

## Institutionelles Anlegerverhalten in Deutschland: Investoren positionieren sich neu

Die Finanzmarktkrise hat deutliche Spuren hinterlassen. Ziel dieser Umfrage war es, ein aktuelles Stimmungsbild und die wichtigsten Anlagetrends aus der Sicht institutioneller Investoren einzufangen. Dabei zeigte sich, dass institutionellen Investoren die Notwendigkeit einer Neupositionierung nicht nur bewusst ist – erste bereits unternommene Schritte sind an vielen Stellen bereits sichtbar. Auch wird deutlich, dass das Thema Asset Management vielschichtig ist und weiterhin in Bewegung bleibt.

### Vorgehensweise bei der Umfrage:

Um einen noch tieferen Einblick in die aktuellen Anlageziele institutioneller Investoren in Deutschland zu gewinnen, haben Frontiers Management Consulting Unternehmensberatungsgesellschaft mbH und das unabhängige Marktforschungsinstitut factx im Frühsommer 2010 im Auftrag der SEB Asset Management AG eine umfassende Befragung durchgeführt.

Sämtliche institutionelle Gruppen (Privatbanken, Genossenschaftsbanken, Sparkassen, Bausparkassen, Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, Corporates, Stiftungen, Kirchen, Kommunen, Vereine, Verbände und Sozialversicherungsträger) wurden dabei erreicht.

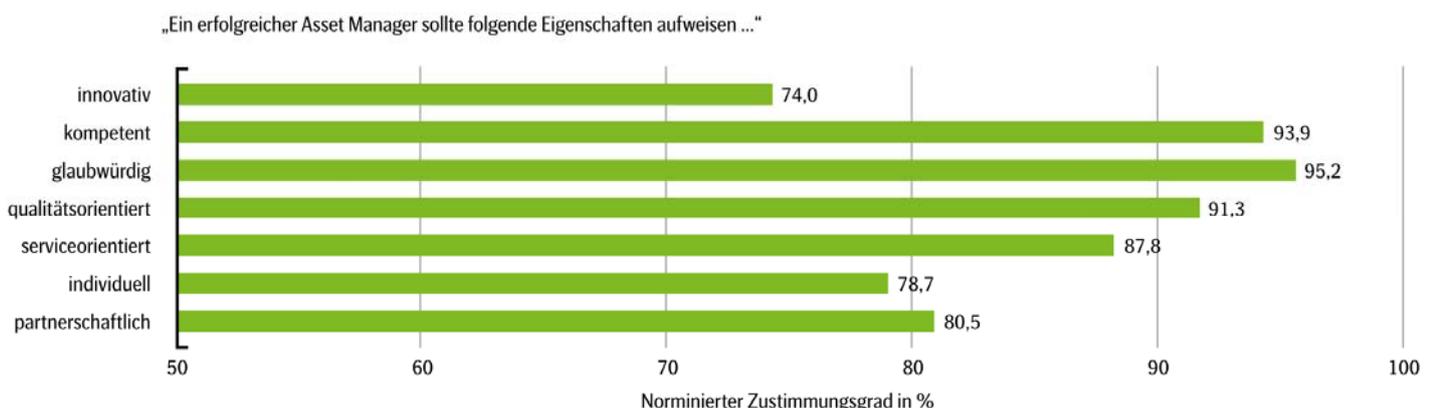
Die umfangreichen Telefoninterviews wurden fast ausschließlich mit Leitern aus den Bereichen Finanzen, Treasury, Depot A, Kapitalanlagen und Asset Management geführt. 458 institutionelle Anleger gewährten u. a. Einsicht in ihre Anlageziele, ihre Erwartungen an einen Asset Manager, ihre aktuelle und strategische Asset Allokation, ihre Einstellung zur Nutzung von Consultants sowie über beabsichtigte Portfolioveränderungen in den kommenden zwölf Monaten.

### Ergebnisse der Umfrage:

#### 1. Erwartungen institutioneller Investoren an Asset Manager:

##### Welche Eigenschaften sollte ein erfolgreicher Asset Manager aufweisen?

Deutsche institutionelle Anleger erwarten zu über 90 Prozent einen kompetenten und qualitätsorientierten Asset Manager, der darüber hinaus vor allem glaubwürdig sein muss (über 95 Prozent der Nennungen). Ein erfolgreicher Asset Manager sollte aber auch serviceorientiert arbeiten. Innovationsfreude und Individualität sind dagegen, ebenso wie ein partnerschaftlicher Umgang, nur von zweitrangiger Bedeutung.



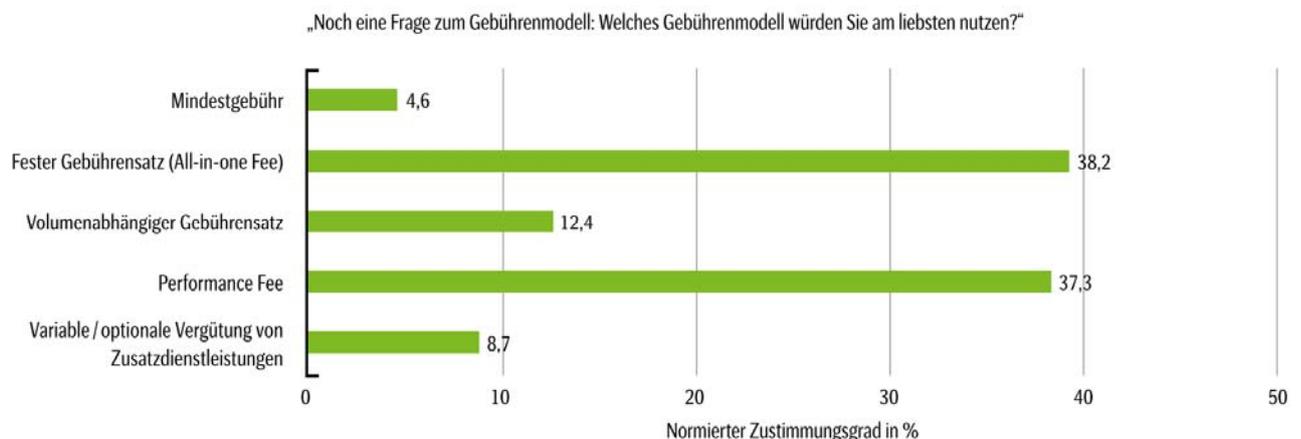
### Wie sollte ein erfolgreicher Asset Manager im Markt positioniert sein?

Ein klar strukturierter und transparenter Anlageprozess sowie ein exzellentes Risikomanagement sind für über 80 Prozent der Befragten die wichtigste Expertise eines Portfoliomanagers. Auch klar definierte Kernkompetenzen mit rund 80 Prozent sind eine wesentliche Eigenschaft, die einen erfolgreichen Manager ausmacht. Für 75 Prozent der institutionellen Investoren ist die Qualitätsführerschaft ein erstrebenswertes Profil. Knapp 73 Prozent der befragten Investoren sehen zudem eine starke Muttergesellschaft im Hintergrund als Erfolgskriterium für einen Asset Manager.



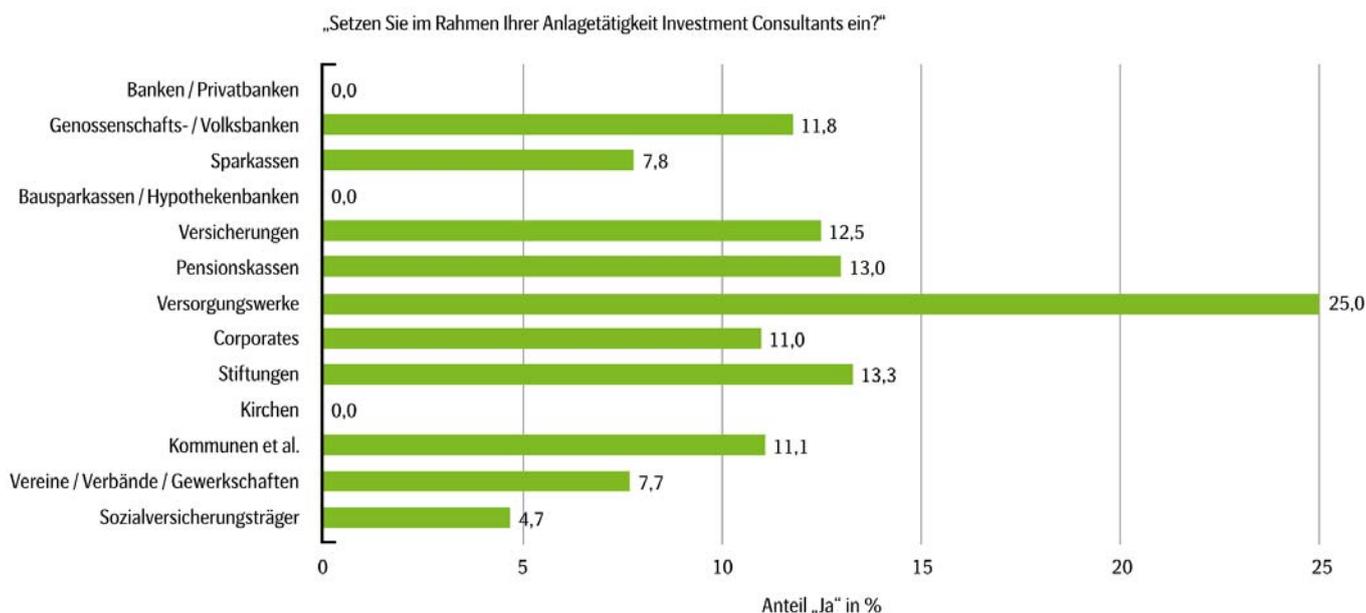
### Welches Gebührenmodell würden Sie am liebsten nutzen?

Beim Thema Gebührenstruktur besteht derzeit eine Pattsituation zwischen der „All-in-one Fee“ (Fester Gebührensatz) und der ergebnisorientierten Vergütungsmethode. Beide Modelle werden von knapp 40 Prozent der befragten institutionellen Investoren präferiert. Hiervon abweichende Vergütungsansätze konnten sich in der Vergangenheit offenbar nicht durchsetzen. Lediglich 12 Prozent der Befragten würden ein volumenabhängiges Gebührenmodell nutzen wollen. Die variable Vergütung von Zusatzdienstleistungen ist ebenso wie die Einführung von Mindestgebühren für weniger als 10 bzw. 5 Prozent interessant.



### Setzen Sie im Rahmen Ihrer Anlagetätigkeit Investment Consultants ein?

Der bereits seit einiger Zeit zu beobachtende zurückgehende Einfluss von Investment Consultants bestätigt sich mit der aktuellen Umfrage. Im Durchschnitt setzen lediglich knapp 10 Prozent der teilnehmenden institutionellen Investoren im Rahmen ihrer Anlagetätigkeit Investment Consultants ein. Mit 25 Prozent fällt eine vergleichsweise überproportionale Nutzung von Consultantleistungen durch Versorgungswerke auf. Demgegenüber nimmt keiner der befragten Banken, Kirchen oder Bausparkassen Consultantleistungen in Anspruch.



### Wie hoch war das Gesamtvolumen des verwalteten Vermögens in 12/2009?

Das Gesamtvolumen der verwalteten Mittel der im Rahmen der Erhebung befragten institutionellen Investoren belief sich per Jahresultimo 2009 auf durchschnittlich 1,8 Mrd. Euro. Die Spannweite lag zwischen unter 100 Mio. Euro und über 3 Mrd. Euro. So bewegte sich das Mittelfeld bei Banken zwischen 300 Mio. und 1 Mrd. Euro auf höchstem Niveau, bei Versorgungseinrichtungen zwischen 100 und 500 Mio. Euro. Bei Non-Profit Organisationen lag das Gesamtvolumen des verwalteten Volumens mehrheitlich unter 100 Mio. Euro.

### Wie viel Vermögen in Mio. EUR verwaltet Ihr Unternehmen extern (AuM per 12/2009)?

Die befragten Institutionen verwalten **rund zwei Drittel ihrer Mittel selbst**. Die externen Mittel werden durchschnittlich an drei Asset Manager vergeben. In den Segmenten Versicherungen, Versorgungswerke, Pensionskassen, Stiftungen und Kirchen wurden im Vergleich überproportional viele Asset Manager mandatiert. Insgesamt ist zu beobachten, dass die Anzahl der beauftragten Asset Manager mit dem zu verwaltenden Vermögen ansteigt.

## 2. Anlageziele institutioneller Investoren:

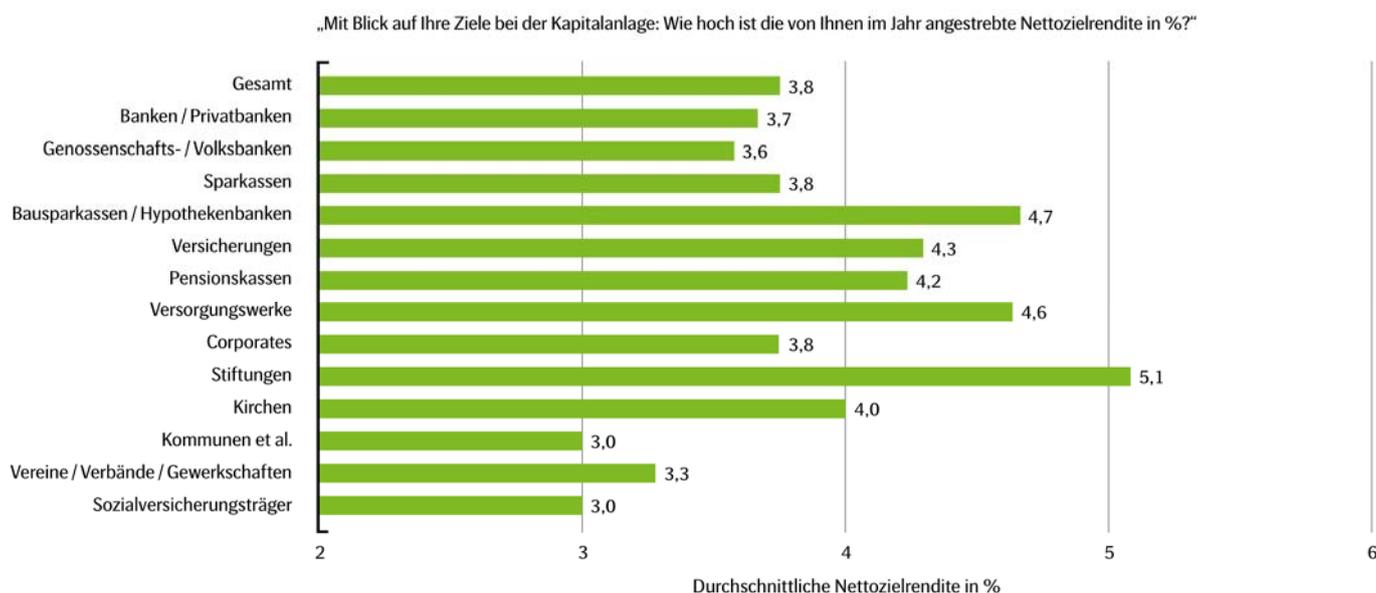
### Ziele bei der Kapitalanlage: Wie wichtig sind Ihnen die Kriterien „Rendite, Sicherheit, Liquidität, Inflationsschutz“ und „Direkte Einflussnahme auf das Investment“?

Das magische Dreieck der Kapitalanlage – Sicherheit-Rendite-Liquidität – steht derzeit wieder hoch im Kurs. Vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise überrascht es daher auch nicht, wenn mehr als 92 Prozent der Investoren in erster Linie Sicherheit bei der Kapitalanlage anstreben. Aber auch die Kriterien Rendite und Liquidität der Vermögensanlage werden bei weitem nicht als Selbstverständlichkeit betrachtet, sondern stehen bei fast 80 Prozent der Investoren in der Zielliste „ganz oben“. Daneben ist für 75 Prozent der Investoren die Möglichkeit der direkten Einflussnahme auf das Investment wichtig, während der Inflationsschutz im Umfeld niedriger Inflationsraten und -erwartungen zumindest aktuell eine untergeordnete Rolle spielt.



## Wie hoch ist die von Ihnen angestrebte Nettozielrendite in Prozent?

Im Einklang zum Kapitalmarktumfeld stehen auch die Renditeerwartungen der befragten Investoren. Im Durchschnitt streben institutionelle Investoren aktuell eine Zielrendite von 3,8 Prozent an, was etwa 0,5 Prozentpunkte unter dem Durchschnitt vergleichbarer Erhebungen der Jahre zuvor liegt. Vergleicht man die Erwartungen der einzelnen Gruppen miteinander, fallen die Erwartungen der eher konservativ agierenden Stiftungen mit einer angestrebten Nettozielrendite von über 5 Prozent als sehr ambitioniert auf. Demgegenüber erwarten Vorsorgeinstitutionen lediglich einen Nettoertrag von knapp über 4 Prozent.



## Wie ist Ihre aktuelle und angestrebte strategische Asset Allokation?

Das sich aus der Umfrage ergebene Gesamtbild der Asset Allokation überrascht zunächst. So fällt die Rentenquote doch sichtbar niedriger aus als zu erwarten gewesen wäre. Dies lässt sich jedoch erklären, da in der Stichprobe Corporates leicht unterrepräsentiert, Sozialversicherungsträger dagegen leicht überrepräsentiert sind.

Betrachtet man lediglich die in ihrem Kapitalanlageverhalten ähnlich agierenden Banken und Vorsorgeinstitute, so erhält man durchaus vertraute Angaben hinsichtlich der strategischen Asset Allokation (SAA) dieser Anlegergruppen: Drei Viertel der Wertpapiere erfolgen in verzinsliche Anlagen und knapp 10 Prozent in Aktien. Die taktische Asset Allokation (TAA) weicht davon nur marginal ab. Grundsätzlich äußern sich die Investoren mit ihrer strategischen und taktischen Asset Allokation zufrieden. Ausnahmen bilden insbesondere das Segment Corporates sowie ausgewählte Versicherungen.

**Aktuelle und angestrebte strategische Asset Allokation der teilnehmenden institutionellen Investoren im Überblick**

	Alle Kundengruppen		Kundengruppe ohne die Segmente Corporates, Kommunen et al., Vereine / Verbände / Gewerkschaften und Sozialversicherungsträger	
	Aktueller Anteil in %	Anteil in % gemäß SAA	Aktueller Anteil in %	Anteil in % gemäß SAA
<b>Aktien insgesamt</b>	<b>7,2</b>	<b>8,0</b>	<b>7,3</b>	<b>8,3</b>
Davon:				
Aktien Global	16,2	16,8	16,5	16,8
Aktien Europa	79,3	78,7	79,7	78,6
Aktien Emerging Markets	3,3	3,8	2,7	3,5
Aktien Osteuropa	0,3	0,3	0,5	0,3
Globale Immobilienaktien und REITs	0,3	0,3	0,4	0,4
<b>Renten insgesamt</b>	<b>63,1</b>	<b>62,4</b>	<b>76,3</b>	<b>75,2</b>
Davon:				
Renten Global	5,7	5,7	5,4	5,6
Renten Europa	86,2	85,0	86,3	84,9
Renten Emerging Markets	0,6	0,7	0,6	0,8
Corporate Bonds	5,4	6,0	5,3	6,1
Renten High Yield	0,4	0,4	0,5	0,6
Renten Long / Short Quants	0,5	0,6	0,4	0,4
<b>Balanced / Multi-Asset insgesamt</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
<b>Geldmarkt / Cash insgesamt</b>	<b>19,3</b>	<b>17,7</b>	<b>6,5</b>	<b>5,9</b>
<b>Währungen insgesamt</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>Immobilien insgesamt</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>
<b>Alternative Investments insgesamt</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>

**Welche Veränderungen in der aktuellen Portfoliostruktur planen Sie? (Net-Change-Indikator in Prozent)**

Vor dem Hintergrund der aktuell Asset Allokation, der gegenwärtigen Kapitalmarktsituation sowie den angestrebten Zielrenditen überrascht es nicht, dass der Großteil der institutionellen Investoren höhere Aktienquoten sowie Erhöhungen bei Alternative Investments und Immobilien zulasten von Renten und Geldmarkt beabsichtigt.

Bei den Aktienengagements werden „globale“ sowie Emerging Marktes bevorzugt. Sparkassen und Genossenschaften gefolgt von Stiftungen planen dabei die stärkste Ausweitung ihrer Aktienquote. Gleichzeitig zählen sie neben Versorgungswerken und Pensionskassen zu denjenigen, die beabsichtigen, ihre Rentenquote abzubauen.

Im Durchschnitt planen die befragten institutionellen Investoren Renten (Net-Change-Indikator 4,1 Prozent) und Geldmarkt- bzw. Cash-Beständen im Portfolio zu verringern (0,9 Prozent). Der Abbau der Rentenquote geht vorrangig zu Lasten europäischer Anleihen. Demgegenüber soll der Anteil von Emerging Market Bonds und Corporates leicht ausgebaut werden.

**Veränderung der aktuellen Portfoliostruktur in den nächsten 12 Monaten**

