

# FONDS

Ausgabe 4 | 2017  
EUR 5,80

*professionell*

## LÄNDERCHEFIN EVI VOGL

„Deutschland ist der europäische  
Wachstumsmarkt für Amundi“ | s. 258

## FLOSSBACH VON STORCH

Das Team hinter dem  
Milliardenfonds | s. 268

## VERKAUFSTRAINING

Wie Banker neue Kunden  
gewinnen | s. 308

## LEBENSVERSICHERUNG

Was die Run-off-Welle für  
Makler bedeutet | s. 318

## CROWDINVESTING

Welche Plattformen mit  
Vermittlern kooperieren | s. 182

## 12 SEITEN SPEZIAL

Investmentsteuerreform:  
Was Berater wissen müssen | s. 330

## MARKT & STRATEGIE

Deutschlandaktienfonds  
Hochzinsanleihen  
Immobilienaktien  
Produktneuheiten  
VV-Fonds ab s. 86

Laurent Ramsey

ASSET-MANAGEMENT-CHEF  
UND TEILHABER VON PICTET

Laurent Ramsey, Chef von Pictet Asset Management, im Exklusivinterview:

# „Wir folgen keiner Mode“

SAVE THE DATE: MANNHEIM  
FONDS KONGRESS  
24. & 25. Januar  
2018

# „Wir folgen keiner Mode“

**Laurent Ramsey, Chef von Pictet Asset Management und Teilhaber der Genfer Privatbank, über das besondere Partnermodell des Instituts, die jüngsten Absatzerfolge im Fondsgeschäft, die wichtigsten Vertriebskanäle und die Frage, warum bald wieder bessere Zeiten für aktive Asset Manager anbrechen werden.**

Es gibt Banken, bei denen sich hunderte Manager „Partner“ nennen dürfen. Das bedeutet Geld und Macht, hat mit einer echten Partnerschaft aber eher weniger zu tun. Bei Pictet ist das anders. Die derzeit sechs Partner der Genfer Privatbank bilden nicht nur das Topmanagement, ihnen gehört das Institut tatsächlich. Die begehrten Posten werden nicht automatisch vom Vater an den Sohn vererbt. Vielmehr suchen die Partner auch außerhalb der Gründungsfamilien nach geeigneten Kandidaten. So konnte 2016 auch Laurent Ramsey in den erlauchten Kreis eintreten. FONDS professionell traf den Chef von Pictet Asset Management in seinem Londoner Büro zum Interview.

**Herr Ramsey, Sie haben Ihre Karriere bei Pictet vor 24 Jahren als normaler Angestellter begonnen. Nun sind Sie einer von sechs geschäftsführenden Inhabern der Bank. Hätten Sie je gedacht, dass Sie einer der Partner werden?**

*Laurent Ramsey:* Nein (*lacht*). Ich habe im Dezember 1993 als Praktikant im Research-Team für europäische Aktien angefangen. Was ich seither erlebt habe, war schon ein fantastisches Abenteuer. Pictet betreute anfangs hauptsächlich vermögende Privatkunden, später kamen das institutionelle Geschäft und im Jahr 2000 der Fondsvertrieb hinzu. Die Gruppe ist seitdem enorm gewachsen. Das war sicherlich eine Art Katalysator für meine Karriere.

**Wie sah eigentlich der Auswahlprozess für Ihre Ernennung zum Teilhaber aus?**

Keine Ahnung, bei diesen Gesprächen war ich schließlich nicht dabei. Doch die Frage nach geeigneten Nachfolgern ist immer ein Thema, darum kann ich Ihnen einen Hinweis geben, auf welche „Zutaten“ es ankommt. Wichtig ist, dass die persönliche Expertise die der anderen Partner ergänzt – wir brauchen beispielsweise nicht nur Investmentexperten, sondern auch gute Juristen. Sehr wichtig ist auch

**» Unser wahrer Luxus ist Zeit. Als Partnerschaft müssen wir nicht jedes Quartal externe Kapitalgeber zufriedenstellen. «**

*Laurent Ramsey, Pictet AM*

die Persönlichkeit: Wir treffen uns viermal die Woche, da sollte man sich schon gegenseitig mögen. Natürlich sollten auch die grundlegenden Werte passen. Im Vordergrund steht die Kontinuität des Unternehmens, nicht der eigene Vorteil. Und zu guter Letzt spielt auch das Alter eine Rolle. Wir achten darauf, stets einige Partner im Alter von 55 bis 65 Jahren zu haben und einige zwischen 45 und 55, daneben auch jüngere. Das gewährt einen kontinuierlichen Übergang.

**Sie mussten bei den anderen Partnern ein Darlehen aufnehmen, um sich ins Unternehmen einkaufen zu können. Fühlen Sie sich vor diesem Hintergrund als „Juniorpartner“?**

Nein, und zwar aus zwei Gründen. Erstens hat jeder andere Partner einmal so begonnen und dann über die Jahre eigene Mittel aufgebaut. Das ist wie ein großes Rad, das sich langsam dreht: Eines Tages werde ich jüngeren Partnern Geld leihen, damit sie ihrem Vorgänger die Anteile abkaufen können. Jeder steigt zum

Buchwert ein und zum Buchwert wieder aus. Einen ideellen Firmenwert gibt es nicht. Das ist für das langfristige Überleben des Unternehmens sehr wichtig. Der zweite Grund, weshalb ich mich nicht als „Junior“ fühle: Innerhalb des Partnerkreises gibt es keine Hierarchie. Jeder hat das Recht zu widersprechen, jeder hat genau eine Stimme – unabhängig davon, wie viele Anteile er an der Firma hält. Schlussendlich erfolgen die Entscheidungen stets im Konsens.

**Ist es wirklich nötig, viermal die Woche zu tagen? Besprechen Sie jedes Detail?**

Wir haben einige formelle Sitzungen, um die für das Unternehmen nötigen Entscheidungen zu treffen. Daneben gibt es zahlreiche informelle Treffen, die dem Austausch zu allen möglichen Themen rund ums Unternehmen dienen. Das ist eine sehr gesunde Tradition, sie stärkt den Zusammenhalt unter den Partnern und sorgt dafür, dass wir alle in eine Richtung marschieren, statt gegeneinander zu arbeiten. Ich weiß es sehr zu schätzen, mit den anderen Partnern über die Fragen und Probleme zu sprechen, die mich in meinem Bereich gerade umtreiben. Als Chef einer Firma oder Unternehmenseinheit sind Sie sonst oft recht allein. Das ist bei uns anders. Jeder kann sich zum Verantwortungsbereich des anderen äußern. Das ist in anderen Partnerschaften oft nicht der Fall – womöglich, weil ihnen die Disziplin fehlt, sich so häufig auszutauschen.

**Wer hält sonst noch Anteile an Pictet?**

Neben den Teilhabern, die als Managing Partner die Bank leiten, gibt es noch weitere sogenannte Equity Partner – derzeit sind es 36 –, die ebenfalls Anteile am Unternehmen halten. Wir haben bei Pictet verschiedene Stufen der Mitarbeiterbeteiligung. Insgesamt sind 70 Prozent unserer Mitarbeiter am Gewinn der Gruppe beteiligt. Das ist ein sehr großer Vorteil für Pictet. Denn der größte Kostenblock jedes Vermögensverwalters ist bekanntlich das Personal. Und wenn unser Gewinn sinkt,

## Laurent Ramsey

Laurent Ramsey, Jahrgang 1970, stieg nach seinem Studium an der Business School HEC in Lausanne 1993 bei der Genfer Privatbank Pictet ein – als Praktikant. Nach Stationen in Hongkong und Singapur kam er zur Jahrtausendwende zurück nach Europa, wo er Führungspositionen bei Pictet Funds übernahm. 2010 wurde er Vertriebschef von Pictet Asset Management, 2016 schließlich CEO dieser Sparte und Teilhaber der Privatbank.



» Wir haben bei Pictet verschiedene Stufen der Mitarbeiterbeteiligung. Insgesamt sind 70 Prozent unserer Mitarbeiter am Gewinn der Gruppe beteiligt. «

Laurent Ramsey, Pictet AM

schrumpft auch die Gewinnbeteiligung – und damit die Kosten. Das sorgt in schlechten Jahren für einen gewissen Puffer. Als 2008 die Märkte einbrachen, mussten wir niemanden entlassen – anders als viele Wettbewerber.

**Sie verantworten das Fondsgeschäft. Allein in den ersten neun Monaten dieses Jahres flossen Pictet AM mehr als elf Milliarden Schweizer Franken zu, das entspricht rund 9,5 Milliarden Euro. Schon 2016 beliefen sich die Zuflüsse auf 12,4 Milliarden Franken. Das macht Ihr Haus zu einem der absatzstärksten Anbieter in Europa. Wie kommt's?**

Das hat mehrere Gründe. Wir haben ein umfassendes Produktangebot und können daher Lösungen für verschiedene Phasen eines Kapitalmarktzyklus bieten. Wir konnten nicht nur mit einigen wenigen Fonds Geld einsammeln, sondern in mehreren Bereichen. Zum einen mit unseren Themenfonds, aber auch mit den Multi-Asset- und Long-Short-Strategien, in die wir in den vergangenen Jahren viel investiert haben. Auch unsere Rentenfondspalette haben wir ausgebaut. Das zahlt

sich jetzt aus, wir sind in vielen Bereichen gut positioniert, in denen es derzeit eine hohe Nachfrage gibt. Außerdem profitieren wir von unseren starken Beziehungen zu unseren Kunden, die wir über die Jahre gepflegt haben. Hier kommt uns die geringe Fluktuation in den Investment- und Vertriebsteams zugute.

**Sie hatten die Themenfonds schon erwähnt. Insbesondere der Pictet-Robotics, der Pictet-Water und der Pictet-Security waren im Vertrieb zuletzt sehr erfolgreich. Hatten Sie einfach Glück, zur richtigen Zeit die richtigen Produkte bieten zu können?**

Glück spielt immer eine gewisse Rolle, aber nur Glück kann es nicht gewesen sein. Sonst hätte der Zufall in den vergangenen Jahren sehr oft auf unserer Seite stehen müssen (*lacht*). Offensichtlich haben wir auch einiges richtig gemacht. Von großer Bedeutung ist unser wirklich langfristiger Ansatz. Wir haben nicht das Ziel, jedes Jahr neue Produkte zu lancieren. Wir folgen keiner Mode. Entscheidend ist vielmehr, dass wir von den langfristigen Investmentchancen überzeugt sind. Die

Frage ist, was aus Sicht des Kunden Sinn ergibt. Haben wir das erkannt, versuchen wir auch nicht, den Markt zu timen. Das Thema Robotics beispielsweise beobachteten wir schon seit vielen Jahren. Aber lange Zeit gab es nicht genügend Aktien, um dieses Thema in der nötigen Reinheit und Risikostreuung in einem Fonds abbilden zu können. Als wir den Fonds dann lanciert haben, war das Schlagwort Robotics in aller Munde, und wir konnten innerhalb von nur zwei Jahren 4,5 Milliarden Euro einsammeln.

**Wie lange dauert das sonst?**

Im Schnitt braucht es fünfeinhalb Jahre, um die erste Milliarde zu erreichen – plus rund zwei Jahre Vorlauf für die Entwicklung der Idee, die Registrierung in Luxemburg und das nötige Marketing. Den Pictet-Water beispielsweise brachten wir schon im Jahr 2000 an den Start, auf dem Höhepunkt des Marktes, als jeder heiß auf Technologieaktien war. Da dauerte es acht Jahre, bis die erste Milliarde erreicht war. Unser wahrer Luxus ist Zeit. Als Partnerschaft müssen wir nicht jedes Quartal externe Kapitalgeber zufriedenstellen.



Laurent Ramsey: „Die Themenfonds bieten einen gewissen Glamour. Es ist eben spannender, über den Megatrend Robotik zu sprechen als über den Aktienmarkt allgemein.“

**Themeninvestments hatten nach dem Kollaps der New Economy einen miesen Ruf. Anleger haben Millionen mit Tech-Fonds verloren. Warum haben Sie dennoch an den Themenfonds festgehalten?**

Vielleicht weil wir keinen Technologiefonds hatten (*lacht*). Wichtig ist, dass wir eben keine Sektorfonds anbieten, da ein Thema wachstumsträchtiger ist als ein Sektor. Uns geht es darum, ein Investmentthema möglichst rein über verschiedenste Länder und Branchen hinweg abzubilden. Interessant ist, dass unsere Kunden den Themenfonds auch in Krisen am Aktienmarkt treu bleiben – das war sowohl nach der Jahrtausendwende so als auch in der Finanzkrise 2008. Die Abflüsse waren unterm Strich minimal, während branchenweit Milliarden abflossen.

**Das ist erstaunlich. Wie ist das gelungen?**

Wir sagen unseren Kunden in aller Deutlichkeit, dass sie nur investieren sollen, wenn sie fünf bis sieben Jahre Zeit mitbringen. Das beherzigen die meisten. Unsere Kunden sind wirklich überzeugt von dem Investmentthema und davon, dass uns der entsprechende Megatrend erhalten bleibt – auch über einen Börsenzyklus hinweg. Wenn die Kurse fallen, verkaufen sie womöglich andere Aktienfonds, aber die wirklich langfristigen Anlagen behalten sie. Auch unsere Themenfonds erleiden in

**»Wir Partner treffen uns viermal die Woche. Da sollte man sich schon gegenseitig mögen.«**

*Laurent Ramsey, Pictet AM*

solchen Situationen Kursverluste, aber weil die Kunden investiert bleiben, nehmen sie auch die darauffolgende Erholung von Anfang an mit. Das beschert den Anlegern unterm Strich eine sehr ansprechende Rendite.

**Was tun Sie, um nicht auf die Themenfonds reduziert zu werden?**

Die Zuflüsse in verschiedenen Bereichen zeigen, dass unsere Vertriebspartner durchaus auch unsere anderen Produkte kennen. Die Themenfonds bieten einen gewissen Glamour. Es ist eben spannender, über den Megatrend Robotik zu sprechen als über den Aktienmarkt allgemein. Wir haben unter anderem sehr gute Fonds mit europäischen Aktien, aber die stehen nie so im Fokus der Medien. Ein anderes Beispiel: Pictet Asset Management verwaltet inzwischen rund acht Milliarden US-Dollar in Long/Short-Fonds. Wenn Sie so wollen, zählen wir zu den großen Managern für Liquid Alternatives in Europa.

**Sowohl Ihr Robotics- als auch Ihr Wasserfonds stecken im Soft Close, nehmen also nur noch in gewissem Umfang neues Geld an. Werden die Zuflüsse von Pictet Asset Management in den kommenden Monaten deshalb niedriger ausfallen?**

Hoffentlich nicht. Wir haben wie erwähnt andere Strategien, die gut im Markt positioniert sind. Die meisten Anleger sind etwa bei europäischen und asiatischen Aktien unterinvestiert. Da schlummert viel Potenzial. Der Pictet-Water hatte die Zuflüsse früher schon mal zeitweise begrenzt, was uns mit Blick auf den Absatz insgesamt nicht gebremst hat. Die maximale Kapazität einer Strategie ist etwas, worauf wir schon immer geachtet haben. Schließlich wollen wir den Kunden das liefern können, was wir ihnen versprochen haben. Einen Fonds aus Kapazitätsgründen zu schließen ist uns viel wichtiger, als kurzfristig mehr Geld einzusammeln. Denn wenn Sie keine Performance mehr erwirtschaften können, verlieren Sie Ihre Kunden.

**Performance ist ein gutes Stichwort: In den drei Jahren bis Ende 2016 schnitten 72 Prozent Ihrer Fonds volumengewichtet besser ab als der durchschnittliche Wettbewerber. Ist es denn realistisch, dass diese Zahl so hoch bleibt?**

Unser Ziel ist, dass auf Sicht von drei Jahren mindestens zwei Drittel unserer Strategien über dem Vergleichsindex und dem Median der Wettbewerber liegen. Die allermeiste Zeit ist uns das gelungen. Das ist auch nötig, um sich in dem sehr intensiven Wettbewerb zu behaupten. Aus betriebswirtschaftlicher Perspektive können Sie das Thema aus zwei Blickwinkeln betrachten: Der Anteil Ihrer Assets, der vor dem Index liegt, gibt einen Hinweis darauf, wie viel Geld im Risiko steht. Die Zahl der Strategien, die eine Outperformance liefern, zeigt eher, welches Potenzial Sie haben, künftig weitere Mittel einzusammeln. Ich denke, unser Zwei-Drittel-Ziel ist realistisch. Wir verfolgen einen Multi-Boutique-Ansatz, die einzelnen Teams arbeiten sehr unabhängig voneinander. Deshalb sind auch ihre Anlageergebnisse recht unkorreliert. Wir haben keinen Chefstrategen, der allen die Richtung diktiert – in einer solchen Konstellation ist die Wahrscheinlichkeit größer, komplett richtig oder eben auch falsch zu liegen.

**In Summe verwaltet Pictet AM inzwischen 185 Milliarden Franken. Stammt**



Laurent Ramsey: „Wenn eine Bank schon mit einer Handvoll anderer Asset Manager zusammenarbeitet, ergänzen unsere Fonds das bestehende Angebot und runden es ab.“

**dieses Geld vor allem von Privatanlegern oder von institutionellen Investoren?**

Wichtig ist mir ein Punkt: Obwohl Pictet ein großes Wealth-Management-Geschäft hat, kommen nur rund 15 Prozent unserer Assets von diesen Kunden. In dieser Zählung sind Index- und Geldmarktfonds schon berücksichtigt, bei denen es meist wenig Sinn ergibt, auf externe Asset Manager auszuweichen. Die Privatbank ist in ihrer Produktauswahl völlig frei, es gibt keinerlei ökonomischen oder politischen Anreiz, Fonds von Pictet Asset Management zu empfehlen. Vom Rest stammen rund 50 Prozent des Volumens von institutionellen Investoren, etwa 30 Prozent aus Retail-Netzwerken und rund 20 Prozent aus dem Wholesale-Bereich, zu dem wir etwa das diskretionäre Portfoliomanagement zählen.

**Was sind Ihre wichtigsten Vertriebskanäle? Welche Rolle spielen Banken, welche die freien Finanzberater?**

Außerhalb Großbritanniens ist der Anteil des Geschäfts, der über die freien Berater läuft, nicht sonderlich groß – das ist bei uns nicht anders als im gesamten Markt. Unsere wichtigsten Vertriebspartner sind Banken und Versicherer, insbesondere natürlich deren Private Banking und Wealth Management. Aber auch im breiten Retail-Geschäft gibt es Platz für externe Anbieter wie uns. Solche Einheiten wäh-

**» Unser Ziel ist es, dass auf Sicht von drei Jahren mindestens zwei Drittel unserer Strategien über dem Vergleichsindex liegen. «**

*Laurent Ramsey, Pictet AM*

len normalerweise einige wenige Partner aus, mit denen sie enger zusammenarbeiten, meist fünf bis zehn. Unser Ansporn ist, Teil dieses Kreises zu sein. Unser großer Vorteil ist, dass sich sowohl unser Unternehmen als auch unsere Produktpalette deutlich vom Wettbewerb unterscheiden. Wenn eine Bank schon mit einer Handvoll anderer Asset Manager zusammenarbeitet, ergänzen unsere Fonds das bestehende Angebot und runden es ab.

**Viele Beobachter meinen, dass Mifid II den Trend zu „strategischen Partnerschaften“ im Fondsvertrieb noch verstärken wird.**

Das kann ich mir gut vorstellen. Die Berater müssen künftig noch besser über die Fonds in ihrem Angebot Bescheid wissen. Da fällt es schwer, mit 30 oder noch mehr Anbietern zusammenzuarbeiten. Darum wird die Zahl der Produktpartner eher sinken. Zumindest für die Anbieter, die sich einen dieser Plätze sichern

können, ist das ein großer Vorteil. Das ist mal ein positiver Aspekt der Mifid-II-Richtlinie, über die sonst so viel Schlechtes gesagt wird. Mifid II hat übrigens noch einen weiteren Vorteil: Es wird immer schwieriger, in der Anlageberatung Einzeltitel wie Aktien oder Anleihen zu empfehlen. Das vergrößert gewissermaßen den Kuchen, der für Fondsinvestments zur Verfügung steht. Das ist eine große Chance für die Asset-Management-Industrie insgesamt.

**Ich habe gelesen, dass Ihre wichtigsten Märkte die Schweiz, Italien und Japan sind. Japan ist ein ungewöhnlicher Markt für einen europäischen Fondsanbieter. Was ist der Grund dafür?**

In Japan hat unsere Bank eines ihrer ersten Auslandsbüros eröffnet, das war schon 1981, also vor 36 Jahren. In Japan sind Aspekte wie Vertrauen und Loyalität sehr wichtig. Das haben wir uns über die Jahre dank einer sehr langfristigen und konstanten Zusammenarbeit mit den Banken vor Ort erarbeitet. Heute ist Japan einer unserer drei wichtigsten Märkte – aber es hat sehr lange gedauert, bis das Geschäft dort profitabel war. Da zeigt sich wieder, dass man in unserem Geschäft mitunter einen langen Atem braucht, den wir zum Glück aufbringen können. Sehr wichtig für unseren Erfolg war auch, dass wir als einer der ersten Marktteilnehmer die Bedürfnisse vieler Privatanleger erfüllen konnten. Zahlreiche japanische Rentner nutzen die Erträge aus Publikumsfonds, um ihren Lebensunterhalt zu bestreiten. Wir waren das erste Haus mit einem Fonds, der stabile monatliche Ausschüttungen bietet.

**Wie wichtig sind der deutsche und der österreichische Markt?**

Deutschland und Österreich zusammengenommen kommen gleich nach den drei genannten Märkten, also auf Rang vier. Weltweit sind wir in mehr als 20 Ländern aktiv. Das zeigt, wie wichtig diese Märkte für uns sind.

**Und wie sieht es in den USA aus? Pictet ist weltweit mit Büros vertreten, aber nicht in den Vereinigten Staaten.**

Dennoch ist dieser Markt wichtig für uns. Wir betreuen schon seit 1982 Kunden aus den USA. Das Büro hier in London haben wir unter anderem eröffnet, um Strategien für institutionelle Investoren aus den USA zu managen. Seit rund vier Jahren sind wir auch im Retail-Markt unterwegs, als Subadvisor ame-

Foto: © Sarah Weal



Laurent Ramsey: „Die Liquidität weicht langsam aus den Märkten, dadurch geht der Gleichlauf an den Börsen zurück und die Volatilität steigt. Das ist ein Umfeld, in dem aktive Manager ihre Stärken wieder besser ausspielen können.“

rikanischer Finanzdienstleister mit Vertriebspower vor Ort. Wir betreuen Teile der Portfolios unserer US-Partner. Dieses Geschäft läuft sehr gut an und bietet großes Potenzial. Früher hatten amerikanische Privatanleger ihr Geld quasi ausschließlich in ihrem Heimatmarkt investiert. Inzwischen ist die Quote von Investments außerhalb der USA auf 20 Prozent gestiegen. Ein Fünftel des größten Marktes der Welt – da geht es um viel Geld.

**Seit 2012 ermittelt das US-Justizministerium gegen Pictet wegen Beihilfe zur Steuerhinterziehung. Haben diese Ermittlungen Einfluss auf das Geschäft Ihrer Sparte in den Vereinigten Staaten?**

Nein, überhaupt nicht. Das US-Justizministerium verdächtigt fast jede Schweizer Bank. Wir sind eines der wenigen Institute, die sich noch nicht mit den amerikanischen Behörden verglichen haben. Wir kooperieren natürlich und legen alle erforderlichen Informationen offen. Das Verfahren ist in der Schwebe, ich kann Ihnen nichts Neues berichten. In der öffentlichen Debatte in den USA spielt dieses Thema seit geraumer Zeit jedenfalls keine große Rolle mehr.

**Zu einem anderen Thema, das heiß diskutiert wird, dem Druck auf die Margen. Die niedrigen Zinsen führen dazu, dass die Anleger zunehmend auf günstige Kosten achten.**

**»Es gab in der 212 Jahre währenden Geschichte von Pictet keine einzige Übernahme, und mir würde kein Grund einfallen, warum sich das ändern sollte.«**

*Laurent Ramsey, Pictet AM*

Ich erinnere mich an eine Auswertung, nach der aktuell mehr als 70 Prozent der UCITS-Rentenfonds höhere Gebühren veranschlagen, als die Papiere im Portfolio an laufender Rendite abwerfen. Solange die Kurse am Rentenmarkt also nicht weiter steigen, stehen Anleger am Ende mit einem garantierten Verlust da. Dass die Fondsanbieter da reagieren müssen, ist klar. Doch der Druck kommt auch von anderer Seite. Für die Gebühren eines aktiv verwalteten Fonds spielen drei Komponenten eine Rolle: die Kosten der Indexreplikation, das Alpha und der Aufschlag für Faktoren wie die Marke und den Service des Anbieters. Dieser letzte Teil ändert sich nicht so schnell. Doch der Preiskrieg der ETF-Anbieter führt dazu, dass die Kosten der Indexreplikation immer weiter sinken. Und die liquiditätsgetriebene Rally der letzten Jahre sorgte dafür, dass die Leistung vieler Asset Manager, also das Alpha, schlecht aussieht. Beides bringt die Gebühren unter Druck. Doch ich bin davon überzeugt, dass jetzt wieder bessere Zeiten für

aktives Management anbrechen. Die Liquidität weicht langsam aus den Märkten, dadurch geht der Gleichlauf an den Börsen zurück und die Volatilität steigt. Das ist ein Umfeld, in dem aktive Manager ihre Stärken wieder besser ausspielen können.

**Pictet AM gilt als aktiver Asset Manager. Warum bieten Sie auch Indexfonds an?**

Unserer Meinung nach hat beides seine Berechtigung. Wenn wir von einem Investor hören, dass er taktisch für ein oder zwei Jahre in einen bestimmten Markt investieren möchte, raten wir ihm oft zum passiven Produkt. Denn das Alpha, das ein aktiver Manager liefern kann, kommt nur über den gesamten Zyklus zum Tragen. Daher haben passive Investments bei wohl jedem Kunden ihre Berechtigung. Gerade in unserem Heimatmarkt, der Schweiz, herrscht eine große Nachfrage nach Indexfonds, vor allem auf Seiten institutioneller Investoren. Diese Nachfrage wollen wir bedienen.

**Die Branche spricht auch über Fusionen und Übernahmen. Wird die M&A-Aktivität weiter zunehmen?**

Ja, das ist durchaus wahrscheinlich. Die Kosten des Geschäfts steigen, darum stehen Themen wie Kosteneffizienz und Skalierbarkeit branchenweit ganz oben auf der Agenda. Uns kommt diese Unruhe entgegen, denn dadurch wird deutlich, wie stabil unser Haus dasteht. Ich habe jüngst auf einer Konferenz gehört, dass der durchschnittliche Arbeitnehmer an einem Acht-Stunden-Tag effektiv nur fünfeinhalb Stunden arbeitet – der Rest geht für Klatsch und Tratsch und anderes drauf. Nach einer Fusion sinkt diese effektive Arbeitszeit auf anderthalb Stunden. Das zeigt, wie schnell eine Integration ablaufen muss, damit die Produktivität nicht völlig auf der Strecke bleibt.

**Für Sie käme es nicht in Frage, kleinere Mitbewerber zu übernehmen?**

Nein. Wenn, dann akquirieren wir Teams von Portfoliomanagern, aber keine ganzen Unternehmen. Es gab in der 212 Jahre währenden Geschichte von Pictet keine einzige Übernahme, und mir würde kein Grund einfallen, warum sich das so schnell ändern sollte. Es ist unglaublich aufwendig, beispielsweise IT-Plattformen oder Firmenkulturen zu integrieren. Das haben wir zum Glück nicht nötig.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

BERND MIKOSCH | FP