

Im Gespräch

Wir suchen nach Fonds, die sich in schwierigen Lagen gut entwickeln - Prado, Ayaltis



Quelle: Ayaltis

Ernesto Prado, Chief Investment Officer und Managing Partner, Ayaltis AG

- Ayaltis strebt Marktneutralität an und investiert in Relative-Value-Manager mit defensiver Positionierung
- Züricher Dach-Hedgefonds-Manager sieht zurzeit Chancen in Event-Driven- und Fixed-Income-Strategien
- Investoren von Ayaltis sind unter Anderem Family Offices, darunter das der Schweizer Familie Sigg

Das Interview führte David Verbeek am 30. Mai. Aus dem Englischen übersetzt und gekürzt.

Bloomberg: Wer ist Ayaltis?

Prado: Wir sind ein Dach-Hedgefonds-Manager, gegründet im Oktober 2008. Seitdem sind wir auf rund 700 Mio. Dollar verwaltetes Vermögen angewachsen. Unser größtes Produkt, der Areca Value Discovery Fund, macht davon etwa 550 Mio. Dollar aus, und der Star AI Fund, aufgelegt 2016, ist unsere vielversprechendste neue Ergänzung.

Bloomberg: Nach welchen Kriterien wählen Sie Hedgefonds aus?

Prado: Wir investieren in Manager, die eine echte Relative-Value-Strategie fahren und eine sehr defensive Positionierung haben. Wir wenden Event-Driven-, Systematic-Relative-Value-, Structured-Securities- und Discretionary-Value-Strategien an. Wir investieren über alle Anlageklassen hinweg, aber immer auf einer Relative-Value-Basis. So erreichen wir Marktneutralität und wappnen uns gegen mögliche Korrekturen am Markt. Dabei versuchen wir zugleich, langfristig größtmöglichen Wert zu generieren.

Bloomberg: Wie hat sich Ihre Allokation in verschiedene Strategien im Lauf der Zeit verändert?

Prado: Unmittelbar nach Lehman hatten wir rund 60 Prozent in Distressed Securities, weil das damals den besten Wert bot. In Korrekturphasen findet man viele günstige Dinge, weil alle Angst haben. Aber heute haben wir eine sehr geringe Allokation in Distressed. Unsere höchste Allokation heute ist in Systematic Relative Value und Discretionary Relative Value. Wir haben unsere Allokation in

Distressed stark reduziert, weil die Aktiennotierungen durch die Decke gegangen und auch die meisten Anleihen zu hoch bewertet sind.

Würden Sie sagen, dass wir eine Bewertungsblase haben?

Prado: Wir haben auf jeden Fall eine Bilanzblase. Wenn Zentralbanker jahrelang Geld umsonst anbieten, dann drehen die Leute durch, und die Preise steigen. Deshalb sind Unternehmensanleihen und Aktien zu hoch bewertet. Aber ich würde das Wort Blase nicht verwenden, weil man das nicht messen kann. Überbewertung dagegen kann man sehr wohl messen.

Allerdings: Wenn die Preise sehr hoch sind, heißt das nicht, dass sie nicht noch weiter steigen können. 2014 und 2015 sind die Preise an einen Widerstand gestoßen, aber dann wurde Trump gewählt, der eine Billion Dollar versprach, um den Kohlebergbau in die Appalachen zurückzubringen. Das hat eine Renditejagd bei Wertpapieren ausgelöst, vor allem bei solchen mit höherer Rendite und geringerer Qualität.

Bloomberg: Erwarten Sie, dass der Trump Trade weitergeht?

Prado: Wir haben keine Subprime-Situation mit festen Zinsterminen. Wenn Trump seinen Steuersenkungsplan umsetzen kann, dann wäre das enorm stimulierend für die Wirtschaft. Aber wir spekulieren darauf nicht. Das Risiko-Rendite-Profil verschlechtert sich immer mehr.

Von einer Long-Ausrichtung, in der wir aggressiv in Distressed-Papiere investiert haben, sind wir also nun zu

Marktneutralität übergegangen. Unser Portfolio ist aggressiv bei der Nutzung von Event-Chancen, aber defensiv, was die Marktrichtung betrifft. Das bedeutet nicht, dass wir keine Rendite generieren können. Wir spielen wie die deutsche Fußball-Nationalmannschaft. Man weiß, wie man verteidigt. Aber wenn es eine Chance gibt, ein Tor zu schießen, dann schießt man es.

Wie identifizieren Sie die Fonds, in die Sie investieren?

" Wir legen großes Gewicht darauf, wie jemand 2008 und 2011 agiert hat ."

Prado: Wir suchen die Stars, aber manchmal sterben Stars, und neue steigen auf. Wir haben eine Datenbank mit etwa 40.000 Investmentvehikeln, Hedgefonds und Long-only-Instrumente - ein riesiger Berg von Daten. Jede Nacht wenden wir rund 150 komplexe Transaktionen auf jeden Fonds an, um zu erkennen, welcher sich in schwierigen Situationen gut entwickelt hat. Diese Analysen zeigen uns zum Beispiel, ob die

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Im Gespräch

Fortsetzung von der vorherigen Seite

gute Performance eines Fonds ausschließlich vom Trend zu immer stärkerer Risikoonahme kommt. Solche Fonds meiden wir.

Wir legen großes Gewicht darauf, wie jemand 2008 und 2011 agiert hat, oder wenn es ein Ein-Sigma-Event in seinem Markt gab. Das Geheimnis der langfristigen Performance liegt darin, nicht sein letztes Hemd zu verlieren, wenn es zu starken Einbrüchen am Markt kommt.

Bloomberg: Wie häufig überprüfen Sie Ihre Kriterien?

Prado: Wir überprüfen sie ständig. Ein Kriterium, das wir neulich eingeführt haben, ist, welchen Einfluss die Volatilität hat. Die Flucht in schlechte Qualität würgt die Volatilität ab. Der VIX ist tot, was an sich schon sehr beunruhigend ist. Und es führt zu sehr merkwürdigen Situationen. Ein Fonds, der Relative-Value-Strategien ausschließlich auf dem Aktienmarkt anwendet und der sich unter normalen Umständen sehr gut entwickelt, kann in solchen Situationen unter Druck geraten. Die Gewinner sind Fonds, die Relative

Value in verschiedenen Märkten fahren und Sackgassen vermeiden können.

Welche Strategien entwickeln sich gut im derzeitigen Umfeld?

Prado: Es gibt eine Verschiebung in Richtung Event-Driven-Strategien. Wenn man den Leuten Geld umsonst gibt, damit sie es in ihren Bilanzen verwenden, dann

**"Fixed Income
erlebt eine
Wiedergeburt."**

verwenden sie es falsch und machen Fehler. Das führt zu Ereignissen, die man ausnutzen kann.

Eine andere Verschiebung geht hin zu Fixed Income. Fixed Income erlebt eine Wiedergeburt, weil sich die Renditekurven verändern, weil sich die Zinsen verändern

und weil den USA und Europa ein sehr unterschiedliches Schicksal bevorsteht, was für Fixed-Income-Investoren fantastisch ist, um darauf zu wetten.

Inwiefern unterscheidet sich das Schicksal Europas von dem der USA?

Prado: In der EU gibt es eine gewaltige Diskrepanz bei der Wirtschaftskraft, ohne fiskalische Transfers. Das ist ein Rezept für Instabilität. Ich erwähne nur den Brexit, oder die griechische Wirtschaft. In den USA diskutiert man nicht jeden Monat, ob man Puerto Rico retten muss. Man kann das in den Hedgingkosten für Investments in Euro ablesen. Sie sind in den letzten zwei Jahren dramatisch gestiegen, und daran dürfte sich nichts ändern. Das ist ein reales Maß für diese Diskrepanz.

Bloomberg: Wer sind Ihre Investoren?

Prado: Wir haben einen sehr diversifizierten Investorenstamm, Staatsfonds, HNWI und UHNWI, einschließlich Family Offices. Die Sigg-Familie zum Beispiel begleitet uns von Anfang an, war in allen Marktzyklen dabei und hat sich in letzter Zeit sogar noch stärker engagiert.

THE FUTURE OF GERMAN BUSINESS. IN A DAY.

Distinguished panels and speakers from the worlds of politics, economics, policy, and business; including keynote speaker Wolfgang Schäuble, German Federal Minister of Finance, will survey the challenges and opportunities facing the G20 in these most unusual of times.

13 June, 2017
Hotel Adlon
Kempinski Unter Den Linden
7710117, Berlin, Germany

To attend, register free at
bloomberglp.com/germany-day-2017
Spaces are limited.

Bloomberg

Neue Bloomberg-Nachrichtenfilter für die Region D, A, CH

Bloomberg erweitert das Angebot für Terminal-Kunden in der Region D, A, CH (Deutschland, Österreich, Schweiz) um neue Nachrichtenfilter. Die zehn Channels sind ab sofort auf dem Terminal unentgeltlich verfügbar.

- {NI DEDAYBOOK <GO>}** Der Tag mit Bloomberg auf Deutsch — jeden Werktagmorgen
- {NI WRPDACH <GO>}** Market Wraps auf Deutsch zu Aktien, Festverzinslichen, FX und Rohstoffen
- {NI PMDACH <GO>}** Vorbörsliche Meldungen zu Aktien
- {NI MOVDACH <GO>}** Aktien Mover auf Deutsch
- {NI REGBNKDACH <GO>}** News zu Banken aus der Region D, A, CH
- {NI FINREGDACH <GO>}** Regulierungsthemen mit Bezug zur Region D, A, CH
- {NI SCHULD <GO>}** Meldungen zu Schuldscheinen und Namenspapieren
- {NI MEDIENDACH <GO>}** Presseschau D, A, CH
- {NI KUERZE <GO>}** Bloomberg TV Interviews mit Managern und Experten aus der Region D, A, CH
- {NI HAUPT <GO>}** Politik-Nachrichten aus Berlin, Bern, Vaduz und Wien

Die Filter sind einzeln oder gebündelt als Launchpad-Komponente in Ihre Bloomberg-Benutzeroberfläche integrierbar. Bei der Einrichtung der neuen Filter hilft Ihnen ihr Bloomberg-Repräsentant sehr gerne.

Ihren aktuellen Nachrichtenüberblick auf Deutsch finden Sie zudem auf dem Bloomberg wie bisher:

{TOP DE <GO>}
{NI DBN <GO>}
{FIRS DE <GO>}