreiche Trades (meistens «Buy

low/sell high»-Beispiele), zeichnet mir seine «First-quartile»-Performance auf (die bei genauem Hinsehen oft auf «Proforma-Zahlen» basiert) und beschreibt mir sein erstklassiges Team und die involvierten Drittparteien. Während ich mir seine Geschichte anhöre, versuche ich mir ein persönliches Bild des Managers zu machen: Was ich von der Persönlichkeit erwarte, sind Leidenschaft, Bescheidenheit und Integrität. Was ich oft zu Gesicht bekomme, sind Geldgier, Arroganz und Überheblichkeit.

Nachdem ich ein Anlageprodukt ausgewählt habe, bleibe ich in stetigem Kontakt mit dem Manager. Was sind seine aktuellen Themen und Kernposi-

tionen? Die vom Fonds ausgewiesene Performance wird laufend mit der Performance dieser Themen und Positionen

«Was ich von der Persönlichkeit erwarte, sind Leidenschaft, Bescheidenheit und Integrität. Was ich oft zu Gesicht bekomme, sind Geldgier, Arroganz und Überheblichkeit.»

vergleichen. Falls die Diskrepanz zwischen meiner geschätzten Performance und der offiziell ausgewiesenen Performance zu gross wird, kann ►

mit gezielten Fragen Klärung verschafft oder allenfalls die Notbremse gezogen werden.

In welchem Bereich der alternativen Anlagen sehen Sie gegenwärtig am meisten Potenzial, und wie lässt sich dieses Potenzial am besten ausschöpfen?

Lateinamerika und insbesondere Brasilien betrachte ich als sehr aussichtsreich. Brasilien ist der weltweit führende Produzent von Soft Commodities, deren Nachfrage durch den Ethanol-Boom sehr stark steigen wird. Bald werden deshalb die Nahrungsmittelpreise weltweit ansteigen. Das Land weist zudem einen soliden makroökonomischen Datenkranz aus und könnte bereits in zwei Jahren ein Investment-Grade-Rating erhalten. Der Zentralbankzins beträgt immer noch beträchtliche 12,75 Prozent, dies bei einer Inflationserwartung von 3–4 Prozent. Das sind weltweit die höchsten Realzinsen, und es besteht noch beträchtlicher Konvergenzspielraum. Vor dem Hintergrund dieser positiven Entwicklung sollte man aber nicht zu euphorisch werden. Deshalb investiere ich beispielsweise in meinem «Best ideas»-Produkt in eine ausgewählte Anzahl brasilianischer Manager, die zwar alle im selben Markt aktiv sind, jedoch sehr unterschiedliche Strategien verfolgen. Die Gefahr eines Verlusts versuche ich so aktiv zu minimieren.

Der Einsatz von Derivaten ist in Ihrer Branche beliebt. In welchem Umfang setzen Sie selbst Derivate ein?

Selber setze ich in meinen zwei Fund of

Hedge Funds keine Derivate ein. Ich habe die Idee einer Absicherung via Putoptionen auf den S&P 500 Index zwar vor einiger Zeit eingehend studiert und einige Analysen erarbeitet, bin aber zum Schluss gekommen, dass ich lieber negativ zueinander korrelierende Fonds mit jeweils positiver erwarteter Rendite zur Portfoliokonstruktion einsetze. Was das Portfoliomanagement anbelangt, bin ich – in Anlehnung an die Bondsprache – ein Anhänger vom «Barbell-Approach». Das heisst, volatile direktionale Strategien einerseits werden kombiniert mit negativ korrelierenden defensiven Strategien andererseits.

Wie beurteilen Sie den gegenwärtigen Aufstieg von strukturierten Produkten im Bereich der alternativen Investment? Was würden Sie einem Privatanleger raten, der über ein solches Produkt in diese Anlageklasse investieren möchte?

Offensichtlich besteht in diesem Bereich eine beträchtliche Nachfrage, die durch ein immer breiter werdendes Angebot abgedeckt wird. Wichtig scheinen mir die Auswahl des Emittenten, die Kostenstruktur und die Festlegung der Bewertung des Produkts zur Handelbarkeit. Wird das Produkt regelmässig «marked-to-market» oder kommt «marked-to-model» zur Anwendung?

Es kann festgestellt werden, dass sich die Grenze von aktiv gemanagten Fonds, Indexfonds und strukturierten Produkten zunehmend verwischt. Dies drückt sich in der Hedge-Funds-Branche z.B. an der «Alpha versus Beta»-Diskussion aus. Meine Kurzantwort hierzu ist jeweils «the timing of beta is alpha».

Persönlich

Im Jahre 2001 gründete **Markus Jordi**, lic.oec. HSG und CFA, die auf Hedge Funds spezialisierte Investmentboutique Cosmos Capital Advisors. Zuvor war er als Head of Product Management und Advisory Alternative Investments für die Credit Suisse Private Bank tätig. Eine Hauptaufgabe war die Selektion von externen Single-Hedge-Fund-Managern für das Private Banking. Die Basis dafür legte Markus Jordi schon sehr früh, als Verantwortlicher für die Risikoanalyse von externen Hedge Funds.

Markus Jordi ist verheiratet und Vater von zwei Kindern. Er wohnt in Feldmeilen.

Könnten Sie sich vorstellen, in Zukunft einen Teil Ihrer Investments mit Hilfe von strukturierten Produkten abzudecken oder selbst ein strukturiertes Produkt auf Ihren Fund of Hedge Fund zu begeben?

Einige meiner Manager verwenden aktiv bereits seit geraumer Zeit strukturierte Produkte. Auf den Cosmos Multi-Strategy Euro Fund wurde im letzten Jahr durch die Deutsche Bank ein 1:1-Zertifikat herausgegeben. Der Vorteil für den Privatanleger liegt in der täglichen Handelbarkeit und der geringen Mindestanlagesumme von EUR 100.

Herr Jordi, wir danken Ihnen für dieses Interview.

Anzeige

+++ Gleich hier +++ Strukturierte Produkte +++ Kapitalschutz +++ Basketzertifikate +++ Kick-In +++ Knock-Out Warrants +++ One-Touch Warrants +++ Call Warrants +++ Put Warrants +++ Real Time +++ Jetzt handeln +++ Klug investieren +++ online unter www.gottardo-fs.com +++ Gleich hier +++

**BANCADEL
GOTTARDO**