

## Roman von Ah, Leiter Asset Management und Mitglied der Konzernleitung von Julius Bär, zur Positionierung seines Bereichs im Markt «Grössere Wachstumsdynamik als im Private banking»

Julius Bär hat sich im Segment der institutionellen Vermögensverwaltung und des Fondsgeschäfts eine hohe Kompetenz erarbeitet. Der Beitrag zum Konzerngewinn kommt nahe an den des Private banking heran. Wir haben den Leiter Roman von Ah nach den Entwicklungschancen seines Bereichs gefragt.

— *Herr von Ah, was ist die strategische Stossrichtung im Fonds- und im institutionellen Geschäft von Julius Bär?*

Unser Asset Management ist in drei Bereichen aktiv: Wir bieten das Portfoliomanagement im Sinne der Produktion an, betätigen uns auf dem wichtigen Gebiet der Produktentwicklung und -innovation – sowohl für uns selbst wie als Outsourcing-Partner für Dritte –, und wir befassen uns mit dem Vertrieb der Produkte an unsere Kunden. Das sind Institutionelle im Wholesale von Anlagefonds, Pensionskassen, Banken und Firmen im In- und Ausland.

— *Wie steht es mit der Produktentwicklung? Findet sie ausschliesslich im Hause statt oder beziehen Sie dazu auch Impulse von Dritten?*

Beides ist möglich. Wir haben Ideen und Vorschläge aus dem eigenen Haus, die wir entwickeln. Dafür beschäftigen wir Spezialisten, die gestützt auf das Marktresearch professionell darüber nachdenken, was wir anbieten wollen. Im Private-labelling-Geschäft läuft es anders. Der Anstoss kommt vom Kunden, der oft sein eigenes Know-how einbringt, aber die ganze administrative und logistische Arbeit sowie die Vertragsausarbeitung nach den Gesetzen Luxemburgs, Irlands, der Cayman-Inseln oder der Schweiz – je nach Bedarf – nicht selbst machen will oder kann.

— *Wo liegt der geografische Schwerpunkt Ihrer Aktivitäten, abgesehen vom Heimmarkt Schweiz?*

In den letzten Jahren haben wir die Kräfte in der Produktion, also im Portfoliomanagement, gebündelt. Wir betreiben das Fondsmanagement schwergewichtig in der Schweiz, ausserdem in London und in New York. Die Distribution respektive die Kundenbearbeitung ist dagegen lokal organisiert, mit einer traditionell tiefen Verankerung in der Schweiz und weiteren lokalen Teams in Frankfurt und in Mailand, die ausschliesslich für uns tätig sind. Die übrigen europäischen Märkte wie Skandinavien, Benelux, Spanien, Österreich und

Frankreich werden von einem Team aus Zürich mit entsprechender Reisetätigkeit betreut. In den USA hingegen, wo wir ein internationales Aktienprodukt anbieten, läuft ein Grossteil der Marktbearbeitung über Consultants. Der Grund dafür ist die vor einigen Jahren vollzogene Disintermediation der Branche, das heisst die Arbeitsteilung zwischen Kunden, Consultants und Vermögensverwaltern. Seither muss sich ein Fondsanbieter an möglichst viele professionelle Gesprächspartner wenden und mit ihnen den ganzen Due-diligence-Prozess durchlaufen, um auf diesem Weg die Kunden zu erreichen.

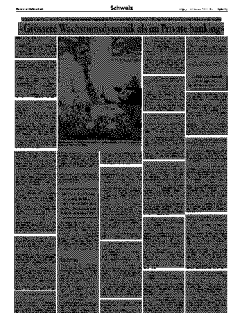
— *Kann Julius Bär als mittelgrosser Player international mithalten?*

Im Asset management ist es nicht so, dass ein Konkurrent, der hundertmal mehr Mittel zur Verfügung hat als wir, deswegen substanziell besser abschneidet. Ab einer gewissen Grösse treten sogar ungünstige Skaleneffekte auf, da der Organisationsaufwand ein enormes Gewicht erlangt. Auf der andern Seite stimmt es schon, dass eine subkritische Grösse zum Nachteil werden kann. Ein Vermögensverwalter, der sich mit geringem Volumen im institutionellen Geschäft betätigt, muss sehr genau auswählen, welche Nische er im Markt aktiv bearbeiten will und was er besser outsourcen sollte. Wir als Julius Bär stehen nicht vor dieser Frage. Die in der Sparte Asset Management betreuten Vermögen haben eine substanzielle Grösse erreicht.

— *Gilt das auch für jeden einzelnen Fonds?*

Es gibt schon Produkte, die ein zu geringes Volumen aufweisen. Dann müssen sie gepoolt werden, das heisst, einzelne Gefässe werden organisatorisch in einem gemeinsamen Pool zusammengefasst, was die Produktion kostengünstiger macht. Oder aber es werden im Rahmen des kontinuierlichen Erneuerungsprozesses nicht nur immer wieder neue Produkte lanciert, sondern auch einzelne geschlossen. Diese Entwicklung ist vergleichbar mit der in der Retailbranche, die in den Siebzigerjahren mit der rollenden Produktentwicklung begonnen hat.

— *Im letzten Jahr hatte Julius Bär besonders mit dem in den USA vertriebenen International Equity Fund sehr grossen Erfolg. Worauf basiert er?*



Category: Julius Bär Gruppe und Beteiligungsgesellschaften  
 Order: 0050380  
 Topic: 0050380.01  
 Size: 118536mm²  
 Color: 0  
 MediaID: 0008  
 DocID: 1714542

**Die Marke Julius Bär weist nicht nur in der Schweiz, sondern auch in Deutschland und vor allem in Italien einen hohen Bekanntheitsgrad auf.**

Nur in den seltensten Fällen stellt sich grosser Erfolg spontan ein. So hat auch dieses Produkt seine Vorgeschichte. Ein paar Kollegen hatten damit angefangen, gemeinsam ein internationales Aktienvermögen zu verwalten. Über längere Zeit haben sie damit eine spektakulär gute Performance erzielt, letztes Jahr über 23%. Zu Beginn, wenn das Volumen noch klein ist, kommen Sie mit einem solchen Produkt nirgends auf den Radarschirm. Vor

## Zur Person

Seit März 2004 leitet der 43-jährige Roman von Ah den Bereich Asset Management der Julius Bär Gruppe. Mit ihm hat der Schweizer Vermögensverwalter, dessen Aktien im SMI enthalten sind, einen ausgewiesenen Fachmann in die Konzernleitung geholt. Von Ah, verheiratet und Vater einer Tochter, hat vor zehn Jahren an der Universität Fribourg zum Dr. rer. pol. promoviert, nachdem er bereits zwei Jahre für die Investmentstiftung für Personalvorsorge IST gearbeitet hatte. Dann war er neun Jahre für das Joint venture der Kantonalbanken, Swissca Portfoliomanagement, tätig, zuletzt als Geschäftsführer der Swissca Portfoliomanagement und Mitglied der Unternehmensleitung der Swissca-Gruppe. **AL**

ein paar Jahren, mit Einsetzen der Disintermediation, wurde man langsam auf den Fonds aufmerksam. Man, das sind die Consultants, die in ihrer Beurteilung die klassischen «vier P» anwenden.

— *Was meinen Sie mit den «vier P»?*

Sie stehen für Philosophy, Process, People und Performance. In einem Interview müssen die Fondsmanager zunächst ihre Investitionsstrategie darlegen, dann müssen sie glaubhaft machen, dass der Anlageprozess optimal funktioniert, bis hi-

nunter zur Umsetzung der einzelnen Entschiede, schliesslich werden der professionelle Hintergrund, der Erfahrungsschatz der Leute und die Stabilität des Teams mit einbezogen. Die Summe aller dieser Komponenten ergibt die Performance, gemäss der Erkenntnis, dass sich nicht Performance «managen» lässt, sondern nur das Umfeld, in dem sie erzielt wird. Wenn es ein Produkt so weit gebracht hat, dass es zum Beispiel im «Morningstar» Höchstnoten bekommt – Ranglisten haben in den USA eine wesentlich grössere Bedeutung als in Europa –, erhält es auch Kaufempfehlungen von den renommiertesten Consultants. Einer von ihnen ist Frank Russell. Wenn Sie da als Top player in einem bestimmten Segment aufgeführt sind, dann fliesst das Geld. Die Wirkung im grossen, homogenen Markt der USA ist überwältigend.

— *Sind die amerikanischen institutionellen Anleger denn bereit, sich international zu engagieren?*

Es stimmt, dass sich die amerikanischen Institutionellen nicht wirklich global positionieren, sondern schwergewichtig im Heimmarkt investieren. Vielleicht 90% der Anlagen entfallen auf amerikanische Werte. Aber auch bloss 10% eines Trilliardenmarktes, verteilt auf die besten globalen Vermögensverwalter, stellen noch immer einen riesigen Markt dar. Unser Produkt International Equities – es umfasst Aktien Welt ex USA – spiegelt eine Fähigkeit, die von einem amerikanischen Asset manager typischerweise nicht in der gleichen Ausprägung erwartet werden kann. Zudem hatten wir das Glück, nicht in den Skandal um die Bewertung von Fonds in den USA involviert gewesen zu sein. Das hat uns zusätzlich geholfen.

— *Welche Rückwirkungen hat die Marktentwicklung auf die Gestaltung der Produkte?*

Das ist unterschiedlich. Es gibt Themen, die plötzlich auftauchen und grösstes Interesse wecken, wie beispielsweise der Absolute-return-Ansatz, dann aber zurückfallen. Das ging einher mit der markanten Marktkorrektur der letzten Jahre. Wer sich für die Absolute-Strategie entscheidet, muss sich darüber im Klaren sein, dass man nicht Verluste absolut vermeiden und trotzdem 100% des Upside haben kann. Aber auch wenn sich die Märkte erholen, bleibt ein Teil der Strategie erhalten, wird in neue Ansätze eingebaut. Das trifft beispielsweise auf Hedge funds und alternative Anlagen zu. Seit ihrer Entstehung ergänzen sie die traditionellen Investmentkategorien.

—— Welche neuen Produkte hat Julius Bär in der jüngsten Vergangenheit lanciert?

Ausser auf verschiedene Innovationen in den Bereichen Absolute return, Asset-backed securities und Alternative investments sind wir stolz darauf, dass Ende des letzten Jahres der Multi strategy fund in der Schweiz bewilligt worden ist. Es handelt sich um den ersten Retailfonds mit Hedge-fund-Charakteristika mit täglicher Öffnung, der den Multi-manager- mit dem Multi-style-Ansatz kombiniert.

—— Welche Asset allocation empfehlen Sie institutionellen Anlegern derzeit?

Wir raten nach wie vor zu einer übergewichtigen Positionierung in Aktien, weil die Alternative gemischtes Vermögen – der Geldmarkt – nicht so spannend und Obligationenanlagen angesichts des Zinsniveaus zu wenig attraktiv sind. Die Aktienmärkte hingegen sind unseres Erachtens noch vernünftig bewertet. Zusätzlich enthalten die Portfolios einen gewissen Anteil an Hedge funds sowie Immobilien. Hier sind wir allerdings bereits etwas zurückhaltend, weil die Preissteigerung der letzten Monate im Schweizer Immobilienmarkt nicht im gleichen Rhythmus weitergehen dürfte.

—— Haben Sie die Avance der Rohstoffe im letzten Jahr etwas verpasst?

Das Thema ist nicht an uns vorbeigegangen in dem Sinne, dass wir es nicht gesehen oder nicht für gut befunden hätten. Rohstoffe bilden eine eigene Anlagekategorie, mit hervorragenden diversifizierenden Eigenschaften. Die Frage ist, wie man das Thema umsetzt. Wir haben beispielsweise Titel rohstofforientierter Gesellschaften ins Aktienportefeuille aufgenommen. Was wir bisher nicht hatten, nun aber im Rahmen eines Private-label-Geschäfts für einen Kunden entwickeln, ist ein reiner Commodity fund. Da gilt es zu überlegen, auf welche Weise man das macht – mit derivativen Instrumenten, mit dem Verpacken eines Index oder gar mit der Anlage in Basiswerten wie Schweinebäuchen, Orangensaft, Weizen und so weiter.

—— Welche Bedeutung haben die Private-label-Fonds insgesamt für das Fondsgeschäft von Julius Bär?

Das Ausmass hat mich selbst angenehm überrascht, als ich vor einem Jahr zur Gruppe gestossen bin. Wir gehören in der Schweiz zu den führenden Anbietern in diesem Bereich. Dazu braucht es einiges Know-how. Denn es geht nicht einfach nur darum, eine Idee in ein Produkt umzusetzen und es einem Fondsvertreiber zu «verkaufen». Sie müssen es für den Ab-

nehmer je nach seinem Bedarf – Absatz in der Schweiz oder im näheren oder weiteren Ausland, in unterschiedlichen Rechtsformen wie beispielsweise die der Schweiz, von Luxemburg, Mauritius, der Cayman-Inseln und so weiter – individuell modellieren.

—— Was setzt das voraus?

Es braucht ein hoch entwickeltes Wissen darüber, wie das in den entsprechenden Ländern rechtlich strukturiert wird, und eine gute Kenntnis der jeweiligen steuerlichen Situation. Es setzt einen regelmässigen Kontakt mit den betreffenden Behörden voraus, damit sie die teils sehr innovativen Ideen akzeptieren. Man muss aber auch immer komplexeren Dschungel der Fonds- und Bankenregulierung zu Hause sein. Ein Thema in diesem Zusammenhang sind die Ucits III, Undertakings for collective investments in transferable securities, auf Deutsch EU-Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, Ogaw.

—— Welcher Anteil des institutionellen Geschäfts entfällt auf Private-label-Fonds?

Die Grössenordnung beträgt derzeit etwa 15 bis 20%. Der Bereich wächst aber überdurchschnittlich, weil er vom Outsourcing-Prozess, in den unsere Industrie geraten ist, profitiert.

—— Wie entwickelt sich der Beitrag Ihrer Sparte zum Konzerngewinn?

**Die Performance lässt sich nicht «managen», nur das Umfeld, in dem sie erzielt wird.**

Wir leisten einen substanziellen Beitrag zum Konzerngewinn. Zudem ist die Wachstumsdynamik in unserem Bereich grösser als beispielsweise im Private banking. Die Pensionskassen in der Schweiz werden noch bis etwa 2010/2015 grösser, dann kippt die Alterspyramide, und es fließen mehr Gelder ab als zu. Italien, Deutschland und andere umliegende Länder müssen sich erst noch daran machen, ihre Pensionskassensysteme zu finanzieren, da kommt eine riesige Sparmenge in die Märkte, in denen wir uns bewegen. Es sind unsere Zielmärkte, da wollen wir Anteile gewinnen. Das Marktumfeld begünstigt uns im Erreichen unserer Ziele.

—— Was sagen Sie zu Vorwürfen wegen mangelnder Transparenz und zu hoher

### *Gebühren für Kollektivanlagen?*

Was die Gebührentransparenz angeht, ist in den letzten Jahren im Rahmen des Fondsverbands sehr viel verbessert worden. Die Total expense ratio, Ter, wird nun standardisiert berechnet, sodass der Kunde selbst prüfen kann, wie sich die Kosten zusammensetzen. Grundsätzlich entgegen ich Kritikern, dass der Aufwand für die Produktion entschädigt und das eingesetzte Kapital marktgerecht verzinst werden muss. Das bestimmt, ebenso wie der Wettbewerb unter den Anbietern, die Gebührenstruktur. Ein privater Anleger, der ein gleichwertiges Portfolio zusammensetzen will, muss mit Kosten rechnen, die in der Regel die Gebühren der Kollektivvehikel übersteigen, es sei denn, das Vermögen ist so hoch, dass er selbst wie ein Institutioneller agieren kann. Was strukturierte Produkte anbelangt, könnte ein privater Anleger nicht einmal mithalten. Er wäre von der Komplexität überfordert. Aber auch hier erachte ich es als legitim, für kreative neue Produkte einen höheren Preis anzusetzen.

——— *Welche Synergieeffekte gibt es zwischen Ihrem und den anderen Bereichen der Gruppe?*

Sie sind vielschichtig. Betrachtet nach Vertriebskanal ist Julius Bär, da wir die Banken als Kunden systematisch pflegen, unser wichtigster Kunde. Die Anlage-

spezialisten im Private banking von Julius Bär sind ein wichtiger Absatzkanal, ob schon sie ausser eigenen auch Produkte dritter Anbieter einsetzen. Synergien ergeben sich aber auch aus der gemeinsam genutzten Infrastruktur und der Systemumgebung, die derzeit in einem Investitionsprojekt für die ganze Gruppe neu gestaltet wird. Auf den Bereich Trading and sales wirken sich die Aktivitäten, die wir auslösen, günstig aus. Umgekehrt beziehen wir viele Entscheidungsgrundlagen vom Research und von den Finanzanalysten.

——— *Was stimmt Sie zuversichtlich?*

Die Marke Julius Bär weist nicht nur in der Schweiz, sondern auch in Deutschland und vor allem in Italien einen hohen Bekanntheitsgrad auf. Wir verfügen, wie dargelegt, über die kritische Grösse und über eine breit gefächerte Produktpalette, nicht nur im Aktienbereich, in Hedge funds, in Alternativenanlagen, sondern auch im Segment Obligationen. Über ein bis drei Jahre schneiden 70% unserer Obligationen im Peer- und Benchmark-Vergleich besser ab. Im Ranking, auch der alternativen Produkte, befindet sich Julius Bär weltweit unter den Top vierzig.

**Interview:**

**Anne-Marie Nega-Ledermann**

DocID: 1714542

MediaID: 0008

Color: 0

Topic: 0050360.01 Size: 118536mm²

Order: 0050380

Category: Julius Bär Gruppe und Beteiligungsgesellschaften



**Roman von Ah lässt nicht nur das Asset Management von Julius Bär, sondern auch seine Kunstwiese im Büro erblühen.**

BILD IRIS C. RITTER