

RAINER-MARC FREY

Unternehmertum: In einer Nische gründete Rainer-Marc Frey 1992 seine Finanzfirma, in den Hedge-Funds. Zehn Jahre später verkaufte er sie als grösster Teilhaber für 1,3 Milliarden Franken an die Man-Group. Doch welche Phasen durchlief der Unternehmer bis dahin? In einem seiner seltenen Interviews schildert Frey, was es braucht, um einen Betrieb erfolgreich aufzubauen, und wo man in den nächsten Jahren das Geld verlieren wird.

Interview: **Oliver Prange** Fotos: **Marc Wetli**

Welches war die schwierigste Entscheidung, die Sie in Ihrem unternehmerischen Leben treffen mussten, und wie haben Sie das bewältigt?

“Als Unternehmer, der den ganzen Zyklus durchgemacht hat von Start-ups über Entwicklung, Expansion bis Verkauf und Integration, hatte ich immer wieder schwierige Entscheidungen zu treffen – auf strategischer wie auf personeller Ebene. Im Finanzmarkt sind die Zyklen relativ schnell. Da gibt es fast jedes Jahr eine Krisensituation. Wir mussten während der Zeit bei RMF das Geschäftsmodell mehrfach neu anpassen.”

Warum wurde das denn notwendig?

“Wir sind vielleicht ein wenig speziell. In habe meine Laufbahn zusammen mit Adrian Gut verbracht. Er war bei RMF von Anfang an dabei und ist jetzt bei Horizon21 mein Partner. Wir fangen etwa alle drei Jahre sozusagen ganz neu an. Dann schauen wir nicht, was wir erreicht haben und was wir modifizieren können. Wir überlegen vielmehr, wie es wäre, wenn wir nochmals bei null anfangen könnten. Wie würde das Geschäftsmodell aussehen, welche Marktstrategien würden wir mit welchen Produkten verfolgen. Wir machen uns also ein Idealbild und schauen, ob wir dies erreichen können und warum wir es nicht erreicht haben. Das kann zu dramatischen Massnahmen führen.”

Was bedeutet im Hedge-Fund-Business, “das Geschäftsmodell neu überdenken”?

“Es geht weniger um Hedge Funds als ganz grundsätzlich um Investitionen. Wir suchen nach einer Gesamtheit von Strategien, die unabhängig vom Markt zu positiven Erträgen führen. Die Finanzmärkte, die frü-

her voneinander unabhängig waren, sind zunehmend miteinander verknüpft. Das heisst: Es gibt einen globalen Aktienmarkt, einen globalen Obligationenmarkt. Die Suche nach nicht korrelierenden Investitionsmöglichkeiten wird zur permanenten Suche. Auch Hedge Funds sind mittlerweile stark abhängig von den Aktien- und Obligationenmärkten. Das waren sie vor zehn, fünfzehn Jahren noch nicht.”

Hängt nicht letzten Endes alles von den Märkten ab? Auch eine private Firma hängt doch von der gesamten Börsensituation ab?

“Das ist die landläufige Meinung. Als Investor in traditionellen Märkten wie Aktien, Obligationen hängen Sie sehr stark vom Markt ab. Für den Investor in alternative Anlagen ist die Verteilung der Returns sehr viel breiter. Dort ist es viel wichtiger, dass sie den richtigen Manager haben. Die nicht traditionellen Anlagestile sind fähigkeitsorientiert und basieren auf dem Know-how und der Erfahrung dieser Spezialisten.”

Wenn man in ein solches Gebiet neu einsteigt – Sie haben ja bei null angefangen –, welche Ziele setzt man sich dann?

“Wir haben verschiedene Phasen durchgemacht. Als wir 1992 mit RMF anfangen, haben wir uns mit ganz elementaren Fragestellungen beschäftigt. Die Grösse, die wir am Schluss erreicht haben, konnten wir uns damals gar nicht vorstellen. Unser Geschäft sprengte unsere Planung mehrmals. Wir mussten immer nach oben anpassen. Bis zum Durchbruch hatten wir sechs schwierige Jahre, aber immer positiv. Dann ging plötzlich der Markt auf. Institutionelle Investoren begannen sich für unser Geschäftsmodell zu interessieren. Es war sehr schwierig, das intern deutlich zu machen. Wir wuchsen

plötzlich nicht mehr um Prozente, sondern um ein Vielfaches. Daran mussten unsere Mitarbeiter erst einmal glauben.“

Sie hatten also sechs Jahre Zeit, Boden zu fassen und Ihre Organisation zu installieren, bis der Markt aufging. Ein perfektes Timing.

“Im Rückblick kann man das sagen. Als wir anfangen, gab es aber diesen Markt noch gar nicht. Wir hatten harte Jahre, bis wir die ersten institutionellen Anleger für unsere Investmentphilosophie gewinnen konnten. Und dann mussten wir in der Organisation die daraus folgende Beschleunigung verkräften.“

Was bedeutet Beschleunigung vom unternehmerischen Standpunkt aus?

“Von 1996 bis 2002 hatten wir bei der RMF 100 Prozent Wachstum pro Jahr. Das heisst: Alle sechs Monate war die Firma um 50 Prozent grösser. Das macht die Dinge komplizierter. Was man vorher mit dem Partner zwischen Tür und Angel regeln konnte, braucht plötzlich ein formelles Verfahren. Man braucht Komitees, man muss delegieren, Entscheidungswege einrichten, die Kontrolle verbessern. Gleichzeitig muss man die Geschäftsstruktur anpassen, um den in solchen Situationen normalen Qualitätsabfall zu verhindern. Man muss in Mitarbeiter, Technologie, Geschäftsprozesse investieren, bevor das geschäftlich notwendig wird.“

Können Sie dafür ein paar Beispiele nennen?

“Mit vier oder fünf Partnern setzt man sich einmal pro Woche an den Tisch und diskutiert alle Themen. Jeder äussert sich dazu. Wenn der Kreis grösser wird, muss man das spezialisieren. Man muss Verantwortungsbereiche benennen, Kompetenzen zuteilen. Man muss darauf vertrauen, dass Entscheidungen gefällt werden, ohne dass man als Mehrheitsaktionär am Tisch sitzt. Das Corporate-Governance-System bedingt Kontrollen. Man muss sehen, was entschieden wird und warum. Entscheidungen müssen auch nach ein, zwei Jahren nachzuvollziehen sein. Und weil die Komplexität in unserem Business sehr hoch ist, braucht es dazu ein sehr filigranes System.“

Bei Consulting-Unternehmen dauert es manchmal bis zu acht Jahre, bis jemand Partner wird und beteiligt ist. Ihre Mitarbeiter wurden sofort beteiligt. Wie ging das?

“Das war auch bei uns nicht von Anfang an so. Bei RMF dauerte es zufälligerweise auch acht Jahre, bis wir alle Mitarbeiter beteiligt hatten. Das geschah zu einem Zeitpunkt, in dem der Erfolg absehbar war. An der Gründung eines Unternehmens sind typischerweise vier bis sechs Partner beteiligt. Da muss man sich zuerst über die grundsätzliche Ausrichtung Gedanken machen und sie am Markt austesten. Wenn die Strategie klarer und

kommunizierbar wird, kann sie auch von einer breiteren Basis getragen werden. Und erst dann kann man die Beteiligung verbreitern. Durch die Partizipation kann die Wertschöpfung der Unternehmung über unternehmerisch denkende und handelnde Mitarbeiter gesteigert werden.“

Wie wählen Sie Mitarbeiter aus?

“Das gehört zu den schwierigsten Aufgaben. Früher haben wir eher opportunistisch rekrutiert. Man nahm jemanden aus dem Freundeskreis. Das hat Vorteile, aber auch Nachteile. Wir haben manchmal die Jobprofile den Mitarbeitern angepasst. Nach acht, neun Jahren, in der Expansionsphase haben wir dann strukturierter rekrutiert. Dann haben wir im offenen Markt mittels klassischen Stelleninseraten, Suchmandaten oder an Fachmessen Kandidaten für unser Profil gesucht. Im Rückblick muss ich sagen, dass die zweite Methode besser ist.“

Wie läuft bei Ihnen ein Entscheidungsprozess ab? Welche Rolle spielt die Analyse des Problems, und wie wichtig sind für Sie Intuition und Bauchgefühl?

“Ich bin Pragmatiker. Bei mir muss ein Entscheid analytisch Sinn machen. Da ich aber sehr viele Entscheide mit einem Zeithorizont von fünf bis sieben Jahren treffen muss, kommt das Bauchgefühl unweigerlich dazu. Wenn man überzeugt ist, muss man die Standfestigkeit haben, einen Zeitrahmen von mehreren Jahren durchzuhalten. Bei innovativen Firmen ist es ziemlich schwierig, vier bis sechs Jahre abzusehen. Der Erfolg der RMF zum Beispiel war analytisch nicht absehbar. Klar war, dass irgendeine Firma in diesem Teilmarkt der Finanzindustrie sehr erfolgreich sein würde. Das heisst: Die Marktchance war analytisch zwingend vorhanden; die Frage war nur, ob wir davon profitieren würden oder jemand anders.“

Wie konnten Sie da so sicher sein?

“Ich habe einfach gesehen, welche Vorteile unsere Spezialgebiete bieten: Hedge Funds, Private Equity, alternative Anlagen im Allgemeinen. Das war bei den europäischen Institutionellen noch kaum verbreitet; die legten knapp ein Prozent in diesen Bereichen an. Verschiedene amerikanische institutionelle Anleger, beispielsweise die Stiftungen zur Hochschulfinanzierung der führenden Universitäten (Yale, Harvard), halten bereits 50 bis 60 Prozent des Portfolios in alternativen Anlagen. Da war absehbar, dass das mit einer zeitlichen Verzögerung auch bei uns kommen würde. Meistens dauert das fünf bis acht Jahre.“

Nach Amerika schauen können ja alle. Wie kann es da sein, dass die Schweiz dennoch so weit hinterherhinkt?

“Tut sie ja gar nicht. In Europa sind wir Schweizer ein Vorreiter. Gegenüber Deutschland haben wir etwa fünf

Jahre Vorsprung. Auch gegenüber Asien gibt es einen Vorsprung von fünf bis sieben Jahren. Entscheidungen über Investitionen werden typischerweise in Komitees und Gremien getroffen. Da haben es neue Sachen schwer. Darum muss zuerst jemand anders beweisen, dass es funktioniert. Niemand will die Vorreiterrolle übernehmen. Das ergibt die Verzögerungen.”

Warum gibt es dann so wenige Firmen? Als Sie anfangen, gab es nur sehr wenige Anbieter von Hedge Funds. Warum das, wo es doch absehbar war?

“1992, als wir anfangen, war es noch nicht absehbar. Ich denke, das konnte man zwischen 1995 und 1998 erkennen. Aber es gibt auch Marktteilnehmer, die den Anschluss völlig verpasst haben, wie beispielsweise die Privatbanken oder die Grossbanken. Diese haben erst in den letzten paar Jahren die Möglichkeiten erkannt und danach begonnen, massiv Ressourcen aufzubauen. Heute sind aber die Schweizer Grossbanken unter den weltweit führenden Anbietern von alternativen Anlageprodukten und -konzepten.”

Können kleinere Firmen das einfach besser als grosse?

“Die einzelne kleine Firma hat sicher mehr Möglichkeiten zu Innovationen, ist flexibler und beweglicher. Microsoft funktioniert, weil es immer wieder kleinere Firmen zukaufte, die irgendwo in einer Nische erfolgreich waren. So funktionieren verschiedene erfolgreiche Gesellschaften seit Jahrzehnten. Im Pharmabereich ist das ähnlich; da gibt es kleine Research-Firmen, die ein Produkt herstellen, und dann, wenn der kommerzielle Erfolg absehbar und die Prognostizierbarkeit höher ist, wird die Firma gekauft und integriert. Für eine Grossfirma ist das womöglich der billigere Weg.”

Sie beschäftigten auch Biologen und Physiker und alle möglichen Berufsgattungen. Was macht das für einen Sinn?

“Die Finanzwelt ist ein sehr spezielles Gebiet. Man arbeitet nach einem Konzept, der modernen Portfolio-Theorie. Und die ist über 50 Jahre alt. Die höchstentwickelte Sparte der Finanzwelt hat ein altes Konzept. Aus der Physik und aus der Biologie beziehen wir Verhaltensmuster, die man auch auf die Finanzindustrie übertragen kann. Das war ziemlich erfolgreich.”

Was meinen Sie mit Verhaltensmustern?

“Der Zinseszinsseffekt zum Beispiel ist nichts anderes als ein exponentielles Wachstum, wie es in der Natur vorkommt. Vielleicht lassen sich ja aus den Wachstumsverläufen in der Natur Rückschlüsse für die Finanzwelt ziehen – etwa zur Frage der Sättigung, der Grenze des Wachstums. Die in der Natur häufige Normalverteilung, die ein rein mathematisches Konzept ist, hat die Black-Scholes-Optionsformel hervorgebracht. Der Brown'schen Molekularbewegung entsprechen in der Finanzwirtschaft die Chaos-Theorien. Es gibt sehr viele

Analogien. Und sehr viele Ansätze, um mit Hilfe der Naturwissenschaften die Prognostizierbarkeit von Märkten zu verbessern.”

Hat man mit solchen neuen Formeln wirklich grössere Chancen im Markt als andere? Es gibt ja auch Studien, die den Hedge Funds gar keine höhere Performance bescheinigen.

“Es geht eben nicht nur um Hedge Funds. Dass wir seit 15 Jahre Returns im zweistelligen Prozentbereich liefern, ist eine Tatsache. Und es ist eine weitere Tatsache, dass Pensionskassen und Versicherungen die 2,5 Prozent nicht hinkriegen, die das Gesetz fordert. Dazwischen liegen zehn Prozentpunkte Unterschied pro Jahr!”

Was ist denn der Schlüssel dazu?

“Es ist die Offenheit für neue Konzepte. Dass man Dinge aufgibt, die vor zehn Jahren noch richtig waren. Bei den bestehenden Institutionen ist die typische Kompetenz der führenden Personen: europäische und amerikanische Aktien, europäische Obligationen. Das war vielleicht von 1975 bis 2000 richtig. Geld wird man in den nächsten zehn Jahren woanders verdienen: in Asien und Japan, in den BRIC-Ländern (Brasilien, Russland, Indien, China), mit Hedge Funds, mit Private Equity, mit Commodities sowie mit der Verbriefung von Versicherungsrisiken. In diesen Bereichen identifizieren wir bei Horizon21 die attraktivsten Anlagemöglichkeiten und entwickeln marktfähige Anlagelösungen.”

Sie sind also offener für neue Konzepte.

“Wenn man offen ist für neue Konzepte, dann ist meistens eine andere Firma weiter, als man selber ist. Das heisst: Meist ist das Outsourcing an einen Spezialisten effizienter als das Selbermachen. Eine Analogie zum Sport: Der Zehnkämpfer ist sicher der vollkommenste Athlet. Aber: In jeder einzelnen Disziplin gibt es jemanden, der deutlich besser ist als er. Wenn man alle Investitionen In-house managt, dann ist man der Zehnkämpfer. Das bringt gute Leistungen, aber keine Spitzenleistungen. Denn es gibt in jeder Disziplin bessere Firmen. Der Fund-of-Funds-Manager ist nichts anderes als der Coach der Spezialisten. Der muss schauen, dass die als Team funktionieren. Dann ist die Summe der Einzelleistungen besser als jene des Zehnkämpfers.”

Sie operieren weltweit, aber aus der Schweiz heraus. Wie wird sich die Schweiz als Tresor der Welt weiterentwickeln?

“Das Bankgeheimnis ist wichtig, aber langfristig nicht zentral. Wir haben eine Ablösung der Generationen über die Vererbung, mit neuen Unternehmern, neuen Märkten, wie Indien, China, Russland, wo Unternehmer sehr schnell sehr reich werden. Die haben ganz andere Bedürfnisse als vor zehn oder 20 Jahren. Das hat der Bankenplatz grundsätzlich auch erkannt; er ist sehr kompetitiv. Im Wesentlichen geht es um zwei Themen:

Performance und Service. Das Bankgeheimnis ist ganz schön, wird aber in einem Jahrzehnt keine zentrale Rolle mehr spielen.“

Sie sind bei „Venture 2006“ dabei. Was ist Ihre Absicht dabei?

“Das ist persönliches Interesse. Das Firmenkonzept von Horizon21 ist es, neue, unbekannte Horizonte im 21. Jahrhundert zu entdecken und weiterzuverfolgen. Nach dem Verkauf der RMF hatte ich zusammen mit Adrian Gut die Möglichkeit, noch einmal etwas ganz Neues aufzubauen. Wir konnten unser Geschäftsmodell selber bestimmen, ohne alte Strukturlasten. Wir haben uns auch überlegt, was uns in den nächsten 15 bis 20 Jahren Spass machen würde. Wir haben Spass daran, Firmen aufzubauen und auf den Weg zu bringen. Das haben wir im Bereich Finanzdienstleistungen mehrfach gemacht und tun dies nun wieder mit demselben Pioniergeist bei Horizon21. Dabei geht es auch um die Innovationskraft des Finanz- und Werkplatzes Schweiz. Bei uns wollen nur wenige Menschen ihr eigenes Unternehmen haben. Horizon21 engagiert sich deshalb bei ‘Venture 2006’ als Ratgeber, um Jungunternehmer bei der Finanzierung und Gründung und vor allem der Umsetzung des eigenen Unternehmens zu unterstützen.“

Woher kommt das, sind wir einfach satt?

“Mag sein. Gerade auf dem Bankenplatz kommt man heute sehr rasch zu sehr guten Löhnen. Bis man als Unternehmer so viel verdient wie ein guter angestellter Investmentbanker, dauert es seine Zeit. Als Angestellter kann man heute sehr komfortabel Vermögen aufbauen. Als Unternehmer müssen Sie sich auf eine Durststrecke von fünf bis sieben Jahren einstellen.“

Was machen Unternehmer in Start-ups falsch?

“Erstens: Was sicher alle unterschätzen, ist die Zeit, die es braucht von der ersten Idee bis zum breiten Markterfolg. Erst nach drei Jahren ist absehbar, ob die Produktidee funktioniert. Und nach fünf bis sieben Jahren stellt sich vielleicht der Erfolg ein. Die meisten rechnen aber mit einer Anlaufzeit von zwei bis drei Jahren. Zweitens kommt ein besonderes Schweizer Problem: Wir wollen die technisch perfekte Lösung anbieten. Die ist häufig zu teuer. Die Amerikaner und Briten sind da viel marktorientierter. Drittens das Kundenverhalten: Grossfirmen bevorzugen andere Grossfirmen, wenn deren Leistung gleich gut ist. Das heisst: Der Kleine muss signifikant besser sein als der Grosse, wenn er zum Zug kommen will. In Amerika ist das genau umgekehrt. Viertens: Scheitern ist in der Schweiz verboten. Wir haben einen Hang zur Perfektion. Die Schweizer Hochschulen haben eine der höchsten Innovationsraten, was Patente betrifft; und weltweit fast die tiefste Kommerzialisierungsrate. Das Internet zum Beispiel ist in der Schweiz erfunden worden, damit Geld verdient haben aber die Amerikaner.“

Welche Grundideen würden Sie jungen Unternehmern mitgeben?

“Der Markt muss etwas hergeben; das ist das Wichtigste. Erfolgreiche Unternehmer denken zwei bis drei Jahre voraus. Sie lösen viele Probleme, bevor sie ein Problem werden. Man muss also zum Beispiel antizipieren, was in zwei Jahren sein wird, wenn wir uns vervierfachen. Was passiert mit unserem Raumbedarf, mit der Lohnsumme, mit dem Marktauftritt, mit der Personalrekrutierung? Diese Problemfelder muss man kennen und, am schwierigsten, neben dem Tagesgeschäft abdecken und auf keinen Fall vernachlässigen. Man muss heute auch im Dienstleistungsgewerbe sicher mehr outsourcen als früher. Bei Horizon21 haben wir beispielsweise sämtliche Tätigkeiten der sogenannten Corporate-Funktionen intern zentralisiert und ansonsten mehrheitlich ausgelagert: Die Bereiche Human Resources, PR, Marketing, IT oder das Finanzwesen werden von jeweils nur einer Fachperson betreut und mit externen Partnern umgesetzt. Wir konzentrieren uns viel mehr auf unsere Kernkompetenz, die Beurteilung von Investmentmöglichkeiten. Als Jungunternehmer muss man die Wertschöpfungskette sehr genau sehen. Und man muss sich die nötige Aufbauzeit zugestehen. Ich kenne sehr viele Beispiele, die hoch befriedigend ausgegangen sind.“

Welche Rolle nehmen Sie heute bei Horizon21 ein?

“Ich konzentriere mich vorwiegend auf die strategischen Herausforderungen und engagiere mich als Investor. Dabei setze ich Leitplanken und fordere die Mitarbeiter auf, sich darin zu entwickeln und sich am Aufbau von Horizon21 aktiv zu beteiligen. Es ist mir in dieser Hinsicht ein Anliegen, die Mitarbeiter in unternehmerischer Hinsicht zu fördern und mich gleichzeitig nicht mehr ins Tagesgeschäft einzubringen. Dieser Ansatz erlaubt mir, meinen Unternehmergeist weiterhin zu leben und die gleichzeitig angestrebte Work-Life-Balance zu erreichen.“