„Der Markt ist noch im Reparaturmodus“

Niedrigzins und Immobilien-Affinität, traditionelles Portfolio-Management und neue Realität an den Märkten, Hedgefonds-Strategien und Robo-Advisory – sieben Experten diskutierten mit DAS INVESTMENT

Fotos: Christian C. Struck

DieTeilnehmer an der Diskussionsrunde im Frankfurter Hotel Roomers (von links):

Martin Lück,
Leiter Kapitalmarktstrategie Deutschland, Österreich und Europa bei BlackRock

Alexander George,
Abteilungsdirektor für institutionelle Kunden, Stiftungen und Family Offices bei Hauck & Aufhäuser

Walter Liebe,
Senior Investment Advisor bei Pictet Asset Management Deutschland

Berenike Wiener,
Leiterin Stiftungsmanagement und Corporate Sector beim Bundesverband Deutscher Stiftungen

Anne Connelly,
Mitgründerin und geschäftsführende Gesellschafterin der Fondsfrauen

Nedim Kaplan,
Portfoliomanager und Finanzanalyst bei Ökoworld Asset Management

Achim Küssner,
Sprecher der Geschäftsführung bei Schroders Investment Management

➔| DAS INVESTMENT: Welche Fragen in der Asset Allocation treiben Stiftungen gegenwärtig um?
Berenike Wiener: In Deutschland gibt es mehr als 21.000 Stiftungen. Drei Viertel davon haben ein Kapital von jeweils weniger als 1 Million Euro, und viele arbeiten auf ehrenamtlicher Basis. Deshalb kommen unsere Mitgliedsstiftungen zu uns und bitten um Hilfestellung, wie man zeitgemäße Anlagerichtlinien erstellt, bis hin zur strategischen Beratung, wie sie sich in Fragen der Ertragsorientierung und im Risikomanagement richtig aufstellen. Klar ist: Auch in der Niedrigzinsphase darf die Umsetzung des Stiftungszwecks nicht gefährdet werden.

Nun schlagen aber teils auch bei professionellen Investoren Marktzyklen im Portfolio voll durch. Muss sich generell etwas an der Anlagementalität ändern?
Anne Connelly: Ich denke, dass vielfach noch Nachholbedarf besteht, ethische Kriterien bei der Auswahl der Investitionsziele zu berücksichtigen. Denn dies hat unmittelbare positive Auswirkungen auf Unternehmen und erzielbare Renditen. Hier spielen auch Gender-Themen eine Rolle: Credit Suisse hat dazu im vergangenen Jahr eine bemerkenswerte Studie angefertigt. Ein Ergebnis: Wenn man sich für den Zeitraum der zurückliegenden neun Jahre Unternehmen betrachtet, die wenigstens eine Frau im Vorstand hatten, konnten diese eine durchschnittliche |➔

Performance von über 3 Prozent per annum erreichen – in Zeiten niedriger Zinsen ist dies eine vergleichsweise gute Performance. Aktieninvestoren könnten hier profitieren.

Wobei die Aktienkultur hierzulande ja noch sehr ausbaufähig ist. Viele Privatanleger setzen immer noch stark auf traditionelle Sicherheit und auf Garantieprodukte, die nicht viel abwerfen. Da ist noch viel Aufklärungsarbeit nötig.

Achim Küssner: Auf jeden Fall. Diesen Paradigmenwechsel versuchen wir nicht nur in der aktuellen Marktphase, sondern schon seit Jahren zu vermitteln. Dass unsere Branche damit nicht wirklich durchdringt, hat auch damit zu tun, dass wir die Dinge vielfach noch viel zu wissenschaftlich und zu abstrakt darstellen. Ein Privatanleger kann sich in der Regel unter dem Thema Volatilität gar nichts vorstellen. Wir müssen hier viel konkreter werden: etwa mit der Frage, wo bei möglichen Verlusten beim jeweiligen Kunden die Schmerzgrenze liegt. In diese Richtung müssen wir uns entwickeln.

Beim jüngeren Publikum trifft man hier eher auf offenere Ohren, oder?

Martin Lück: Das stimmt. Die Investor-Pulse-Studie von BlackRock weist zwar Jahr für Jahr aus, dass in Deutschland Privatanleger um die 60 Prozent Cash halten. Das ist natürlich sehr hoch, gerade in den gegenwärtigen Zeiten. Aber die aktuelle Studie zeigt auch: Jüngere Leute sind heute eher bereit, ein bisschen mehr Risiko zu akzeptieren, was auch daran liegt, dass sie noch sehr lange Altersvorsorgeaufbau betreiben müssen. Sie merken, dass man im Niedrigzinsumfeld dafür einfach eine höhere Rendite braucht, weil man sonst sehr hohe Beträge zurücklegen muss.

„Die tatsächliche Verlusttoleranz großer Anlegerkreise ist nicht nennenswert gestiegen“

Walter Liebe,
Pictet Asset Management

Die Affinität zum Immobilienkauf ist allerdings auch bei jüngeren Menschen groß – trotz aller Argumente, damit Klumpenrisiken zu akzeptieren und keine Risikostreuung zu betreiben.

Nedim Kaplan: Das kann ich bestätigen. Meine Neffen und Nichten sind sozusagen mit der Finanzkrise aufgewachsen. In Erinnerung ist ihnen geblieben, dass Aktien sehr riskant und Banken immer kurz vor dem Zusammenbruch sind. Aktien sind so für sie eine viel riskantere Assetklasse als Immobilien. In der Wahrnehmung der jungen Menschen kann man gerade im Umfeld niedriger Zinsen mit Immobilien eigentlich relativ wenig falsch machen. Und die Folgen der Immobilienkrise in den USA waren hier relativ weit entfernt. Die Prozyklizität auf dem Immobilienmarkt wird dadurch nochmals verstärkt.

Alexander George: Wenn man es hart mathematisch durchrechnet, sieht ein Immobilienkauf oftmals wirtschaftlich nicht besser aus, als Cash liegen zu lassen. Und die Bewirtschaftung einer Immobilie ist mindestens genauso intensiv oder die Risiken in manchen Lagen, Städten und Regionen zumindest genauso hoch wie eine Anlage in ein liquides Portfolio. Bei diesem Thema ist der Blick manchmal auch bei Stiftungen oder Family Offices verklärt.

Walter Liebe: Wir sollten aber eins bei der Debatte auch nicht vergessen. Nach der Internetblase und dem Einsetzen der Finanzkrise 2008 ist die tatsächliche Verlusttoleranz großer Anlegerkreise nicht nennenswert gestiegen. Doch es werden zunehmend in den Portfolios risikolose Assets durch risikoreichere substituiert. So sind nicht wenige Privatanleger und professionelle Investoren verstärkt in High-Yield investiert, die dort mentalitätsmäßig eigentlich nichts verloren haben. Das heißt in der Folge: Wenn ein ganz normaler zyklischer Abschwung in einer risikobehafteten Assetklasse in illiquider werdenden Märkten kommt, wird die Volatilität meines Erachtens steigen – durch das prozyklische Verhalten von Anlegern, die entwe-

„Von Frauen gemanagte Hedgefonds haben mehr Rendite erzielt als von Männern dominierte“

Anne Connelly,
Fondsfrauen

der aus emotionaler Schwäche oder wegen Risikomanagement-Überlegungen aus den Märkten wieder herausgetrieben werden.

Zentrales Thema der Asset Allocation war lange die Portfolio-Theorie nach Markowitz. Die jüngeren Korrelationsentwicklungen haben hier für Ernüchterung gesorgt. Also: Markowitz ad acta?
Lück: Nein. Die Portfolio-Diversifikation bleibt als Grundidee eine der Basisannahmen im gesamten Investmentprozess. Das von Ihnen angesprochene Problem der Korrelation ist in der Tat aktuell sehr präsent. Und man hat natürlich auch gesehen, dass es schwieriger geworden ist, einzelne Assetklassen gegeneinander zu hedgen. Zusätzlich sollten wir berücksichtigen: Wir sind in einer Phase, in der die Investmentwelt durch eine Anpassung geht. Nach einer tiefen Rezession dauert es eine gewisse Zeit, bis ein volkswirtschaftliches System und die Kapitalmärkte wieder zum Normalzustand zurückkommen. Nach dem New-Economy-Crash hat das System zwei Jahre gebraucht, sich zu rekalibrieren. Wir brauchen wohl dieses Mal deutlich länger. Und so lange braucht es auch für eine Normalisierung der Grundannahme im Asset-Management. Die ökonomische Welt und die Finanzmärkte sind sozusagen immer noch im Reparaturmodus.

Herr Kaplan, aufgrund Ihres Ausschließlichkeitsprinzips bei der Titelauswahl dürfte Ihr Investmentuniversum aber entsprechend kleiner sein.

„Die Portfolio-Diversifikation bleibt eine Basisannahme im gesamten Investitionsprozess“

Martin Lück,
BlackRock

Kaplan: Auf den ersten Blick ist das sicherlich so. Doch es finden sich in der Regel gute oder noch bessere Alternativen für unsere Investments. So können wir etwa in US-Staatsanleihen nicht investieren, weil wir mit manchen sozialen und politischen Standards dort nicht konform gehen. Doch wir können etwa ersatzweise US-Unternehmensanleihen wählen, die darüber hinaus ein besseres Risiko-Ertrags-Profil aufweisen. Auch unser Ansatz ist natürlich, uns im Portfolio-Management so breit wie möglich aufzustellen.

Wo sehen Sie noch Nachholbedarf, um Vertrauen beim Kunden zu schaffen?
Küssner: Wir sollten mehr Ehrlichkeit in die gesamte Debatte bringen. Die Welt ist komplex geworden, sie ist alles andere als perfekt: Für das Privatleben gilt das genauso wie für die Finanzbranche. So erleben wir Marktphasen, die nicht einfach in den Griff zu bekommen sind. Dazu gehören auch plötzlich auftretende hohe Korrelationen, die wir vorher nicht kannten. Nehmen wir das Beispiel Auto – die SUVs heute, mit ausgereifter Technik, Vierradantrieb und ESP kommen wunderbar durch Matsch und Schnee, aber auf Eisglätte hilft auch das nicht weiter. Übertragen auf unsere Branche: Exogene oder politisch implizierte Schocks sind nicht in Asset-Allokations-Modellen zu fassen. Nehmen Sie die Diskussion um den Brexit, Attentate oder plötzliche Kriege oder was auch immer. Da stoßen wir alle an unsere Grenzen.
Wiener: Neben der Ehrlichkeit halte ich das Thema Transparenz für sehr wichtig. Wir ermutigen Stiftungen, für sich Anlagerichtlinien mit transparenten Kriterien zu formulieren. Wenn sie ihr Vermögen extern verwalten lassen, können sie so später überprüfen, ob und wie die gesteckten Ziele erreicht wurden. Und meines Erachtens erwartet heute keine Stiftung mehr, dass man für sie Fantasie-Renditen in Aussicht stellt – man sollte einfach transparent machen, was jeweils realistisch ist. Ich glaube, das ist in der momentanen Phase wichtig, das schafft auch das nötige Vertrauen in die Kompetenz und Integrität der Asset-Management-Partner.
Kaplan: Das Prinzip Ehrlichkeit möchte ich auch auf die Aktienanalyse ausdehnen. Das würde ebenfalls zur Vertrauensbildung beitragen und unseres Erachtens we- |➔

„Ein Immobilienkauf sieht wirtschaftlich oftmals nicht viel besser aus, als Cash liegen zu lassen“

Alexander George,
Hauck & Aufhäuser

niger Marktverwerfungen nach sich ziehen. Denn wer kann schon wirklich beziffern, wie hoch die Rückstellungen bei EON oder RWE sein müssen, um die Kosten für den Rückbau der Atomkraftsparte zu schultern? Oder nehmen Sie den Bereich Mergers and Acquisitions: Wer kann schon bei großen Banktransaktionen den Riesenpool von Verbindlichkeiten anständig bewerten? Das alles sollte sich in den Analyseergebnissen wiederspiegeln.

Liebe: Ein Wort noch zu Markowitz und zur Portfolio-Management-Praxis. Auch wir sind der Meinung, dass die langfristigen Zusammenhänge und langfristigen Korrelationen im Markt prinzipiell noch bestehen. Was sich verändert hat, ist, dass sie plötzlich wechseln. Früher haben Mischfonds Aktien und Anleihen überzeugungsbasiert gewichtet. Mittlerweile haben aber alle bedeutenden Spieler in der Asset-Management-Industrie Risikomanagementsysteme oder Abteilungen, die Faktorabhängigkeiten und die Korrelationen vergleichen und entsprechend eingreifen können. Man hat zumindest in der Theorie Instrumente, das Downside-Risk zu begrenzen. Was wir zudem sehen: Breite Kreise von Investoren entdecken thematische Investments wieder – und allokieren verstärkt global und weniger regional.

Sie deuten es an – was früher Mischfonds hieß, heißt heute vielfach Multi Asset. Das ist aber auch ein etwas pauschaler Oberbegriff, oder?

George: Ja, natürlich. Multi Asset wurde in den vergangenen Jahren zu so etwas wie der neuen Heiligkeit in unserer Branche. Hier sollte man differenzieren – zumal sich Multi Asset auch schon innerhalb einzelner Asset-Klassen darstellt. Wie zum Beispiel der bereits angesprochene High-Yield-Bereich in der Asset-Klasse Anleihen. Unsere Welt ist im stetigen Wandel, es entstehen neue Regeln. Das ist in etwa so, als wenn jemand beim Fußball anfangen würde, die Linien wegzunehmen, es dann auch keine Auswechselspieler mehr gäbe, als Nächstes die Tore abgebaut würden, und irgendwann wären es auch nicht mehr zwingend 90 Minuten Spielzeit. Mit traditionellem Fußballspiel hätte das nur noch wenig zu tun. Eine solche drastische Veränderung hat unsere Branche aber vollzogen.

„Wichtig ist, dass wir Transparenz schaffen, wohin wir investieren“

Achim Küssner, Schroders

Was auch heißt: Die den Investmentprodukten zugrunde liegenden Allokationsstrategien werden immer komplizierter. Kann das der Berater beim Kunden auch wirklich in der Tiefe vermitteln?

Küssner: Erklären Sie mal einem Privatanleger Begriffe wie Private Equity, Long-short-Strategien oder Catbonds in zwei, drei Sätzen so, dass er das alles richtig verstanden hat. Das ist unmöglich. Die Frage ist doch: Muss ich dies alles bis ins Detail erklären, und möchte der Anleger das überhaupt? Wichtig ist, dass wir Transparenz schaffen, wohin wir investieren, und dass wir zu dem stehen, was wir versprechen, also was mit hoher Wahrscheinlichkeit für Anleger dabei herauskommt. Und: Für den Interessierten können natürlich alle relevanten Daten und Hintergründe zugänglich gemacht werden.

Connelly: Um den Markt transparenter zu machen, können auch spezielle Ratings weiterhelfen. Mein ehemaliger Arbeitgeber Morningstar hat vor kurzer Zeit ein globales Nachhaltigkeits-Rating gelauncht, mit dem Anleger und Berater einschätzen können, wie Fonds und die Unternehmen, in die sie investieren, entsprechend Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Das ist alles vielleicht noch nicht perfekt, aber es ist ein Ansatz, der nachvollziehbar ist. Und wenn ein Haus wie Morningstar sein Gewicht hier in die Waagschale wirft, ist das eine klare Aussage. Und sich so offensiv in dieser Hinsicht zu positionieren, ist für ein amerikanisches Haus sicherlich ein deut-

„Auch in der Niedrigzinsphase darf die Umsetzung des Stiftungszwecks nicht gefährdet werden“

Berenike Wiener, Bundesverband Deutscher Stiftungen

lich größerer Schritt als für ein europäisches. Das zeigt doch den Trend klar auf.
Wiener: Man sieht eindeutig, dass Nachhaltigkeit beim Investieren eine sehr positive Auswirkung hat. Nehmen Sie etwa den Global Challenges Index, der den Dax in den vergangenen Jahren deutlich übertreffen konnte. Der Anlageausschuss des GCI, dem ich angehöre, hat sehr strenge Kriterien zum Thema Nachhaltigkeit. Das Nachhaltigkeitsthema hat die Nische verlassen, und das ist gut so – auch unter ökonomischen Gesichtspunkten.
Liebe: Unmittelbar nach Einführung des Morningstar-Sustainability-Ratings haben auch die klassischen Fonds bereits darauf reagiert – die Diskussionen der Fondsmanager mit eigenem Management über die „Nachhaltigkeit" ihrer klassischen Investmentfonds haben massiv eingesetzt, selbst wenn sie dies bisher gar nicht zum Ziel hatten. Und es ist ja richtig: Nachhaltige Anlagen haben in der letzten Zeit sehr gut performt. Ohne Wasser in den Wein gießen zu wollen: Das hat unter anderem auch damit zu tun, dass wir in den Boomjahren bis 2000 einen Commodity-Superzyklus hatten – mit steigenden Preisen von Rohstoffunternehmen. Jeder, der nachhaltig investierte, war strukturell in den Best-Performern untergewichtet. Seitdem haben wir geradezu einen Crash in diesem Markt gesehen. In der Folge hatte wiederum jeder, der hier untergewichtet war, einen strukturellen Performance-Vorteil. Wir werden sehen, wie sich dies in Zukunft darstellt.

Nehmen wir noch ein anderes Thema auf, das bei Anlegern hoch im Kurs steht: Absolute Return. Wenn wir auch hier das Transparenzgebot anwenden: Weckt der Begriff nicht falsche Erwartungen?
Lück: Wenn man unterstellt, dass beim Investor suggeriert wird, für ihn das Risiko komplett herausnehmen zu können und auf jeden Fall von positiven Erträgen zu profitieren, haben Sie sicherlich recht. Mit Absolute-Return-Strategien marktneutral investieren zu können, halte ich in Grenzen für annäherbar, aber nie komplett realisierbar. Insofern wäre die Versprechung, dies liefern zu können, schlicht und ergreifend Augenwischerei.
Küssner: Es gibt ja auch keine klaren Definitionen. Will ich das Absolute-Return-Ziel über Kalenderjahre hinweg erreichen, über rollierende Perioden, über drei Jahre oder über einen Investmentzyklus? Das bleibt ja oftmals vollkommen offen.

Haben Family Offices Absolute-Return-Strategien auf der Agenda?
George: Nicht in dieser Ausschließlichkeit. Als Diversifikationselement und strategische Komponente werden sicherlich auch Absolute-Return-Strategien und -elemente genutzt. Und mit der Maßgabe Vermögenserhalt und -sicherung über Generationen, die fast allen SFO's zugrundeliegt, betreibt man ja bereits in einer gewissen Form Absolute Return.

Long-short ist ein weiteres Asset-Management-Konzept, das derzeit für Furore sorgt. Was kann man damit erreichen?
Lück: Alles und nichts. Im Grunde können Sie wie mit jeder anderen Anlagestrategie eine signifikante Outperformance generieren. Aber eben gerade weil Long-short-Strategien auch über Hebel arbeiten können, ist der Anlageerfolg noch in viel stärkerem Maß von der Qualität des Asset-Managers abhängig.
Liebe: Das sehe ich auch so – durch die Erweiterung des Handlungsspielraums kann ein guter Manager noch besser werden, oder ein schlechter wird voraussichtlich noch schlechter sein. Ich finde es übrigens bemerkenswert, dass es möglich war, in Deutschland Long-short-Hedgefonds im Ucits-Mantel an den Start zu bekommen. Nach den sehr späten, aber schmerzhaften Erfahrungen, die deutsche Anleger mit hierzulande domizilierten Dach-Hedgefonds und Hedgefonds-Zertifikaten gemacht haben, ist es interessant, wie stark heute der Zuspruch ist. Ein Erklärungsansatz ist der viel offenere Umgang: Faktor- und Manager-Risiken werden dargestellt, auch, dass die Performance in Zyklen verläuft. Dieser Umgang sorgt dafür, dass das Vertrauen in Hedgefonds wächst.
Connelly: Auf das Managerrisiko möchte ich auch eingehen. Es gibt Studien, die den Erfolg von Hedgefonds untersucht haben, die von Frauen gemanagt werden. Eine Studie von 2013 etwa belegt, dass in den voraufgegangenen sieben Jahren von Frauen gemanagte Hedgefonds durchschnittlich 6 Prozent Rendite erzielt hatten, die von Männern dominierten Fonds verzeichneten im Schnitt dagegen 1,1 Prozent Verlust. Das fand ich sehr bezeichnend. Man hat dann als Erläuterung dafür herangezogen, dass Frauen Risiken anders einschätzen und ihrer Strategie eher treu bleiben. So gibt es mittlerweile US-Pensionsfonds, die sich unter diesem Diversifizierungsaspekt gezielt von Frauen gemanagte Fonds aussuchen.
Küssner: Wie hoch ist denn der Anteil von Frauen, die Hedgefonds managen?
Connelly: Ich habe die konkrete Zahl gerade nicht gegenwärtig, aber sie dürfte bei unter 10 Prozent liegen.
Küssner: Das hieße dann aber auch, wenn 90 Prozent der Hedgefondsmanager

„Es ist schwierig, ein gut performendes, aktiv gemanagtes Produkt zu haben, das gleich viel kostet wie ein ETF"

Nedim Kaplan,
Ökoworld Asset Management

männlich sind, ist die statistische Wahrscheinlichkeit von Verlierern bei den Männern viel höher als bei den Frauen.

Lück: Oder, anders ausgedrückt: Eine Frau, die in einer solchen Position ankommt, muss per se besser als das Gros der männlichen Konkurrenten sein.

In die Diskussion über erzielbare Renditen gehört auch die Frage, inwiefern Kosten für das Asset-Management mit der erbrachten Leistung in Einklang zu bringen sind. So plädieren manche Verbraucherschützer dafür, ETFs gemanagten Portfolio-Strukturen vorzuziehen. Wie sieht das bei Stiftungen aus?

Wiener: Auch ETF-Lösungen werden von einigen Stiftungen näher angeschaut, wobei natürlich niedrige Kosten und Fondsqualiät nicht eins zu eins zu setzen sind. Und da auf der Ertragsseite heute in der Regel weniger ankommt, sind es nicht nur die Kosten für das Asset-Management, die Stiftungen in den Blick nehmen, sondern natürlich auch die Kosten der Stiftungsarbeit als solche. So ist es auch eine Möglichkeit, über Kooperationen Synergien zu schaffen und damit Ressourcen zu schonen. Auch andere Instrumente der Wirkungs- und Effizienzsteigerung rücken in den Fokus.

Kaplan: In unserem Haus haben wir einen elfköpfigen Anlageausschuss, der sich um die Vorauswahl der infrage kommenden Unternehmen kümmert. Und wir haben allein fünf Mitarbeiter, die nichts anderes tun, als Unternehmen intensiv auf Nachhaltigkeitsaspekte zu prüfen. Dieser Personalaufwand muss entsprechend vergütet werden: So ist es insgesamt schwierig, ein gut performendes Produkt zu haben, das dann auch gleich viel kostet wie ein ETF. Wir investieren in Know-how, das man sich nicht schnell anhand irgendeiner Datenbank verschaffen kann.

George: Und auch beim ETF gilt es, genau zu schauen, was konkret enthalten ist und wie die Strategie in bestimmten Marktphasen aussieht. Kosteneffizienz ist da wirklich nur ein Faktor. Wenn man an manchen Stellen mal ein bisschen intensiver hinschaut, zeigt sich teils auch Bedenkliches. Dass sich die Vielfalt und die Auswahl auch bei ETFs stark erhöht hat, ist aber absolut positiv zu beurteilen. Doch ich muss schon wissen, was sich hinter den Kulissen tut.

Connelly: Ich denke, es geht bei der Kostenentscheidung vor allem um die Bewertung des Risikos. Wenn ich feststellen kann, dass ähnlich risikogelagerte Produkte eine unterschiedliche Kostenstruktur haben, kann ich das günstigere wählen. Da habe ich eine Gewissheit in einer sehr ungewissen Welt. Wobei ich betonen möchte, dass ich durchaus ein Faible für aktiv gemanagte Fonds habe. Und viele ETFs sind noch nicht so lange am Markt, der ultimative Test steht dort immer noch aus. Wenn hier so viel Geld in diese Produkte fließt, welche Auswirkungen hat das dann auf einzelne Aktien und den Markt?

Liebe: Ohne jetzt Werbung für ein einzelnes Unternehmen machen zu wollen: BlackRock ist hier Vorreiter, der schon antizipiert, worauf die Industrie hinauslaufen wird. Nämlich eine Koexistenz von aktiven Strategien, die aktiv bepreist werden, aber kein Index-Hugging machen – und einem großen passiven Teil, der sich weiter professionalisiert. Beide Bereiche haben ihre speziellen Zielgruppen und ihre spezielle Marktrelevanz. Ich nehme an, dass es in zehn Jahren so sein wird, dass es den typischen Tracking Error 2 bis 3 nicht mehr geben wird, weil er nicht mehr notwendig ist. Es wird dann zum einen passive Investments geben und zum anderen sehr aktive mit einem Tracking Error 5 bis 6.

Nedim Kaplan (links, neben ihm Alexander George, Hauck & Aufhäuser): „Das Prinzip Ehrlichkeit sollte man auch auf die Aktienanalyse ausdehnen"

Berenike Wiener, Stiftungsverband: „Transparenz ist wichtig"

Kommen wir zum Schluss zum Thema Digitalisierung, zu Robo-Advisory, Fintech & Co. Welchen Stellenwert hat dieser Megatrend für Ihre Branche?

George: Dazu nur ein Satz: Ich glaube, dass unsere Akquisition von Easyfolio vor Kurzem da alles ausdrückt. Wir meinen, dass dieser Zukauf der weitaus kooperativere und wesentlich vernünftigere Weg war, im Fintech-Bereich mit dabei zu sein und auf einer etablierten Plattform agieren zu können. Das Thema Digitalisierung wird uns nicht loslassen und unsere Branche erheblich dynamisieren.

Küssner: Mit der Digitalisierung geht ein massiver Umwälzungsprozess einher. Nehmen wir nur die Produktionsseite: Wir haben gerade eine Armada an Datenanalysten angeheuert und integrieren hier derzeit Know-how aus ganz anderen Branchen, die wissen, wie man mit Daten umzugehen hat – etwa aus der Formel 1, aus der Telekommunikation und aus anderen Industrien, die nichts mit der Finanzbranche zu tun haben. Und zwar aus drei Gründen: erstens, um aus der Fülle der Daten frühzeitig wichtige Unternehmenstrends erkennen zu können. Zweitens, um überprüfen zu können, ob die Daten stimmen. Drittens, um die Datenmengen zu kanalisieren: Wenn der Fondsmanager zu seinem Arbeitsplatz geht, sollen die Daten, die ihn betreffen, maßgeschneidert auf den Bildschirmen erscheinen. Das sind Umwälzungen, die den Arbeitsplatz des Fondsmanagers komplett verändern und ihm vor allen Dingen helfen, die Arbeit besser zu machen und schneller zu sein.

Lück: Die Digitalisierung ist auf jeden Fall ein Trend, der extrem dynamisch ist, der die ganze Branche, die gesamte Wertschöpfungskette und das Asset-Management komplett verändert. Der Aspekt der Nutzung von Big Data ist auch bei BlackRock ein riesiges Thema. Das wird seit Jahren in Teams in London und San Francisco intensiv bearbeitet, inklusive Auswertungen von Google-Klicks und Satellitenfotos von der Nutzung von Supermarktparkplätzen und solchen Dingen. Ich bin selbst betroffen, da von meinen Marketing-Kollegen immer stärker gefordert wird, dass ich im digitalen Content stärker präsent sein muss und soll. Als junger Volkswirt habe ich meine Research-Stücke per Fotokopierer und Fax verbreitet, heute nutze ich Video-Botschaften. Das ist auch unter Nachhaltigkeitsaspekten eine gute Entwicklung.

Liebe: Was das Asset-Management betrifft, sehen wir ganz klar, dass die Informationsbereitstellung und die Akkuratheit der Informationen deutlich zunimmt, ganz einfach, weil der Wettbewerb es erfordert. Auf der übergeordneten Ebene der Fintechs oder Robo-Advisory wird immer gerne von den Banken das Schreckensbild an die Wand gemalt, dass alle Banken überflüssig werden könnten. Ich sehe das nicht so, weil es einen ganz großen Bereich von Kunden gibt, der aus Kostengründen quasi unberaten bleibt. Der Massenbereich muss sich selbst informieren – mit allen möglichen Gefahren, die davon ausgehen. Und wenn es eine Möglichkeit gibt, über Fintech-Unternehmen diesen eine halbwegs qualifizierte Beratung zu ermöglichen, ist für deren Vermögensanlagen auch etwas getan. Aber klar ist: Komplexe Vermögenssituationen werden jedoch nicht durch einen Robo-Advisor ersetzt, beispielsweise bei Stiftungen oder Family Offices. Es ist illusorisch zu glauben, dass die Maschine besser etwa auf individuelle Familiensituationen eingehen könnte. Die Banken, die laut schreien, dass ihnen das Geschäft wegbricht und sie bald zumachen können, sind genau diejenigen, die diese Art von Kunden nicht haben wollen, die Fintechs nutzen können. |

Das Gespräch moderierte Markus Deselaers

Anne Connelly, Fondsfrauen: „Risikobewertung bei den Kosten einbeziehen“

Martin Lück, BlackRock: „Weil Long-short-Strategien auch über Hebel arbeiten können, ist der Anlageerfolg viel stärker von der Managementqualität abhängig“