

Asset Management

„Wir schauen alle zuerst nach unseren Kunden“

Was haben eine mehr als 300 Jahre alte deutsche Privatbank und ein knapp 30-jähriges internationales Asset-Management-Unternehmen gemeinsam? Mehr als man denkt, wie eine Gesprächsrunde aus Vertretern von Aberdeen Asset Management und dem Bankhaus Metzler zeigt. Banken+Partner hat den Meinungsaustausch protokolliert.

Aberdeen Asset Management und das Bankhaus Metzler erscheinen auf den ersten Blick als sehr unterschiedliche Unternehmen. Wie würden Sie Ihre Position im Markt beschreiben?

von Metzler: Wir sind als Privatbank in Deutschland sehr erfolgreich. Das kann nur funktionieren, wenn im Haus schnelle Entscheidungen möglich sind, wenn man Spezialisten aus verschiedenen Bereichen zusammenbringen kann und wenn man unabhängig ist. So haben wir beispielsweise ein eigenes Research, betreiben aber keinen Aktieneigenhandel. Das gibt uns die Möglichkeit, in aller Ruhe nach den richtigen Lösungen für unsere Kunden zu suchen.

Gilbert: Das ist – so sehe ich es – eines der wichtigsten Dinge, die uns verbinden. Wir alle schauen zuerst nach unseren Kunden. Das Problem des Ban-



Gesprächspartner: Ähnliche Strategien für unterschiedliche Geschäftsfelder.

kensektors im Augenblick ist, dass nicht mehr klar ist, ob die Institute die Interessen ihrer Kunden oder nur ihre eigenen im Blick haben. In dieser Situation kann man nur bestehen, wenn man sich am Kunden orientiert.

Wiesheu: Und dabei ist langfristiges Denken sehr wichtig. Denn man braucht manchmal auch einen sehr langen Atem. Wir haben keine Aktionäre, denen wir kurzfristige Ergebnisse präsentieren müssen, sondern sind als Familiengesellschaft unabhängig von Einflüssen von Außen.

Gilbert: Wir sind zwar börsennotiert und haben deshalb kürzere Berichtszyklen als Sie, aber dennoch können wir unsere Entscheidungen frei und auf lange Sicht treffen. Das liegt sicherlich auch daran, dass wir nicht von einer Bank oder Versicherungsgesellschaft abhän-

gig sind. Darin liegt eine große Chance. Weltweit gibt es außerhalb der USA nur zwei wirklich unabhängige Asset Manager. Das sind wir und Schroders.

Leser: Natürlich sagt jeder Asset Manager, dass er langfristig investiert. Aber wir können es auch belegen. Ein gutes Beispiel dafür ist die Vorgehensweise in unseren Aktienfonds. Die durchschnittliche Haltedauer der Aktien beträgt bei Aberdeen fünf Jahre. Damit vermeiden wir Transaktionskosten für unsere Kunden und zugleich beweisen wir eine sehr hohe Treffsicherheit bei der Aktienauswahl.

von Metzler: Auch da gibt es eine Gemeinsamkeit. Im Private Banking haben wir nur Vermögensverwaltungsmandate und berechnen unseren Kunden nur eine Vermögensverwaltungsgebühr. Beides ermöglicht uns, unsere Anlage-

Die Gesprächsteilnehmer



Martin Gilbert
Chief Executive,
Aberdeen Asset
Management plc



Dr. Hartmut Leser
Vorstandsvorsitzender,
Aberdeen Asset
Management
Deutschland



Friedrich von Metzler
Persönlich haftender
Gesellschafter,
B. Metzler seel.
Sohn & Co.



Gerhard Wiesheu
Partner,
B. Metzler seel.
Sohn & Co.

strategie unabhängig von kurzfristigen Marktentwicklungen zu verfolgen.

Wiesheu: Und dabei ist es nicht unser Ziel, Produkte zu verkaufen, sondern dem Kunden langfristig eine Lösung für seine Bedürfnisse zu bieten.

Langfristigkeit ist auch ein Stichwort für die Wachstumsstrategie des Bankhauses Metzler, das seit rund 340 Jahren für organisches Wachstum steht. Aberdeen ist in den knapp 30 Jahren seiner Geschichte dagegen sehr stark durch Übernahmen gewachsen.

Gilbert: Das stimmt zwar, aber man benötigt auch organisches Wachstum, wenn man durch Akquisitionen wächst. Derzeit trennen sich viele Banken und Versicherungsunternehmen von ihren Fondsgesellschaften. Wenn sich hier eine gute Gelegenheit böte, dann wür-

den wir wahrscheinlich zugreifen, aber wir haben im Augenblick keine konkreten Pläne für eine Übernahme.

Wiesheu: Wir setzen hingegen nur auf organisches Wachstum. Das ist sicherlich auch eine Frage der Unternehmenskultur. Wir wollen unsere Kultur auf jeden Fall erhalten und nicht durch Zukäufe verändern.

Gilbert: Es ist tatsächlich sehr schwer, seine Kultur zu behalten, wenn man ein anderes Unternehmen integrieren will. Man läuft immer Gefahr, dass man seine Unternehmenskultur verliert. Wir haben in der Vergangenheit immer wieder erlebt, dass wir zwar die Assets übernommen haben, aber nicht die Fondsmanager. Die haben uns alle kurz nach der Übernahme verlassen – wahrscheinlich deshalb, weil unsere Kultur so anders ist.

Leser: Erfolgreiches Fondsmanagement hat immer damit zu tun, dass man besser arbeitet als die Mitbewerber. Das ist angesichts der Komplexität der Märkte nur durch Teamwork machbar. Und Teamwork kann nur durch eine starke kulturelle Klammer funktionieren.

Neben dem Unterschied in der Wachstumsstrategie gibt es auch Unterschiede

in der Kundenstruktur. Auf der einen Seite die Privatbank, auf der anderen der Asset Manager, der auch Retail-Produkte anbietet.

Gilbert: Unsere Kunden sind allerdings nicht die privaten Kunden direkt, sondern zum Beispiel die Privatbanken, aber natürlich auch sehr viele institutionelle Anleger. Diesen bieten wir die Produkte, die sie für die Verwaltung der Vermögen ihrer Kunden benötigen. Wir sind die Spezialisten für einzelne Anlage-segmente, die den Vermögensverwaltern die Produkte liefern, die sie für ihre Arbeit benötigen. Wir haben ein sehr gutes Fondsmanagement, das als Team aufgestellt ist, und bei dem keine Einzelentscheidungen getroffen werden. Und wir sind stolz darauf, dass wir einen sehr guten Ruf, gerade im Bereich Aktien, haben.

von Metzler: Wir konzentrieren uns ebenfalls auf die Dinge, die wir am besten beherrschen, also auf maßgeschneiderte Finanzdienstleistungen für unsere Kunden. Das sind derzeit häufig Mandate für das Management der Liquidität von Industrieunternehmen. Früher waren es überwiegend Versicherungen und Pensionsfonds, für die wir diese Aufgabe übernommen haben. Inzwischen



Meinungsaustausch: Man braucht eine einheitliche Kultur für eine stetige Unternehmensentwicklung.

sind es auch mehr und mehr Industrieunternehmen.

Gilbert: Liquiditätsmanagement ist im gegenwärtigen Marktumfeld eine schwierige Aufgabe.

von Metzler: Das ist es auf jeden Fall für die Unternehmen – und wir können ihnen dabei helfen. Denn viele Gesellschaften halten derzeit mehr Liquidität als früher. Sie können sich nicht mehr darauf verlassen, dass sie von den Banken schnell und unkompliziert Kredite erhalten. Deshalb bauen sie auf eine höhere Liquidität – die sie dann auch anlegen müssen.

Gilbert: Die hohe Liquidität in den Unternehmen ist auch einer der Gründe, weshalb ich sehr positiv für Aktien eingestellt bin. Während die Staaten weltweit hohe Schulden aufgehäuft haben, sind viele Unternehmen derzeit sehr gut aufgestellt und solide finanziert. Deshalb ist der sicherste Platz für Anlegergelder derzeit eine Aktienanlage.

Allerdings ist die Aktienkultur in Deutschland nach wie vor nur schwach ausgeprägt. Ändert sich daran inzwischen etwas?

von Metzler: Nur langsam. Versicherungsunternehmen investieren inzwischen etwas mehr in Aktien und auch bei Pensionsfonds steigt das Interesse daran. Deshalb freuen wir uns auch sehr, dass Asset Manager wie Aberdeen in Deutschland Erfolg haben, denn das

zeigt uns, dass das Interesse an Aktienanlagen steigt.

Wiesheu: Zumal Aktien noch einen zusätzlichen Inflationsschutz bieten und es sehr viele interessante Unternehmen gibt, die mit einem guten Geschäftsmodell sowie einer guten Verbindung zu den Schwellenländern und den sich dort entwickelnden Märkten überzeugen.

Gilbert: Derzeit sind europäische Aktien tatsächlich eine besonders interessante Asset-Klasse. Die Aktien sind günstig, die Unternehmen haben eine hohe Liquidität und eine gute Verbindung in die Emerging Markets. Einige unserer größten Positionen in unseren globalen Fonds sind im Augenblick Schweizer und deutsche Unternehmen.

Leser: Wir wenden genau denselben Ansatz bei der Selektion europäischer Aktien an, mit dem wir sehr erfolgreich zum Beispiel in Asien operieren. Dabei machen wir keine Kompromisse bei der Qualität und der Bewertung. Im Ergebnis liegen wir bei der Performance sehr gut.

Wiesheu: Bereits vor einigen Jahren haben wir uns dazu entschieden, unseren Fokus auf europäische Papiere zu legen. Das kommt bei den Investoren aus Asien, aber auch aus Europa sehr gut an, denn sie suchen nach Spezialisten, die sich in einem Bereich gut auskennen. Für eine Bank unserer Größe ist es nicht sinnvoll, die globalen Märkte zu betrachten. Wir sollten uns darauf konzentrieren, was wir wirklich gut können.

von Metzler: Wir haben einige Kunden aus dem Ausland, die ihre deutschen Aktien über uns managen lassen. Allerdings haben wir auch eine große Expertise in osteuropäischen Investments. Es ist kein Geheimnis, dass der chinesische Staatsfonds über uns in Osteuropa investiert ist.

Gilbert: Das ist aus Sicht der Investoren auch richtig. Sie brauchen Asset Manager, die in dem jeweiligen Land präsent sind. So wie wir unsere Asien-Expertise Investoren aus Europa anbieten können, so können Sie Ihre Kenntnisse des deutschen Marktes Investoren aus Asien zur Verfügung stellen. Ein Fondsmanager muss die Unternehmen und deren Umfeld aus eigener Anschauung kennen und beurteilen können

von Metzler: Deshalb investieren wir in China über deutsche Unternehmen.

Gilbert: Direktanlagen in China sind tatsächlich sehr schwierig. Selbst unser China-Fonds, der rund drei Milliarden Euro Volumen hat, ist nur in zwei Unternehmen in China direkt investiert. Der Rest geht über Unternehmen in Hongkong. Anders sieht es in Indien aus. Hier ist unser Fonds vollständig im Land selbst investiert, die Investments sind sehr viel einfacher als in China.

Auch wenn Sie unterschiedliche Regionen im Blick haben. Übereinstimmung gibt es doch bei Ihrer Anlagestrategie, oder?

Wiesheu: Bei der Auswahl der Aktien verfolgen wir eine Bottom-up-Strategie. Diese wird von Produkt-Heads verantwortet, die alle auf eine einheitliche Research-Plattform zugreifen können. Unsere Portfolio-Manager tauschen sich über ihre Anlagen aus, denn wir haben, wie Aberdeen auch, einen Team-Ansatz. Auf der Anleihen-Seite fokussieren wir in erster Linie Corporate-Bonds. Dabei arbeiten wir mit dem gleichen Bottom-up-Ansatz wie bei der Auswahl von Aktien. Für Investoren, die ein geringes Risikobudget haben – beispielsweise Versicherungsunternehmen – haben wir zudem spezielle Strategien.

Leser: Auch wir verfolgen den Bottom-up-Ansatz. Im Gegensatz zu Metzler haben wir allerdings nur diesen einen Investment-Stil, den wir weltweit umsetzen.

Gilbert: Seit 25 Jahren ist Hugh Young als Leiter des Asset Managements bei Aberdeen. Er gibt die Richtung vor, in die unsere Fondsmanager gehen. Es ist allerdings schwer, gute Fondsmanager zu finden. Viele von ihnen verbringen 90 Prozent ihrer Zeit damit, über Politik und Wirtschaftsentwicklungen zu diskutieren, und verwenden nur zehn Prozent auf die Auswahl der richtigen Unternehmen. Hugh Young ist der Überzeugung, dass es genau umgekehrt sein muss.

von Metzler: Es ist ja auch viel interessanter über die Lage und Unternehmenspolitik eines Unternehmens zu diskutieren als über den Euro.

Dennoch interessiert uns Ihre Einschätzung zum Euro. Immerhin ist er seit einigen Jahren das alles beherrschende Thema der Wirtschaftspolitik.

von Metzler: Der Euro ist gut und er ist wichtig. Die Entwicklung in den Euro-Staaten geht in die richtige Richtung. Das wird aber oft übersehen, weil man nur auf die Staatsschulden und Banken Krisen in Griechenland und Spanien schaut. Ohne den Euro wären wir nie an den Punkt gekommen, an dem wir sehr klar erkennen, wie hoch die Schulden der Staaten sind und dass hier ganz dringend etwas passieren muss.

Gilbert: Ich glaube auch, dass der Euro überleben wird. Das ist überhaupt keine Frage. Und ich hoffe, dass Griechenland seine Krise überwinden und den Euro behalten wird. Der politische Wille dazu ist sehr hoch.

Leser: Risiken für den Euro entstehen allerdings dadurch, dass die europäische Bankenlandschaft noch nicht vollständig saniert ist und das politische System auf europäischer Ebene sehr kompliziert und deshalb nicht uneingeschränkt handlungsfähig ist.



von Metzler: Der Euro ist im Kern besser als der US-Dollar, aber auch als das britische Pfund und der Yen.

Gilbert: Tatsächlich stehen die USA sehr viel schlechter da als Europa, zumal sich dort langsam, aber stetig eine Stagnation abzeichnet. Ganz anders als bei den Euro-Staaten. Die sind dagegen in einer vergleichsweise guten Verfassung.

Wiesheu: Allerdings befinden sich japanische Staatsanleihen zum großen Teil in inländischer Hand. Deshalb ist die Schuldenkrise dort noch nicht so deutlich. Das wird sich allerdings ändern, wenn der demografische Wandel durchschlägt. Dann gibt es keine Käufer mehr für die Staatspapiere und das Problem der Staatsschulden wird sich deutlich zeigen. *Margaretha Hamm*

Asset Manager und Privatbank im Vergleich

Aberdeen Asset Management

ist ein reiner Vermögensverwalter, der seit 1991 an der Londoner Börse (FTSE-100) gelistet ist und zu den größten Asset Managern in Europa zählt. 1983 wurde das Unternehmen in Aberdeen, Schottland, gegründet. Der Konzern ist heute in 23 Ländern vor Ort.

Der Asset Manager investiert weltweit für seine Kunden in den drei wesentlichen Anlageklassen Aktien, Renten und Immobilien. Das Ziel der Portfoliomanager ist es, auf der Basis von hauseigenem Research, Marktnähe, einem stringenten Investitionsprozess und einem konservativen Anlagestil überdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen. Aktuell verwaltet Aberdeen ein Kundenvermögen von insgesamt 232,2 Milliarden Euro.

Bankhaus B. Metzler seel. Sohn & Co.

ist die älteste deutsche Privatbank im ununterbrochenen Familienbesitz. Seit der Gründung im Jahre 1674 hat sich Metzler zu einer modernen Vermögensverwaltungs- und Investmentbank entwickelt.

Das Bankhaus Metzler konzentriert sich auf die individuelle Beratung von Institutionen und anspruchsvollen Privatkunden in den Kerngeschäftsfeldern Asset Management, Corporate Finance, Equities, Financial Markets und Private Banking.

Dagegen spielen das Kredit- und Einlagengeschäft bei Metzler nur eine untergeordnete Rolle.