

# Renten-Star Raphael Kassin: Venezuela ist besser als Brasilien

Hohe Wetten auf wenige Länder, eine beeindruckende Risikofreude und hervorragende Performance machten Raphael Kassin vor einigen Jahren bei ABN Amro zum Star. Jetzt ist der Rentenfondsmanager zurück. Für die Schweizer Investment-Boutique Reyl Asset Management ist er für den Emerging Debt Opportunities (Isin: LU0474587812) verantwortlich. DAS INVESTMENT.com sprach mit Kassin über aktuelle Wetten, Lehren aus der Krise und seine Feinde.



Raphael Kassin, Reyl Asset Management

**DAS INVESTMENT.com:** Sie sind für spektakuläre Wetten auf wenige Länder bekannt. Welche sind es gerade?

**Raphael Kassin:** 25 Prozent des Portfolios haben wir in der Ukraine und jeweils 10 Prozent in Venezuela und den Philippinen. Wegen einiger Zuflüsse sind wir erst zu 45 Prozent investiert.

**DAS INVESTMENT.com:** Venezuela? Mutig, mutig.

**Kassin:** Das scheint nur so. Wirtschaftlich und finanziell betrachtet ist das Land in guter Form. Es wäre in der Lage, sofort alle seine Schulden zu bezahlen. Bleibt nur das politische Problem, aber das haben wir ja in vielen exotischen Märkten. Präsident Hugo Chavez versetzt Anleger zwar in Panik. Aber er ist nicht dumm und hat für das, was er sagt und tut, durchaus seine Gründe. In Venezuela bekomme ich für eine fünfjährige Anleihe über 12 Prozent, in Brasilien mit dem auch recht schwierigen Präsidenten Lula nicht einmal 6 Prozent. Das macht die Entscheidung einfach.

**DAS INVESTMENT.com:** Wann verkaufen Sie Ihre Positionen?

**Kassin:** Wir setzen bei jedem Kauf auch eine Zielmarke. Ist die erreicht, analysieren wir das ganze Investment noch einmal neu und entscheiden dann. Manchmal setzen wir aber auch gar keinen Zielkurs sondern wollen nur die hohen Kupons kassieren. Einen Stopp-Kurs nutzen wir aber immer – als Reißleine, falls die Position in die falsche Richtung geht.

**DAS INVESTMENT.com:** Nach knapp zwei Jahren bei Credit Suisse hat es Sie jetzt zu Reyl Asset Management verschlagen. Wie lange wollen Sie denn dort bleiben?

**Kassin:** Das ist eine gute Frage. Mein Vertrag hier läuft unbegrenzt. Ich würde also schon gerne sehr lange hier bleiben.

**DAS INVESTMENT.com:** Das haben Sie bei Credit Suisse auch gesagt.

**Kassin:** Das stimmt. Wenn es nach mir gegangen wäre, wäre ich dort für immer geblieben und hätte etwas aufgebaut. Es ist aber nicht nach mir gegangen.

**DAS INVESTMENT.com:** Was ist passiert?

**Kassin:** Credit Suisse hat sein Long-only-Geschäft an Aberdeen verkauft. Und deren Anlagestil passt nicht zu meinem. Sie beziehen sich bei Investments sehr stark auf die Benchmark. Ich dagegen bevorzuge viel Risiko und wenig Benchmark.

**DAS INVESTMENT.com:** Und Reyl Asset Management mag das?

**Kassin:** Ja. Wir passen in einigen Punkten zusammen. Reyl Asset Management ist noch klein, wächst aber zügig, und hat die Vision, dass Anlagen in Schwellenländern eine gute Asset-Klasse sind. Das ist eine gute Vision. Außerdem habe ich hier alle nötigen Freiheiten, um die Fonds zu managen und zu vermarkten.

**DAS INVESTMENT.com:** Eine Freiheit wurde Ihnen genommen. Bei Credit Suisse durften Sie auch Anleihen in Länderwährungen kaufen. Jetzt beschränken Sie sich auf Dollar und Euro.

**Kassin:** Wir dürfen maximal 10 Prozent des Fondsvermögens in lokale Währungen anlegen. In der Tat beschränken wir uns hier auf das, was wir wirklich können. Dollar- und Euro-Anleihen managen.

**DAS INVESTMENT.com:** Welche Freiheiten bei Reyl Asset Management meinen Sie stattdessen?

**Kassin:** Als Fondsmanager muss ich die Freiheit haben, unter Umständen das gesamte Fondsvermögen in Cash umzuschichten. Stellen Sie sich vor, Freitag Abend sind alle Kollegen schon im Wochenende, und in Nordkorea gibt es einen Zwischenfall. Ein traditioneller Fondsmanager darf dann nicht so einfach aussteigen. Es ist aber mein Job, das zu tun.

**DAS INVESTMENT.com:** Freitag Abend dürfte das schwierig werden.

**Kassin:** Das kriegen wir schon irgendwo irgendwie verkauft. Die Finanzwelt ist global.

**DAS INVESTMENT.com:** Im Jahr 2008 hatten selbst Sie kräftige Performance-Probleme. Lag es am Freiheitsmangel?

**Kassin:** Eher an falschen Annahmen. Wenn ich eins in der Krise gelernt habe, dann dass ein globales Ereignis wie die Pleite von Lehman Brothers alle Anlageklassen gleichzeitig runterzieht. Die Leute sprechen zwar über Risikostreuung, machen Wahrscheinlichkeitsrechnungen und halten sich für intelligent. In Wirklichkeit haben sie aber keine Ahnung. Es kann problemlos passieren, dass wir fünf schwarze Schwäne in einer Woche kriegen.

**DAS INVESTMENT.com:** Ihre Konsequenzen?

**Kassin:** Ich konzentriere das Portfolio nicht mehr ganz so stark wie früher und versuche unter allen Umständen zu vermeiden, dass einer der Schuldner ausfällt. Ich bin generell vorsichtiger geworden und kritischer gegenüber Regierungen und Investmentbanken. In dieser Welt gibt es keine Nächstenliebe.

**DAS INVESTMENT.com:** Das ist nicht neu.

**Kassin:** Stimmt, aber in der Krise wurde mir besonders klar, wer Freund ist und wer nicht.

**DAS INVESTMENT.com:** Wer ist Ihr Feind?

**Kassin:** Sagen wir mal so, vor der Krise war der Anleihenhandel mit Investmentbanken einfach. Sie stellten vernünftige An- und Verkaufskurse und gut. Als aber in der Krise der Markt illiquide wurde, war das alles nicht mehr möglich. Da merkte ich besonders deutlich, dass Banken nur für sich selbst arbeiten und für niemand anders.