

Redaktionsgespräch mit Frank Alexander de Boer

„Wir müssen auf eigenen Beinen stehen und werden in Deutschland weiter investieren“

Die Arbeit mit fundierten Modellen und die Unterstützung der Entscheidungen durch technische Systeme verschafft die Möglichkeit zu zeigen, was gemacht wurde und wie gut es gemacht wurde. Mit dieser Aussage verdeutlicht Frank Alexander de Boer im Redaktionsgespräch die bewusste Positionierung seines Hauses im quantitativen Asset-Management. Wachstumspotenzial sieht er hierzulande nicht zuletzt im Treasury-Geschäft mit größeren Unternehmen. Gepflegt und ausgebaut werden soll aber auch die Zusammenarbeit mit Privatbanken, Sparkassen und Volksbanken. Bei aller Erfahrung seines Hauses mit Alternative Investments will er diese Asset Klasse primär als risikoreduzierende Beimischung im Depot verstanden wissen und sie keineswegs allein über die Performance verkaufen. Auf Fragen der Marken- und Vertriebspolitik ist er schon in der Dezember-Ausgabe der Schwesterzeitschrift „bank und markt“ 12-2006 eingegangen. (Red.)

Wie ist Robeco in den Niederlanden positioniert?

Robeco wurde 1929 als unabhängiger Asset Manager, ohne eigenes Vertriebsnetz gegründet. Von Anfang an wurden die Produkte zunächst überwiegend von niederländischen Banken vertrieben. Schon in den sechziger Jahren wurde allerdings der erste

Fonds auch Anlegern in anderen Ländern über diverse Börsennotierungen zugänglich gemacht. Am Heimatmarkt Niederlande ist Robeco Marktführer – sowohl im institutionellen Asset Management als auch im Retailgeschäft liegt der Marktanteil bei gut 30 Prozent.

Aber die Ambitionen gehen doch längst weit über das Heimatland hinaus ...

Sicherlich! Unsere internationale Ausrichtung mit einer starken Position in Europa

und den USA liegt nicht zuletzt auch daran, dass wir mit den Niederlanden einen verhältnismäßig kleinen Heimatmarkt haben. Das Wachstum kommt heute schon verstärkt aus dem Ausland. Sehr erfolgreich sind wir zum Beispiel mit unseren Rentenprodukten. Hier zählen wir hinsichtlich Innovationskraft und Anlageergebnissen zu den führenden Anbietern, was uns im institutionellen Geschäft natürlich sehr hilft. Gerade bei institutionellen Anlegern, die bekanntlich besonderen Wert auf Transparenz und Dokumentation der Entscheidungen legen, sind wir in den letzten zwei Jahren gut vorangekommen und konnten sowohl auf der Renten- als auch auf der Aktienseite punkten. Nicht zuletzt unsere Prozessorientierung im Fondsmanagement hat es uns ermöglicht, in diesem Bereich frühzeitig Fuß zu fassen. Was die Struktur des Geschäftes in Deutschland angeht, entfallen zirka 65 Prozent auf den institutionellen Bereich, der Rest kommt von unseren Vertriebspartnern.



Frank Alexander de Boer,
Geschäftsführer,
Robeco Deutschland,
Frankfurt am Main

Wie ist die Verbindung zur Rabobank entstanden?

Weil unser Vertrieb von Anfang an stark auf Drittparteien ausgerichtet war, mussten wir immer in besonderem Maße den Marktanforderungen entsprechen, um den Bedürfnissen unserer Geschäftspartner gerecht zu werden. Historisch gesehen war Robeco zunächst ausschließlich den Anlegern seiner Fonds verpflichtet, was dazu führte, dass die Verwaltungsvergütungen

„Bei uns spielen quantitative Methoden traditionell eine extrem große Rolle.“

extrem niedrig waren und größere Gewinne auf Unternehmensebene gar nicht beabsichtigt waren. Dies schränkte die Expansionsmöglichkeiten natürlich ein. Da sich die Internationalisierung des Geschäfts aber zunehmend abzeichnete, haben wir uns Ende der neunziger Jahre entschieden, unter das Dach der Rabobank zu schlüpfen und sind mittlerweile eine 100-prozentige Tochter der Rabobank-Gruppe. Mit diesem wichtigen strategischen Schritt haben wir uns einerseits Kapital für die Auslandsexpansion gesichert und andererseits einen Vertriebsweg dazugewonnen.

In welchen Geschäftsfeldern macht sich die Verbindung zur Mutter heute besonders bezahlt? Und profitieren Sie dabei vom Triple-A der Rabobank?

Prinzipiell spielt die Finanzkraft eines Unternehmens schon eine große Rolle. Die Zugehörigkeit zum Rabobank-Konzern gibt unseren Kunden die Sicherheit, dass Robeco in Deutschland und anderswo aktiv bleibt und auch strategische Interessen vertritt. Nur zur Erinnerung: Als wir hier Ende 2002 die Niederlassung eröffnet haben, war das eine der schlimmsten Marktphasen, die es für Fondsgesellschaften je gab. Bei solch schwierigen Startverhältnissen hilft eine finanzkräftige Muttergesellschaft, die mit ihren Investitionen ein längerfristig angelegtes Engagement anstrebt natürlich Vertrauen zu gewinnen. Langfristigkeit prägt das Handeln in der Gruppe. In Segmenten wie beispielsweise strukturierte Produkte oder Alternative Anlagelösungen spielt das schon eine größere Rolle.

Bei den Publikumsfonds, die wir gegenwärtig bewerben, interessiert es hingegen weniger, ob die Muttergesellschaft ein Triple-A hat.

Was zählt besonders im institutionellen Geschäft?

Im institutionellen Geschäft sind andere Kriterien mindestens ebenso wichtig: Wie sind die Produkte in die ganze Prozesskette eingebunden? Sind die Prozesse transparent und sauber dokumentiert? Wie ist das Risiko-Returnverhältnis? Wie verhalten sich die Produkte in unterschiedlichen Marktphasen? Das alles

halten wir für sehr wichtig und wollen diesbezüglich wie in der Vergangenheit weiter zu den Qualitätsführern gehören.

Die Rating-Agentur Fitch beurteilt beispielsweise, inwieweit die Prozesse, so wie sie beschrieben sind, auch tatsächlich gelebt werden. Egal ob wir über das Risikomanagement sprechen oder unsere Anlageprozesse im Bereich quantitativ gesteuerter Aktienportfolios, Robeco hat sich einem umfassenden Managerrating unterzogen und wurde als eine von ganz wenigen Gesellschaften mit einem AM 2+ Rating ausgezeichnet.

Wir haben eine sehr hohe Informationsbasis und können Risiken eingehen – weil wir wissen, dass die Entscheidung in den meisten Fällen die Richtige ist. Damit können wir den Kunden ein „Portable Alpha“ anbieten. All diese Dinge sind auch in der Zusammenarbeit mit Consultants enorm wichtig.

Das klingt sehr nach nüchterner Kundenakquise und erinnert in der Diktion fast ein wenig an Allianz/Dresdner beziehungsweise neuerdings Allianz Global Investors ...

Das mag richtig sein. Wenn man maßgeschneiderte Anlagelösungen bauen will, dann bleibt ein gewisses Maß an Engineering nicht aus. Und das zeigt sich auch bei der Kommunikation mit den Märkten. Bei uns spielen quantitative Methoden eben

traditionell eine extrem große Rolle, und das vermitteln wir auch. Selbst in Märkten, in denen man eher an Stock Picking denken würde, werden unsere Entscheidungen von quantitativen Systemen unterstützt und gefördert und möglichst neue Ideen generiert.

Welche Tradition hat das Portable Alpha, haben quantitative Prozesse in Ihrem Haus?

Die Positionierung als quantitatives Asset-Management-Haus oder wenn man so will das Financial Engineering läuft bereits seit über elf Jahren und gründet sich auf eine enge Zusammenarbeit mit der Universität in Rotterdam. Diese Arbeit mit fundierten Modellen verschafft uns insofern einen großen Vorteil im Wettbewerb, als wir zeigen können, was wir gemacht haben und glücklicherweise auch, wie gut wir es gemacht haben.

Die Marktverhältnisse in den Niederlanden haben uns von Anfang an gezwungen, viel in diese Systeme zu investieren. Holländische Unternehmen hatten beispielsweise oft in ihrer Satzung verankert, dass sie gar nicht in ausländisch notierte Aktien investieren durften. Robeco hat diesen Unternehmen traditionell weltweit investierende Aktienfonds angeboten und musste dafür schon früh ein fundiertes Research und

„Das institutionelle Geschäft wächst einfach schneller.“

ausgefeilte Prozesse für das Risikomanagement aufbauen. Das war folglich schon immer ein ganz normaler Teil des Anlageprozesses. Und davon profitieren wir bis heute bei den Kunden und im Urteil der einschlägigen Rating-Agenturen.

Wieso hat das institutionelle Geschäft einen höheren Stellenwert als das Retailgeschäft?

Beide Geschäftsfelder sind wichtig, und wir wollen auch in Deutschland auf beiden Feldern aktiv sein. Das institutionelle Geschäft wächst allerdings einfach schneller. Unsere besondere Expertise im Rentenbereich kommt uns insbesondere im institutionellen Bereich, etwa im Treasury-



Geschäft mit Banken und Sparkassen zuzugute. Unsere Produkte werden einfach angenommen, sowohl von Privatbanken und Versicherungen als auch von Volks- und Raiffeisenbanken sowie Sparkassen. Der nächste Bereich, in dem wir verstärkt aktiv werden wollen, ist das Treasury-Geschäft mit größeren Unternehmen. Auch hier sehen wir Wachstumspotenzial.

Gibt es Benchmarks für die Ergebnisbeiträge im Deutschlandgeschäft, die das notwendige Investitionsvolumen in Frage stellen könnten?

Robeco verfolgt allgemein eine klare Wachstumsstrategie, und damit sind natürlich zunächst Investitionen verbunden. Unsere Organisationsstruktur sichert uns die Unabhängigkeit unserer Geschäftspolitik, weil in unserem Aufsichtsrat die Plätze so verteilt sind, dass wir einen Großteil der Aufsichtsratsmitglieder selbst stellen können. Wir müssen als Asset Manager auf eigenen Beinen stehen und müssen so gut

drei Geschäftsfelder sind allesamt produzierende Einheiten mit eigenem Asset Management und eigener Betriebsverantwortlichkeit.

In Deutschland sind alle drei Bereiche in der Niederlassung zusammengefasst und wir sind für den gesamten Vertrieb zuständig. Innerhalb dieser Geschäftsfelder gibt es dann natürlich eine Retailschiene und eine institutionelle Schiene, aber das wird alles mit dem gleichen Personalstamm bewältigt. Die Mitarbeiter, die zu einem Bankvorstand gehen, um über Treasury zu sprechen können ihn auch zum Retail-Geschäft informieren. Insofern gibt es auch in unserem Haus ein Zusammenwachsen von institutionellem- und Privatkundengeschäft.

Ihre Mitarbeiter sind also durchweg Generalisten?

Sie sind in unseren drei Geschäftsbereichen breit aufgestellt. Aber natürlich haben wir auch Spezialisten, die eine Expertise für besondere Segmente herausbilden. Auf der Ebene der Pensionskassen oder Versicherungsunternehmen sind solch

spezifische Auflagen auf Produktebene zu erfüllen, dass die Kontaktaufnahme nur von Mitarbeitern mit ausgesprochenem Spezial-Know-how wahrgenommen werden kann. Eine Pensionskasse hat da schon völlig andere Anforderungen als ein Versicherungsunternehmen.

Das Zusammenwachsen von Retail- und institutionellem Geschäft vollzieht sich aber auch auf der Ebene der Produktqualität. Ob man mit einem Versicherungsunternehmen oder einer Pensionskasse spricht, ob die Geschäftsanbahnung über die Zusammenarbeit mit Consultants oder im Direktkontakt über eine hauseigene Abteilung läuft, ob man Vertriebspartner im Retail-Geschäft zu gewinnen sucht, immer sind heute objektive Maßgaben an die Qualität zu erfüllen. Im Retailbereich spielt natürlich der Markenname eine größere Rolle und manche Vertriebspartner verlangen Sonderleistungen wie etwa die Schulung von Beratern oder Kundenveranstaltungen. Im institutionellen Geschäft muss man den Umgang mit einem Mandat beherrschen und muss mit den Möglich-

keiten der Master KAG vertraut sein. Aber alles in allem sind die Anforderungen an die Qualität und die Prüfungsverfahren auf der Produktebene vergleichbar. Die Auswahlverfahren nähern sich durchaus an.

Eine Master KAG haben Sie nicht, oder?

Nein, die braucht man auch nicht. Wir haben mit vielen unterschiedlichen Kapitalanlagegesellschaften eine gute Verbindung und arbeiten mit allen maßgeblichen Adressen in Deutschland auf operationeller Ebene zusammen, weil sich unsere Kunden dieser unterschiedlichen Anbieter bedienen.

Gibt es im institutionellen Geschäft Spezialitäten Ihres Hauses, mit denen Sie sich besonders am deutschen Markt etablieren wollen?

Wir sehen uns in einigen Bereiche gut aufgestellt. Weil wir ein sehr starkes Rentenangebot haben, mischen wir dort in voller Breite mit. Zu den Segmenten, die wir sehr gut abdecken gehört aber sicherlich auch das Equity Management. Allgemein sehen wir uns auf der Aktienseite mit unserem quantitativ gesteuerten, disziplinierten Investmentansatz, also dem quantitativ getriebenen Aktienausswahlprozess, gut positioniert. Und eine spezifische Stärke stellen aus unserer Sicht auch der Emerging Markets Equity Ansatz sowie die US-Value-Equity-Expertise dar.

Verstehen Sie sich in diesen Bereichen dann als Nischen- oder Ergänzungsanbieter?

Ein institutioneller Anleger entscheidet sich immer für den besten Anbieter in einem spezifischen Feld. Er muss seine interne Rendite maximieren und möchte in diesem Sinne mit dem Anbieter zusammenarbeiten, der ihm das am besten bieten kann. Im institutionellen Bereich muss man immer Spezialist sein, um ein Geschäft zu machen beziehungsweise ein Mandat zu gewinnen, egal wie der Auswahlprozess läuft.

Wenn man sich Chancen auf eine Ausschreibung ausrechnet, muss man schon sehr davon überzeugt sein, dass man etwas anzubieten hat, das Aussicht auf Vertriebs-erfolg hat. Den enormen Aufwand von

„Wir werden die Niederlassung weiter ausbauen.“

sein, dass der Markt unsere Produkte kaufen möchte. Der Status quo, den wir dabei in Deutschland nach knapp vier Jahren erreicht haben, ermuntert uns, weiter zu investieren. Die Perspektiven und das Wachstumstempo sind gut, weshalb wir die Niederlassung weiter ausbauen werden.

Wie sind das institutionelle und das Privatkundengeschäft bei Robeco organisatorisch aufgestellt? Merkt man auch in Ihrem Haus, dass beide Bereiche immer mehr zusammenwachsen?

Um das zu beantworten, muss man einen Blick auf die Organisationsstruktur der Robeco-Gruppe werfen. Robeco Deutschland ist direkt unter der Gruppe angesiedelt, sprich, wir berichten direkt an den Vorstand. Robeco ihrerseits hat drei Business Units, nämlich erstens das große traditionelle Geschäftsfeld Robeco Asset Management, zweitens Robeco Investment Management in den USA und drittens Robeco Alternative Investments, also Private Equity, Hedgefonds und dergleichen. Diese

einer Longlist über das Questionare auf die Shortlist zu gelangen, kostet einen hoch qualifizierten Mitarbeiter unter Umständen ein bis zwei Wochen. Diesen enormen Aufwand betreibt man nicht, wenn man sich keine Chancen ausrechnet.

Betreiben Sie das institutionelle Geschäft mit deutschen Banken, Versicherungen, Versorgungskassen und demnächst verstärkt auch Unternehmen von Deutschland aus?

Ja, unbedingt, im institutionellen Geschäft muss man vor Ort sein. Der Vertrieb läuft von hier aus. Je nachdem welche Expertise gefragt ist, erfolgt das Portfoliomanagement dann an einem unserer Standorte in Europa oder den USA.

Stichwort Alternative Investments: Das dürfte doch ein Bereich sein, der in Deutschland noch große Chancen bietet. Sehen Sie da erfolgreiche Ansatzpunkte aus dem Ausland, die sich auf Deutschland übertragen lassen?

In den USA ist der Anteil der Hedgefonds am Portfolio Institutioneller nachweislich sehr viel größer. Wir haben durch die Expertise unserer US-Tochtergesellschaften auf diesem Gebiet sicher auch Vorteile. Aber ich glaube nicht, dass sich der Zuspruch zu dieser Asset Klasse hier sehr schnell erhöhen wird. Das wird ein ähnlich langer Prozess sein, wie wir ihn beim Hochschrauben der Aktienquote erlebt haben.

Und wie schätzen Sie bei Alternative Investments die Chancen für Ihr Haus ein?

Wir selbst haben in diesem Segment erstens den Vorteil, zu einer großen Bankengruppe zu gehören. Weil wir bei vielen Kunden schon mit anderen Produkten vertreten sind, haben wir zweitens die Möglichkeit, Alternative Investments in einer Art Cross-Selling mit anzubieten. Drittens haben wir gerade in den USA aber auch in Europa schon vor einigen Jahren einige Zukäufe von Alternative-Investments-Einheiten getätigt, die uns einen Track Record bescherten, den sich andere erst noch erarbeiten müssen.

„Im institutionellen Geschäft muss man vor Ort sein.“

Wir können viertens auch im eigenen Haus auf Erfahrungen mit Single-Hedgefonds-Managern, mit Fund-of-Hedge-Fund-Managern, mit Managed Futures, mit Currency Trading und mit Private-Equity-Aktivitäten verweisen.

Fünftens kommen wir mit zwölf bis 15 Milliarden Euro an Alternative Investments in unserem Haus auf ein Volumen, das nicht allzu viele Wettbewerber aufweisen können. Und nicht zuletzt haben wir die Erfahrung,

den Kunden das alles anzubieten und in ihr Portfolio zu integrieren. Aber bei alledem können wir nicht für ein Produkt unsere gesamte Reputation aufs Spiel setzen. Von unseren rund 139 Milliarden Euro Assets unter Management sind zirka 125 Milliarden Euro im traditionellen Geschäft untergebracht. Das dürfen wir keinesfalls gefährden.

Sie sind also zurückhaltend mit Verweisen auf die Segnungen von Alternative Investments?

Keineswegs, wir stellen schon die Vorteile und die großen Erfahrungen unseres Hauses mit dieser Asset Klasse heraus. Aber wir kommen dabei nicht in erster Linie mit exotischen Renditeversprechen. Wir verkaufen diese Dinge nicht allein über die Performance. Es kommt uns mehr darauf an, durch die Beimischung im

Portfolio das Risiko im Portfolio zu reduzieren, weil die Korrelation zu anderen Asset Klassen eben nicht so groß ist. Diesen Aspekt streichen wir heraus. Und unsere gute Positionierung auf diesem Markt versetzt uns in die Lage, diese Dinge mit ruhiger Hand voranzutreiben. Wichtig ist es, ein Angebot an der Hand zu haben, wenn der Markt es verlangt. Im Moment ist diese Dringlichkeit zumindest in Deutschland bei vielen Institutionellen noch nicht allzu stark ausgeprägt.