Die bessere Hälfte

Der Hälfte der Fondsbranche droht das Aus, warnen Beobachter. Kleinere Häuser würden es schwer haben. Doch gerade die erweisen sich als anpassungsfähig.

Einmal alt, einmal kernsaniert: Die Asset-Management-Industrie steht vor massiven Umbrüchen. Kleinere Anbieter soll dies schwer treffen, meinen manche Analysten. Doch gerade die haben ihre Wandlungsfähigkeit bewiesen.

Über die Zukunft der Fondsbranche kursieren düstere Prognosen. Unter die Untergangsrufer reihte sich zuletzt die Unternehmensberatung Bain & Company mit einer besonders martialischen Prophezeiung ein: Der Hälfte der Branche drohe das Aus. Besonders kleinere und mittlere Anbieter würden an den enormen Veränderungen scheitern, vor denen die Asset-Management-Industrie stehe. Viele Häuser unterschätzen den Analysten zufolge, wie stark Regulierung und Technologiewandel ihr Geschäftsmodell gefährden. Gleiches gelte für das Verhalten der Anleger, das sich fundamental wandle. „Nicht alle Anbieter werden überleben. Und diejenigen, die es schaffen, werden hart arbeiten müssen, um weiterhin profitabel zu sein“, warnt Bain-Partner Matthias Memminger.

Doch verpassen kleinere und mittlere Anbieter tatsächlich den Umbruch, den die Unternehmensberater ausrufen? Immerhin durchliefen viele in der Vergangenheit umfassende Veränderungen. Sie könnten sich auch künftig anpassen – und so den Prognosen zum Trotz am Ende doch überleben. FONDS professionell begab sich auf Spurensuche und zeigt anhand von vier Beispielen, wie wandlungsfähig Fondsgesellschaften sein können.

Auf zu neuen Ufern

Ein Exempel für einen steten Anpassungsprozess findet sich am beschaulichen Ufer des Zürichsees. Hier residiert in einem Bürohaus mit modernen, geschwungenen Glasfassaden Fisch Asset Management. Die Brüder Pius und Kurt Fisch konzentrierten sich auf ein Segment: Wandelanleihen. Auch heute bilden diese den Kern des Unternehmens, aber neben anderen Bereichen. „Das Wachstum war da“, berichtet Kurt Fisch. „Doch Wandelanleihen sind ein Nischenbereich. Irgendwann hätten wir das Volumen ausgeschöpft.“

So entschloss sich das Duo, den Fokus zu erweitern. Ein Schritt waren Hochzinsanleihen – ein aus Sicht der Brüder naheliegendes Feld. Die Erkenntnisse aus der Analyse von Wandelanleihenemittenten ließen sich auf High Yields anwenden. Zudem kooperieren die Schweizer mit der Ratinggesellschaft Independent Credit-View, an der sie die Mehrheit erwarben. Ein weiterer Zuwachs waren Bonds solider Schwellenländerunternehmen.

Der Aufbruch zu neuen Ufern war durchaus mit Risiken für das bestehende Geschäft verbunden. „Es war ein Riesenvorteil, dass wir als Wandelanleihenspezialist gesehen wurden“, erläutert Kurt Fisch. „Die Ausweitung auf andere Bereiche barg die Gefahr, dass wir unsere Marke und unser Alleinstellungsmerkmal verlieren.“ Doch der Führungsriege um die beiden Brüder war auch klar, dass es aus Unternehmenssicht zum Verhängnis werden könnte, sich auf Gedeih und Verderb auf den Erfolg in nur einem Geschäftsfeld zu verlassen. So entschieden die Schweizer, die Basis an Ertragsquellen zu vergrößern. „Am Ende haben die Credits sogar geholfen und auch unserem Wandelanleihenbereich größere Aufmerksamkeit verschafft“, so Fisch.

Als letzte Erweiterung der Boutique trat der Multi-Asset-Bereich hinzu – wenngleich eher zufällig. „Wir waren nicht übermäßig glücklich, wie ein externer Manager die Pensionsrückstellungen unserer Gesellschaft verwaltete“, erläutert der Firmengründer. Daher übernahmen die Schweizer kurzerhand selbst das Management. Zunächst reifte die Strategie im hauseigenen Pensionsfonds. Dann goss die Gesellschaft diese auch in zwei Spielarten in Publikumsfonds: den Fisch Multi-Asset Manta und den Manta-Plus. Die Schweizer hoffen, mit ihrem erprobten Ansatz ein Stück vom Wachstumssegment Multi-Asset zu ergattern.

Marktlücke gefunden

Auch Lupus Alpha startete als spezialisiertes Investmenthaus: Die Gründungspartner brachten ihre Expertise bei Small und Mid Caps ein. In diesem Feld sahen sie einen entscheidenden Vorteil: Das Segment ist nicht so gut von Aktienanalysten abgedeckt. „Mit einer eigenen Analyse lässt sich hier ein Wissensvorsprung gegenüber dem Markt herausarbeiten“, sagt Ralf Lochmüller, einer der Gründungspartner der Boutique.

Wenige Jahre nach dem Start stieß das Haus in eine Marktlücke vor, die eine Neufassung des Investmentgesetzes öffnete: Hedgefondsstrategien. Lupus Alpha bündelte die Aktivitäten in dem Bereich Alternative Solutions und machte sich mit Volatilitätsstrategien einen Namen. Zuletzt kam die Sparte Advanced

Foto: © cameris | stock.adobe.com

Kurt Fisch, Fisch Asset Management: „Veränderung ist nicht unbedingt gemütlich."

Fixed Income hinzu, die die Frankfurter über Collateralized Loan Obligations (CLO) und Wandelanleihen abdecken.

Als letzten Entwicklungsschritt wendet sich die Gesellschaft, die heute am Frankfurter Westhafen sitzt, dem Retailbereich zu. „Wir bringen unsere Strategien stets auch als Publikumsfonds auf den Markt, um eine Referenz und einen Track Record aufzubauen." Allerdings vermarktete Lupus Alpha diese bisher nur an institutionelle und andere professionelle Kunden. „Das Thema Volatilitätsprämien etwa bedarf einer eingehenden Erklärung, was sich über den Retail-Vertriebsweg kaum gewährleisten lässt." So treten die Frankfurter vor allem mit ihren Mid- und Small-Cap-Fonds an Privatkunden heran. „Der Wholesale-Vertrieb ist aufwendiger, da er entsprechend mit Personal unterfüttert werden muss", berichtet Lochmüller. „Aber dies lohnt sich." Im Zuge der Offensive war Lupus Alpha erstmals 2018 beim FONDS professionell KONGRESS in Mannheim vertreten.

Trotz der Erweiterung des Spektrums und des Kundenkreises positioniert sich das Haus nach wie vor bewusst als Nischenexperte. „Der Zehnkampf gilt als die Königsdisziplin unter den Athleten. Dennoch wird er in den einzelnen Disziplinen immer einem Spezialisten unterlegen sein", erläutert Lochmüller. „Genauso verhält es sich im Asset Management: Der Spezialist wird gegenüber dem Generalisten meist im Vorteil sein."

Scharfe Kurve

Den wohl größten Schwenk in der Firmenausrichtung nimmt die Gesellschaft Bantleon vor. Seit der Gründung Anfang der 1990er-Jahre widmete sich das Haus aus Hannover dem Management von Bonds bester Bonität, später kamen noch Aktien und Multi-Asset-Produkte hinzu. „Wir haben unser Handeln schon immer dem Thema Kapitalerhalt verordnet", sagt Jörg Schubert, als Vorstand bei Bantleon verantwortlich für Kundenbetreuug und Investment Solutions.

Die Zäsur an den Märkten macht einen weiterreichenden Wandel unumgänglich. „Früher war Geld ein kostbares Gut. Schulden aufzunehmen war teuer. Und es war umso teurer, je geringer die Bonität des Schuldners eingestuft wurde", führt Schubert aus. „Anleihen galten daher als das ideale Instrument für den Kapitalerhalt." Diese Paradigmen hätten sich jedoch komplett verschoben. „Weder ist es gut bezahlt, Geld zu verleihen, noch ist die Qualität der Kreditnehmer hoch."

Die Gesellschaft tastet sich in völlig neue Felder vor: Technologie und Infrastruktur. „In einem Umfeld der Schuldenausweitung sollten wir uns auf Substanz besinnen", begründet Schubert den Schritt. Das Haus definiere Substanz als die Produkte oder Dienstleistungen, die auch künftig gebraucht werden. Dazu zähle das Thema Infrastruktur, etwa über Straßen- und Funknetzbetreiber. „Zudem nähern wir uns der Substanz-Idee von einer eher intellektuellen Seite her", führt Schubert aus. „Hier steht die Frage: Welche Technologien werden wir in den nächsten Jahren brauchen?"

Um dies zu beantworten, gründeten die Hannoveraner das Bantleon Technology Council. Dieses Gremium setzt sich aus neun renommierten Professoren zusammen, die alle wichtigen Zukunftstechnologien abdecken – von der Automatisierung über die Batterie-, Kommunikations- und Medizintechnik bis zu

Ralf Lochmüller, Lupus Alpha: „Der Spezialist wird gegenüber dem Generalisten meist im Vorteil sein."

Fisch Asset Management

Wandel im Fokus

Verwaltetes Vermögen: 10,7 Mrd. Schweizer Franken
Mitarbeiter: 88

FISCH»AssetManagement

1994	Die Brüder Kurt und Pius Fisch gründen die gleichnamige Gesellschaft. Sie konzentrieren sich auf Wandelanleihen.
1996	Die kleine Gesellschaft entwickelt eine spezielle Software für Wandelanleihen.
2000	Auflage des Japan Fund, der auf Wandelanleihen der in den Aktienindizes Nikkei 225 und Topix notierten Unternehmen setzt.
2001	Die Führungsspitze kauft den 50-Prozent-Anteil, den bisher Swisspartners hielt.
2008	Patrick Gügi wird Vorstandschef des Unternehmens. Die Gründungsbrüder rücken in den Verwaltungsrat.
2010	Fisch AM erweitert das Anlageuniversum um Unternehmensanleihen aus Schwellenländern.
2015	Die Gesellschaft macht die Multi-Asset-Strategie, mit der hausintern die Pensionsgelder der Mitarbeiter verwaltet wurden, nun auch der Kundschaft zugänglich.
2017	Philipp Good und Juerg Sturzenegger übernehmen als Co-Geschäftsführer die operative Leitung.

Lupus Alpha

Im Namen der Outperformance

Verwaltetes Vermögen: 11 Milliarden Euro
Mitarbeiter: 80

Lupus alpha

2000	Lupus Alpha wurde als einer der ersten unabhängigen und eigentümergeführten Asset Manager in Deutschland gegründet. Der Anlageschwerpunkt liegt auf Nebenwerten.
2003	Die Frankfurter verbreitern ihr Angebot: Neben Mid und Small Caps baut das Haus den Bereich Alternative Solutions auf.
2004	Als erste deutsche Fondsgesellschaft erhält Lupus Alpha die Zulassung für einen Single-Hedgefonds. Das Angebot an Derivativstrategien wird ausgebaut.
2007	Die erste Volatilitätsstrategie als Publikumsfonds ergänzt das Angebot im Bereich Alternative Solutions.
2014	Ein auf Collateralized Loan Obligations (CLO) spezialisiertes Team wechselt von Mainfirst zu Lupus Alpha.
2016	Das bislang auf institutionelle Anleger fokussierte Haus öffnet sich stärker dem Wholesale-Vertrieb.
2017	Lupus Alpha holt zwei Wandelanleihenexperten von der DWS ins Haus. Damit entsteht der Bereich Advanced Fixed Income.

Foto: © Fisch Asset Management, Frank Blümler

Jörg Schubert, Bantleon: „Das ist der wohl größte Umbruch in der Geschichte von Bantleon."

Elektromobilität und Hochleistungswerkstoffen. Die Ideen und Erkenntnisse aus dieser Runde setzt das Team dann sowohl in einer Beteiligungsgesellschaft als auch über Spezial- und Publikumsfonds in Investmentstrategien um. Dafür heuerte das Haus eigens Fachleute an. „Der Aufbau der Bereiche Technologie- und Infrastrukturinvestments ist der wohl größte Umbruch in der Geschichte von Bantleon", resümiert Schubert.

Der Sprung von einem regionalen zu einem internationalen Player wiederum gelang der Fondsgesellschaft Investec. „Unser Haus startete als Asset-Management-Ableger einer südafrikanischen Bank", berichtet Aymeric François, Vertriebsleiter für Deutschland. „Wir boten vor allem Emerging-Market-Strategien und betreuten Vermögen institutioneller Anleger aus Südafrika."

Im Lauf von 20 Jahren schuf das Haus eine weltweite Präsenz und deckt mittlerweile alle Anlageklassen ab. „Unser Ziel ist es, unser Image über das eines Schwellenländerexperten hinaus aufzubauen", erläutert François. „Wir haben etwa hervorragende Manager für europäische Aktien, Experten für Unternehmensanleihen oder auch ein exzellentes Multi-Asset-Team." Der Schwerpunkt liege auf Stock- und Bondpicking. Die für eine globale Expansion nötige Entscheidungsfreude verdankt das Haus François zufolge einem Punkt: Die Führung ist maßgeblich am Unternehmen beteiligt – keine Selbstverständlichkeit bei einem Bankableger.

Kein Fortschritt ohne Fehler

Zu den Geschichten eines erfolgreichen Wandels gehören aber auch Misserfolge. Fisch etwa lancierte einen Fonds auf japanische Unternehmen – der jedoch auf kein großes Interesse stieß. „Kaum eines unserer anderen Produkte lieferte so eine hohe Outperformance ab", erläutert Fisch wehmütig. „Doch das Volumen erreichte keine dauerhaft tragfähige Größe." Daher entschlossen sich die Brüder schweren Herzens, das Produkt einzustellen. Auch Lupus Alpha löste Portfolios auf. „Bei unserem Rohstofffonds haben wir die eigenen Performanceziele nicht erreichen können", berichtet Lupus-Alpha-Lenker Lochmüller. „Zudem war es eine schwierige Phase für Rohstoffe."

Und auch die Flaggschiffe aus Hannover, der Bantleon Opportunities S und L, ringen mit einem schwierigen Marktumfeld. „Beide sind, was die Sicherheit und Reinheit des Konzepts angeht, ausgezeichnete Strategien", ist Vorstand Schubert überzeugt. Es steckten keine verdeckten Risiken darin, die Bonität sei erstklassig, und die Zinsänderungsrisiken würden sauber gesteuert. „Doch dies ist einfach nicht ihre Zeit. Die kehrt zurück, wenn der Konjunkturverlauf und die Aktienentwicklung wieder zusammenfinden", zeigt sich Schubert optimistisch.

Die vier Beispiele zeigen: Kleinere Asset Manager verstehen es, sich anzupassen. Dies

Aymeric François, Investec: „Ein Image über das eines Schwellenländerexperten hinaus aufbauen."

erfordert eine stete Reflexion über die Position im Markt und über eine zukunftsträchtige Aufstellung. Es mündet im Wandel der Strategie und des Sortiments, aber auch bei den Mitarbeitern. „Veränderung ist nicht unbedingt gemütlich", bringt es Fisch auf den Punkt. Denn auch wenn man die Untergangsrufe für überzogen halten mag: Unstrittig ist, dass sich in der Branche keiner erlauben kann, im Stillstand zu verharren. SEBASTIAN ERTINGER | FP

Bantleon

Von biederen Bonds zu Tech-Bullen

Verwaltetes Vermögen: 6 Milliarden Euro
Mitarbeiter: 50

BANTLEON
Institutional Investing

1991	Jörg Bantleon gründet in seiner Heimatstadt Hannover die gleichnamige Gesellschaft. Der erfahrene Investmentbanker sieht Potenzial in der Beratung institutioneller Anleger bei Anleiheninvestments.
2008	Neben Anleihen treten Absolute-Return-Strategien. Die Basis bilden weiterhin Bonds der besten Bonität, nunmehr aber ergänzt durch eine aktiv gesteuerte Aktienquote. Diese richtet sich nach den Konjunkturprognosen des Hauses.
2009	Die Gesellschaft öffnet einige Fonds für Privatanleger.
2011	Bantleon erweitert den „Werkzeugkasten" um Rohstoffe und Hochzinsanleihen.
2016	Im Zuge des Passiv-Booms legt die Gesellschaft erste semiaktive Fonds auf: Multi-Faktor-Strategien für institutionelle Investoren.
2017	Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsen gründet das Haus das Geschäftsfeld Technologie-Investments. Dies umfasst eine Beteiligungsgesellschaft sowie Spezial- und Publikumsfonds.

Investec Asset Management

Schwellen überwinden

Verwaltetes Vermögen: 141 Milliarden US-Dollar
Mitarbeiter: 200

Investec
Asset Management

1974	Die Investec Bank wird als kleiner Finanzdienstleister in Johannesburg gegründet.
1980	Das Institut erhält eine vollständige Banklizenz.
1986	Durch den Zusammenschluss mit Metboard erweitert sich das Geschäft um Portfoliomanagement sowie einen ersten Fonds.
1988	Die Gesellschaft geht an die Börse. Im Zuge dessen erlangen die Führungskräfte und die Mitarbeiter die Mehrheit an dem Unternehmen.
1992	Das Institut kauft die Londoner Allied Trust Bank.
1998	Das Haus übernimmt Guinness Flight Hambro Asset Management (GFH). Die Fondssparten werden dann unter Investec Guinness Flight zusammengefasst.
2000	Investec Guinness Flight wird in Investec Asset Management umbenannt.
2013	Die Gruppe gibt 15 Prozent der Anteile des Asset-Management-Arms an dessen Führungskräfte ab. Die Management-Beteiligung hat einen Wert von rund 180 Millionen Pfund.

Foto: © Rainer Wolfsberger, Axel Gaube | Kaleidomania Bildproduktion