

Anlageverhalten institutioneller Investoren

Scope Studie und Marktbefragung



Die Ratingagentur Scope hat 106 institutionelle Investoren zu ihrem Anlageverhalten und zu ihren Einschätzungen in Bezug auf einzelne Asset Manager befragt. Das insgesamt verwaltete Vermögen der befragten Investoren summiert sich auf 535 Mrd. Euro. Die Umfrage basiert auf ausführlichen und persönlichen Gesprächen. Sie wird seit 2001 im Zwei-Jahres-Rhythmus durchgeführt. Die wichtigsten Ergebnisse:

Renten dominieren – deutliche Unterschiede zwischen Investoren

Das nach wie vor wichtigste Anlagesegment für Institutionelle sind Renten. Sie stehen bei den von Scope Befragten derzeit für durchschnittlich 77% ihrer Assets. Nur ein marginaler Anteil von durchschnittlich 3% des Rentenvermögens ist im High-Yield-Segment investiert.

Der Rentenanteil liegt seit vielen Jahren vergleichsweise konstant bei rund drei Vierteln des verwalteten Vermögens. Allerdings gibt es deutliche Unterschiede zwischen den Investorengruppen. Während Versicherungen derzeit zu 83% Rentenpapiere halten, beträgt diese Quote bei Kirchen und Stiftungen nur 47%.

Für die kommenden drei Jahre bewerten die befragten Investoren die Perspektiven der Emerging Markets am positivsten: 41% der Befragten bewerten die Perspektiven für Schwellenländer-Anleihen mit Investment Grade als gut oder sehr gut.

Deutlich negativer fallen die Einschätzungen zu Renten aus dem Euroraum aus. Nur 5% der Befragten bewerten die Perspektiven als gut – fast zwei Drittel jedoch als unterdurchschnittlich oder schlecht.

Indirekte Investments werden immer wichtiger

Zwar spielen im Anleihesegment Direktinvestments weiterhin eine große Rolle: Mehr als 50% des gesamten Vermögens der befragten Investoren werden direkt mit Rentenpapieren gehalten. Dennoch lässt sich ein Trend hin zu indirekten Investments erkennen, der vor allem durch das dauerhafte Niedrigzinsniveau hervorgerufen wird. Da klassische Staatsanleihen kaum noch auskömmliche Erträge liefern, weichen Investoren verstärkt in andere Anleihesegmente aus – u.a. Emerging Markets oder Wandelanleihen. Die nötige Expertise, um in diesen Segmenten zu agieren, wird in der Regel durch externe Manager abgebildet.

Aktienquote – Finanzkrise hat bleibende Spuren hinterlassen

Im langfristigen Vergleich auffällig ist vor allem der deutliche Rückgang der Aktienquote. Bei der ersten Umfrage im Jahr 2001 betrug der Aktienanteil noch 17%. Aktuell sind es nur rund 5%. Zwar erwarten die befragten Investoren bis zum Jahr 2020 einen leichten Anstieg der Aktienquote auf durchschnittlich 5,5%. Dennoch: Vom Vorkrisenniveau ist die Aktienquote weit entfernt.

Auch bei der Aktienquote gibt es signifikante Unterschiede zwischen den Investorengruppen: Bei Banken und Versicherungen liegt sie bei nur 3%. Bei den von Scope befragten Altersversorgern (vor allem Versorgungswerke) machen Aktien rund 14%, bei Kirchen und Stiftungen sogar 28% der Portfolios aus.

Die Anlageperspektiven für die kommenden drei Jahre bewerten Investoren auch bei Aktien am positivsten für die Emerging Markets – drei Viertel der Befragten beurteilt die Perspektive als gut oder sehr gut. Es folgen Europa (73%) und Deutschland (71%) mit ähnlich positiven Einschätzungen. Anders verhält es sich für japanische und nordamerikanische Aktien – nur rund 23% bzw. 32% der Befragten bewerten die Perspektiven für die kommenden drei Jahre als gut oder sehr gut.

Head of Mutual Funds

Said Yakhoulfi
+49 69 6677389 32
s.yakhoulfi@scopeanalysis.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopeanalysis.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopeanalysis.com

Investor Outreach

Martin Kretschmer
+49 69 6677389 86
m.kretschmer@scoperatings.com

Scope Analysis GmbH

Neue Mainzer Straße 66-68
60311 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 6677389 0

Headquarters

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Ratingagentur Scope führt FERI Studie fort

Die Marktstudie zum Wertpapier-Management institutioneller Investoren wurde zum neunten Mal durchgeführt. Scope – bzw. vor der Fusion: die FERI EuroRatings – führt diese Umfrage bereits seit 17 Jahren durch. Dabei werden in einem Zwei-Jahres-Rhythmus stets persönliche Interviews mit Entscheidungsträgern geführt, zu denen Scope langjährige Beziehungen pflegt.

Die aktuelle Befragung fand in der zweiten Jahreshälfte 2017 statt. Insgesamt haben 106 institutionelle Investoren teilgenommen. Sie setzen sich zusammen aus:

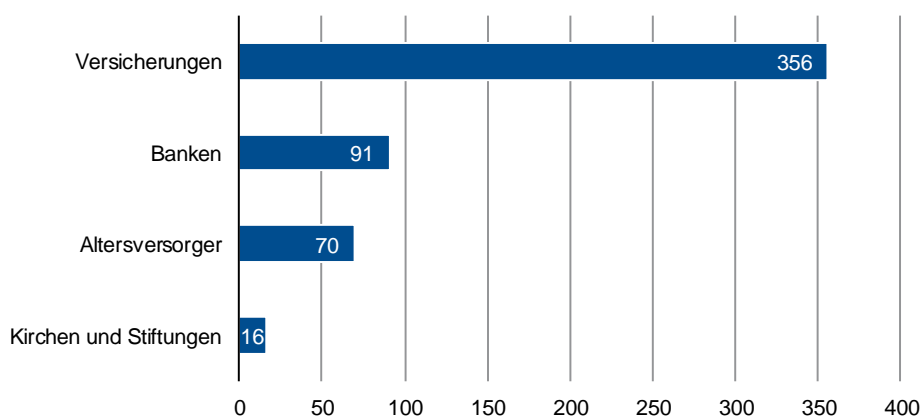
- 51 Banken
- 26 Versicherungen
- 23 Altersversorger (Versorgungswerke und Unternehmen)
- 6 Kirchen und Stiftungen.

Zusammen verwalten die Umfrageteilnehmer Assets im Umfang von rund 535 Mrd. Euro. Der Großteil (67%) entfällt dabei auf Versicherungen. Von den 535 Mrd. Euro werden mehr als 110 Mrd. von externen Fondsgesellschaften verwaltet. Sie verteilen sich auf 1.105 Mandate bei 149 Fondsgesellschaften.

Rund 87% der indirekt gehaltenen Anlagen werden in Spezialfonds verwaltet. Rund 7% hingegen sind in Publikumsfonds investiert – im Wesentlichen institutionelle Anteils-klassen.

Der Fokus des umfangreichen Fragebogens liegt neben der aktuellen und geplanten Asset Allokation vor allem auf den Einschätzungen der Investoren zu einzelnen Märkten und Anlagesegmente sowie zu einzelnen Asset Managern.

Abbildung 1: Anlagevolumen der Investoren-Gruppen in Mrd. Euro



Quelle: Scope Analysis.

Teilnehmer: 106 institutionelle Investoren, 535 Mrd. Euro AuM

Inhaltsverzeichnis

Ratingagentur Scope führt FERI Studie fort.....	2
Kapitel I – Asset Allokation.....	3
Kapitel II – Markteinschätzungen und Auswirkungen auf Portfolios..	7
Kapitel III – Einschätzungen zu Asset Managern.....	12
Die besten Asset Manager in der Wahrnehmung der Investoren....	15
Mit Asset Managern assoziierte Marktcompetenz.....	16
Interview mit Said Yakhlofi, Leiter der Fondsanalyse bei der Ratingagentur Scope, und Manfred Mönch, Geschäftsführer der GAC Gesellschaft für Analyse und Consulting.....	18

Kapitel I – Asset Allokation

Renten dominieren nach wie vor – Anteil aber leicht rückläufig

Das nach wie vor wichtigste Anlagesegment für Institutionelle sind Renten. Sie stehen bei den von Scope Befragten derzeit für durchschnittlich 77% ihrer Assets – bzw. für rund 400 Mrd. Euro. Zum Rentenanteil zählen sowohl Staats- und Unternehmensanleihen als auch Pfandbriefe und Schuldscheine.

High-Yield-Anleihen stellen nur 3% des Rentenvermögens

Nur ein marginaler Anteil von durchschnittlich 3% des Rentenvermögens ist im High-Yield-Segment investiert. Der weit überwiegende Teil (97%) ist hingegen im Investmentgrade-Bereich.

Mit deutlichem Abstand zu Anleihen folgen Mischfonds mit einem Anteil von 7% an den Portfolios der befragten 106 Investoren. Das entspricht einem Volumen von rund 37 Mrd. Euro. Mischfonds investieren typischerweise sowohl in Renten als auch in Aktien.

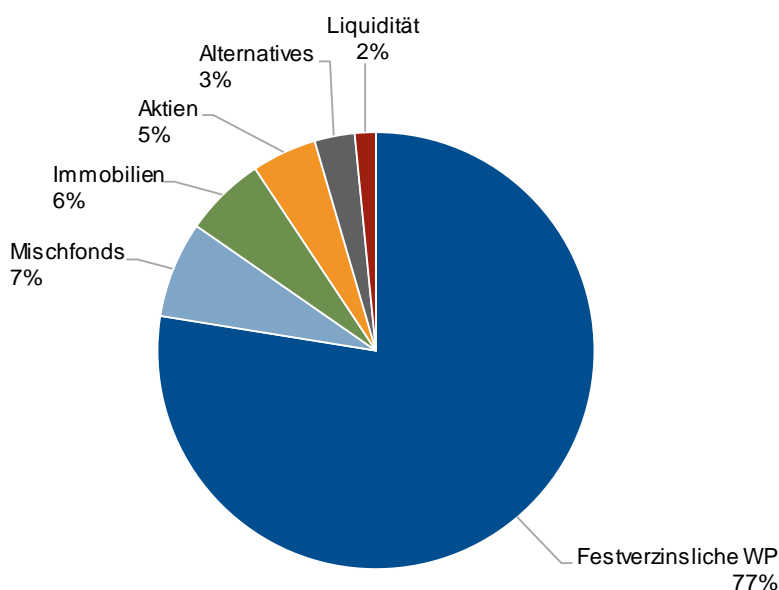
Absolute Return Fonds erfreuen sich großer Beliebtheit

Ein Großteil der Mischfondsmandate sind Absolute-Return-Produkte, die sich in den vergangenen Jahren zunehmender Beliebtheit erfreuten. Sie versprechen positive Renditen in jeder Marktphase. Dies ist ein Grund, weshalb Investoren in den vergangenen Jahren Kapitalrückflüsse auslaufender Anleihen zum Teil in Absolute Return Fonds umleiteten.

Vom Boom an den globalen Immobilien- und Aktienmärkten konnten die entsprechenden Quoten der institutionellen Investoren nicht profitieren. Zwar haben vor allem Pensionskassen und Versorgungswerke ihr Immobilien- und Aktienexposure in den vergangenen Jahren deutlich ausgebaut. Für Banken und Versicherungen gilt dies jedoch nicht. In Summe bedeutet das Stagnation. Im Vergleich zur letzten Umfrage im Jahr 2015 ist sowohl der Immobilien- als auch der Aktienanteil nahezu unverändert:

Bei den von Scope befragten institutionellen Investoren stehen Immobilien derzeit für durchschnittlich rund 6% und Aktien für 5% des verwalteten Vermögens. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass die gehaltenen Mischfonds auch in Aktien investiert sind, so dass das tatsächliche Aktienexposure größer ist.

Abbildung 2: Aktuelle Asset Allokation (2017)



Quelle: Scope Analysis

Asset Allokation seit 2001 – Finanzkrise hat Spuren hinterlassen

Der Anteil festverzinslicher Wertpapiere liegt seit 2009 vergleichsweise stabil um einen Wert von 75%. Bis zum Jahr 2020 erwarten die befragten Investoren kaum Veränderungen (siehe gestrichelte Linien in Abbildung 3).

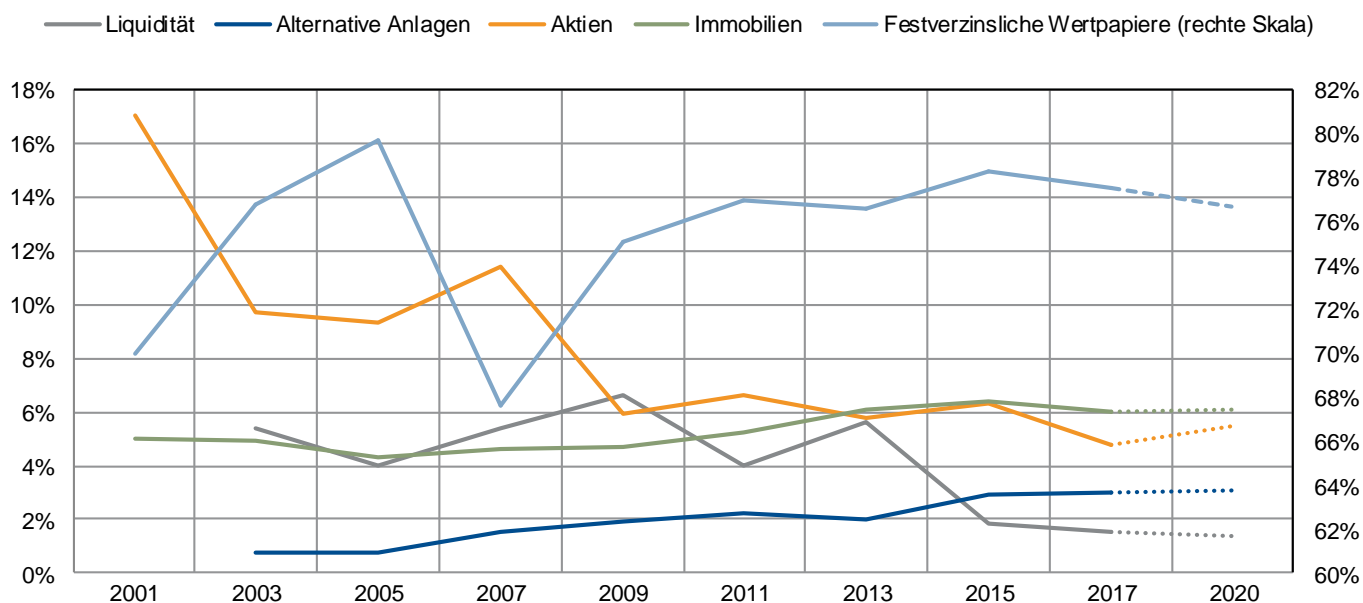
Im langfristigen Vergleich auffällig ist vor allem der deutliche Rückgang der Aktienquote. Bei der ersten Umfrage im Jahr 2001 betrug der Aktienanteil noch 17%. Aktuell sind es nur rund 5%. Zwar erwarten die befragten Investoren bis zum Jahr 2020 einen leichten Anstieg der Aktienquote auf durchschnittlich 5,5%. Dennoch: Vom Vorkrisenniveau ist die Aktienquote weit entfernt. Es ist unwahrscheinlich, dass sie auf absehbare Zeit dorthin zurückkehrt. (Allerdings bleibt anzumerken, dass sich die Aktienquoten bei den verschiedenen Investorengruppen massiv voneinander unterscheiden – siehe dazu nächstes Kapitel.)

Im Gegensatz zu Aktien hat der Anteil von Immobilien und alternativen Anlagen seit 2001 kontinuierlich zugenommen. Zusammen stellen sie derzeit mehr als 9% der Portfolios institutioneller Investoren. Im Jahr 2003 betrug der Anteil beider Anlageklassen zusammen nur 6%.

Neben Immobilienanlagen spielen Investments in Private Equity ebenfalls eine historisch wichtige Rolle. In den direkten Gesprächen mit Investoren wurde regelmäßig erwähnt, dass auch die Anlageklassen Infrastruktur Debt und Equity weiter an Bedeutung hinzugewinnen werden. Die Suche nach auskömmlichen Renditen bei zugleich moderatem Risiko wird die Nachfrage von Investoren nach illiquiden alternativen Anlagen weiter steigern.

Eine weitere Auffälligkeit ist die anhaltende Reduktion der gehaltenen Liquidität. Im Jahr 2009 betrug sie im Durchschnitt noch knapp 6,6%. Derzeit halten die Befragten nur noch Liquidität im Umfang von 1,6% ihrer Portfolios. Dieser Trend gilt für alle Investorengruppen. Der Grund liegt auf der Hand: Liquidität wird nicht bzw. sogar negativ verzinst. Die Anreize, Liquidität zu halten, sind damit gering.

Abbildung 3: Verteilung der Assets nach Anlageklassen im Zeitverlauf. Betrachtungszeitraum 2001 bis 2017 inklusive Prognose für das Jahr 2020



Quelle: Scope Analysis.

Bedeutung von Immobilien und alternativen Anlagen nimmt langsam aber stetig zu

Anleihenquote von 47% bis 83% je nach Investorengruppe

Asset Allokation nach Investorengruppen – Deutliche Unterschiede

Betrachtet man die vier Investorengruppen getrennt voneinander, zeigen sich deutliche Unterschiede in Bezug auf die Asset Allokation: Während die Aktienquote bei Banken und Versicherungen gegenwärtig bei im Durchschnitt nur rund 3% liegt, machen Aktien bei den von Scope befragten Altersversorgern (bestehend vor allem aus Versorgungswerke) rund 14%, bei Kirchen und Stiftungen sogar 28% der Portfolios aus.

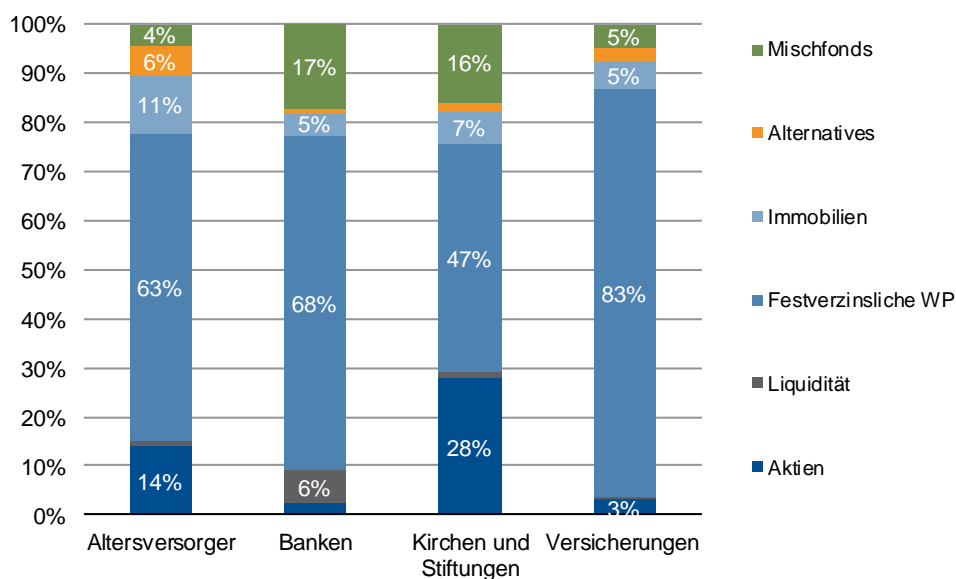
Auch bei Anleihen gibt es deutliche Unterschiede: Während die Portfolios der befragten Versicherungen zu 83% aus festverzinslichen Wertpapieren bestehen, haben Kirchen und Stiftungen nur 47% des von ihnen verwalteten Vermögens in Anleihen investiert. In der Asset-Klasse Immobilien wiederum stehen die Altersversorger mit einer Quote von mehr als 11% heraus. Zum Vergleich: Bei Banken liegt sie derzeit unter 5%.

Für diese sehr unterschiedlichen Allokationsentscheidungen gibt es vor allem zwei Erklärungen:

Erstens, die Investorengruppen haben verschiedene Zielsetzungen. Während zum Beispiel der aktuelle Garantiezins für Lebensversicherungen derzeit bei 0,9% liegt, müssen Pensionskassen und Versorgungswerke deutliche höhere Erträge generieren, um ihre Verpflichtungen zu erfüllen. Stiftungen zum Beispiel fällt es im derzeitigen Niedrigzinsumfeld zunehmend schwer, mit hohen Rentenquoten ihren Stiftungszweck zu finanzieren. Die unterschiedlichen Kalkulationsgrundlagen und Zielsetzungen führen zu unterschiedlichen Portfolioausrichtungen. (Hinweis: Der durchschnittliche Garantiezins der Versicherer liegt signifikant über 0,9%)

Zweitens: Die Unterschiede spiegeln auch die verschiedenen regulatorischen Rahmenbedingungen wider. Vor allem Versicherungen und Banken sind durch Solvency II bzw. Basel III mit hohen Eigenkapitalunterlegungspflichten und anspruchsvollen Risiko-Reporting-Standards bei risikotragenden Assets wie Aktien konfrontiert. Bei Kirchen und Stiftungen ist das regulatorische Korsett weniger rigide.

Abbildung 4: Anlageklassen nach Investorengruppe



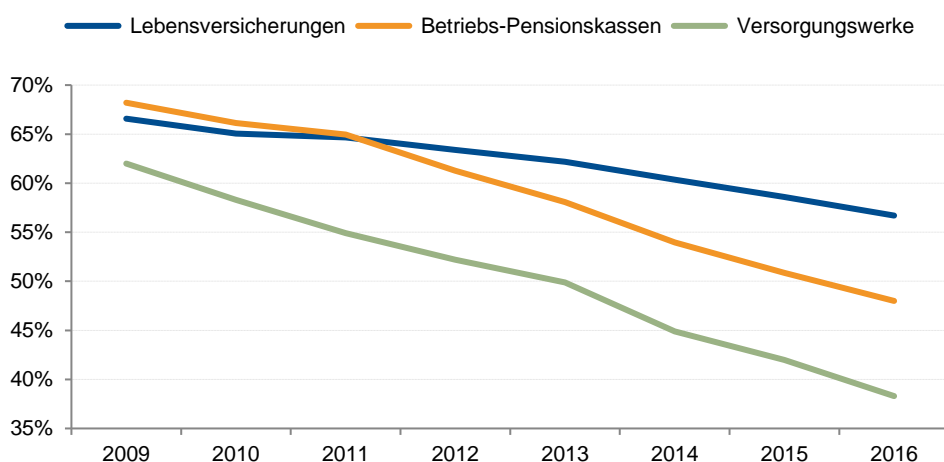
Quelle: Scope Analysis.

Indirekte Investments werden immer wichtiger

Zwar spielen im Anleihesegment Direktinvestments weiterhin eine große Rolle: Mehr als 50% des gesamten Vermögens der befragten Investoren werden direkt mit Rententpapieren gehalten.

Dennoch lässt sich ein Trend hin zu indirekten Investments erkennen. Wie Auswertungen u.a. von der GAC Gesellschaft für Analyse und Consulting zeigen, sinkt der Anteil der direkten Rentenanlagen kontinuierlich. Der Anteil der indirekten Renteninvestments steigt entsprechend.

Abbildung 5: Abbau der direkten Rentenanlagen (inkl. Hypothekendarlehen)



Quelle: GAC Gesellschaft für Analyse und Consulting, Anteil der direkten Anlagen am Rentenexposure.

Der Trend hin zu mehr indirekten Investments wird vor allem durch das dauerhafte Niedrigzinsniveau hervorgerufen. Da klassische Staatsanleihen kaum noch auskömmliche Erträge liefern, weichen Investoren verstärkt in andere Anleihe-segmente aus – u.a. Emerging Markets oder Wandelanleihen. Die nötige Expertise, um in diesen Segmenten zu agieren, wird in der Regel durch externe Manager eingekauft.

Immobilien überwiegend indirekt gehalten

Im Bereich Immobilien ist der Trend zur indirekten Anlage deutlich fortgeschrittener. Rund drei Viertel des 32 Mrd. Euro großen Immobilienbestandes der befragten Investoren werden über Fondsvehikel gehalten. Nur ein Viertel ist im direkten Bestand.

Auch hier liegt der wesentliche Grund dafür darin, dass das Asset Management von Immobilien spezielles Know-How erfordert. Zahlreiche Investoren halten es nicht mehr im erforderlichen Umfang intern vor, sondern setzen verstärkt auf externe Fondsmanager.

Kapitel II – Markteinschätzungen und Auswirkungen auf Portfolios

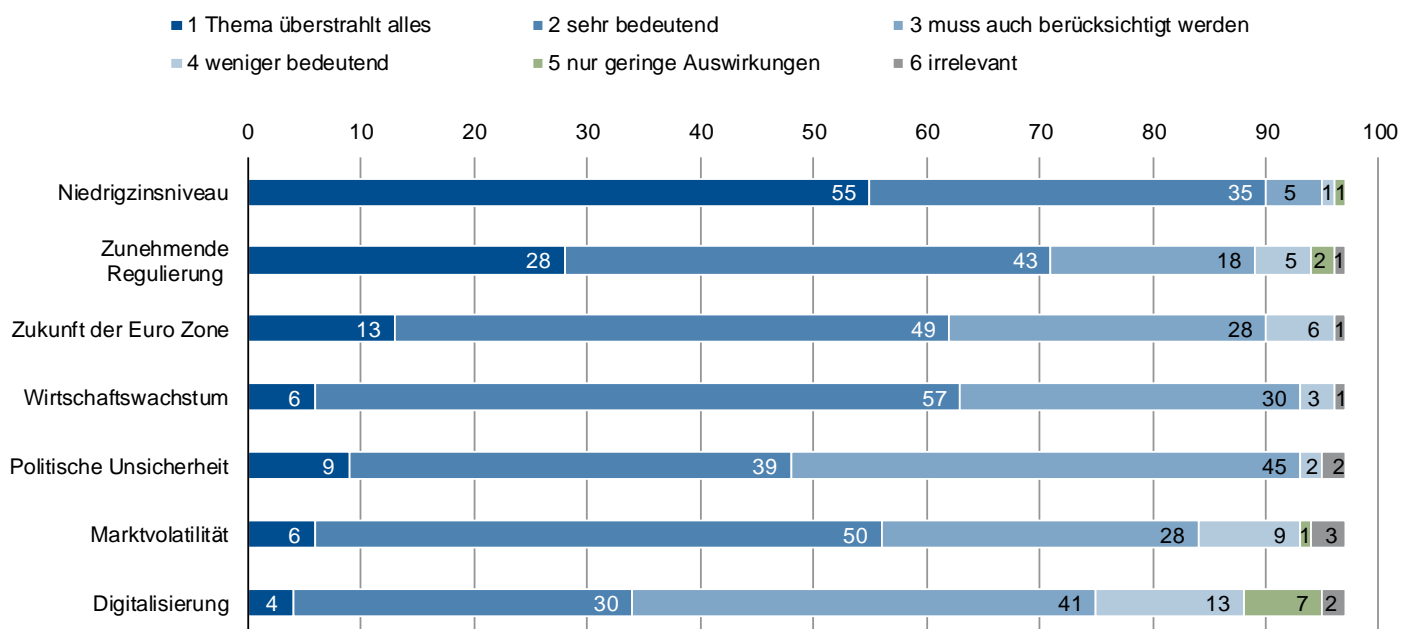
Niedriges Zinsniveau hat für Investoren größte Relevanz

Scope hat die institutionellen Investoren befragt, welche Themen für ihre Anlageentscheidungen die größte Relevanz haben. Ergebnis: Das Niedrigzinsniveau liegt mit großem Abstand vor der zunehmenden Regulierung.

Dieses Ergebnis überrascht nicht. Schließlich sind die befragten institutionellen Investoren im Durchschnitt zu mehr als drei Viertel in verzinsliche Wertpapiere investiert. Historisch betrachtet scheinen die Sorgen sogar zugenommen zu haben. Das Thema Marktvolatilität wird vor allem von Versicherern und öffentlichen Pensionskassen als sehr bedeutsam bewertet.

Interessant: Das in vielen Bereichen mit höchster Aufmerksamkeit und Relevanz bedachte Thema „Digitalisierung“ rangiert in der Umfrage deutlich abgeschlagen auf Rang 7.

Abbildung 6: Rangliste nach Wichtigkeit sortiert



Quelle: Scope Analysis.

Hoher Informationsbedarf bei Digitalisierung

Die vergleichsweise niedrige Relevanz des Themas Digitalisierung bei institutionellen Investoren geht Hand in Hand mit einem vergleichsweise hohen Informationsbedarf. Nur knapp ein Viertel der Befragten fühlt sich hier gut informiert. Zum Vergleich: Beim Thema Regulierung herrscht ein anderer Kenntnisstand: 60% der Befragten fühlen sich hier gut informiert und vorbereitet.

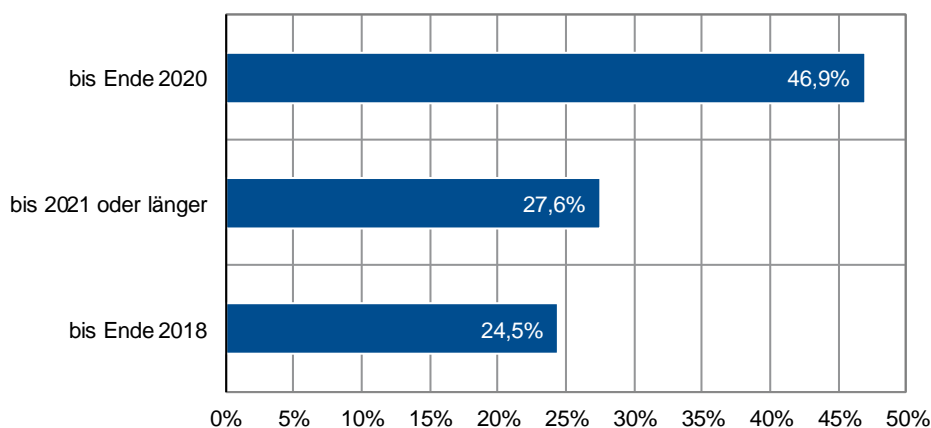
Zinswende erst 2021 erwartet

Scope hat die Investoren nach ihrer Einschätzung zu dem für sie relevantesten Thema befragt – zum Zinsniveau; konkret: Nach ihrer Einschätzung, wie lange die derzeitige Niedrigzinsphase noch andauern wird. Ergebnis: Nur ein Viertel der Befragten geht von einem Ende der akuten Niedrigzinsphase bis Ende 2018 aus. Drei Viertel der Investoren richten sich hingegen auf ein Anhalten der niedrigen Zinsen bis Ende mindestens 2020 ein.

Mit anderen Worten: Drei Viertel der Investoren erwarten in den kommenden drei Jahren keine substanzielle Zinswende im Euroraum (vom Befragungszeitpunkt 2017 aus betrachtet). Das ist im Vergleich zur Vorgängerstudie eine Zunahme: Im Jahr 2015 gingen nur rund 60% der Investoren von drei weiteren Jahren mit anhaltendem Niedrigzinsumfeld aus.

Hinweis: Die Gespräche mit den Investoren wurden in der zweiten Jahreshälfte 2017 geführt. Die jüngsten Entwicklungen an den Kapitalmärkten sind in den Ergebnissen daher nicht reflektiert.

Abbildung 7: Wie lange wird die Niedrigzinsphase im Euroraum noch anhalten?



Quelle: Scope Analysis.

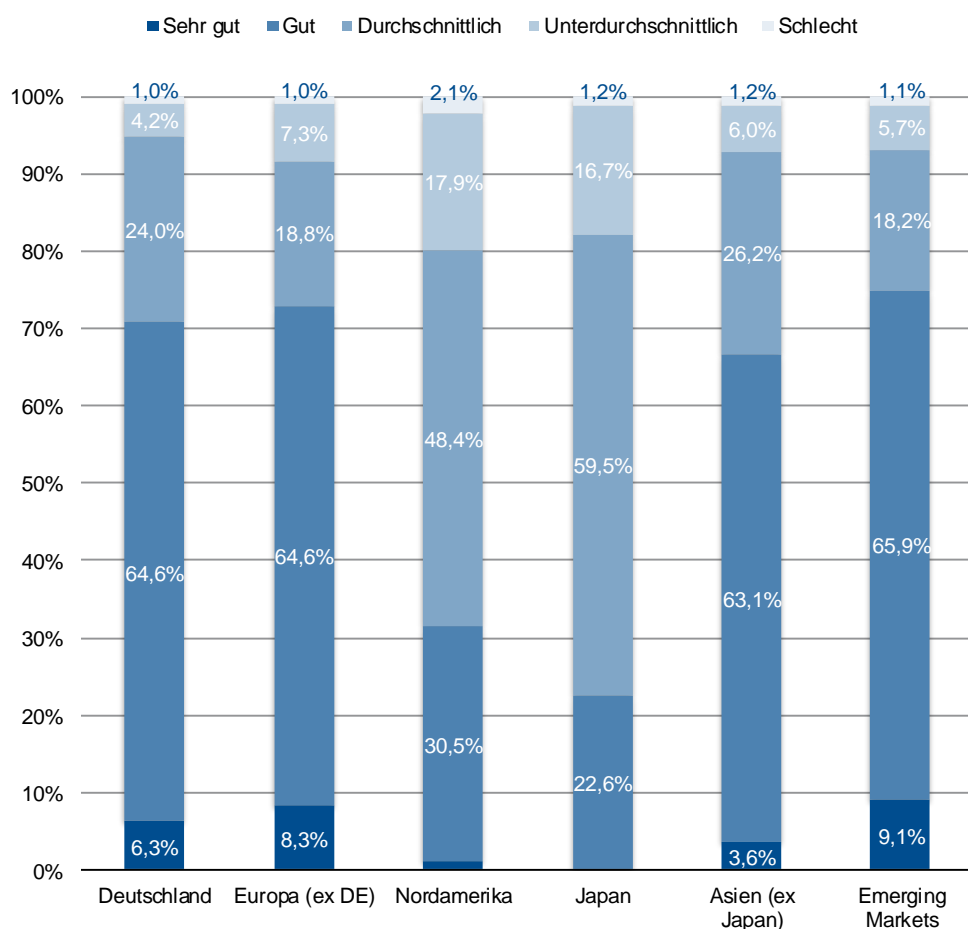
Aktienmärkte – Emerging Markets und Europa im Fokus

In Bezug auf Aktienmärkte bewerten Investoren die Anlageperspektiven für die kommenden drei Jahre am positivsten für die Emerging Markets – drei Viertel der Befragten beurteilt die Perspektive als gut oder sehr gut. Es folgen Europa (73%) und Deutschland (71%) mit ähnlich positiven Einschätzungen.

Anders verhält es sich für japanische und nordamerikanische Aktien – nur rund 23% bzw. 32% der Befragten bewerten die Perspektiven für die kommenden drei Jahre als gut oder sehr gut.

Die unterschiedlichen Einschätzungen beruhen vor allem auf unterschiedlichen Bewertungsniveaus. Allgemein ist davon auszugehen, dass vor allem Aktienstrategien mit vergleichsweise geringen Verlustrisiken in den Vordergrund rücken werden. Das Ziel wird dabei darin liegen, die Aktienquote bei konstantem Risikobudget zu erhöhen. Dies erklärt u.a. den Anstieg des Investoreninteresses für systematische bzw. faktorbasierte Aktienstrategien.

Abbildung 8: Wie schätzen Sie die Anlageperspektiven an den folgenden Aktienmärkten ein für den Zeitraum der nächsten drei Jahre?



Quelle: Scope Analysis.

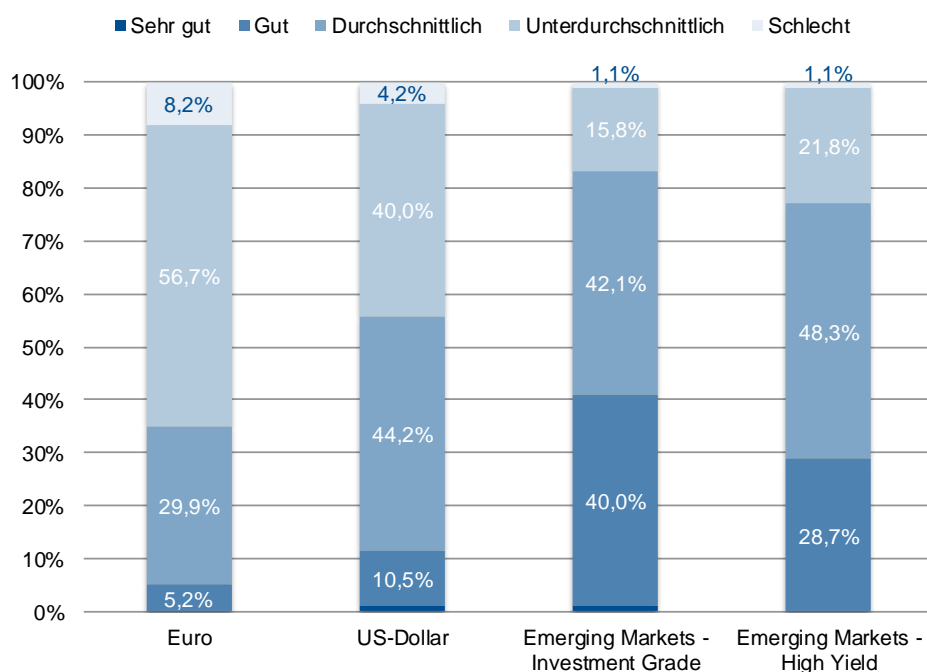
Rentenmärkte – Investoren setzen auf Emerging Markets

Auch bei Renten bewerten Investoren für die kommenden drei Jahre die Emerging Markets am positivsten – wenn auch auf einem deutlich niedrigeren Niveau als bei Aktien. Konkret: 41% der Befragten bewerten die Perspektiven für Schwellenländer-Anleihen mit Investment Grade als gut oder sehr gut.

Im High-Yield-Bereich sind es 29%. Emerging Markets Anleihen, die in Fremdwährung denominated sind, genießen hierbei eine sehr hohe Bedeutung. Der Trend hin zu weniger traditionellen Rentenanlageklassen spiegelt die Suche nach Rendite wider.

Deutlich negativer fallen die Einschätzungen zu Renten aus dem Euroraum aus. Nur 5% der Befragten bewerten die Perspektiven als gut – fast zwei Drittel jedoch als unterdurchschnittlich oder schlecht.

Abbildung 9: Wie schätzen Sie die Anlageperspektiven an den folgenden Rentenmärkten ein für den Zeitraum der nächsten drei Jahre?

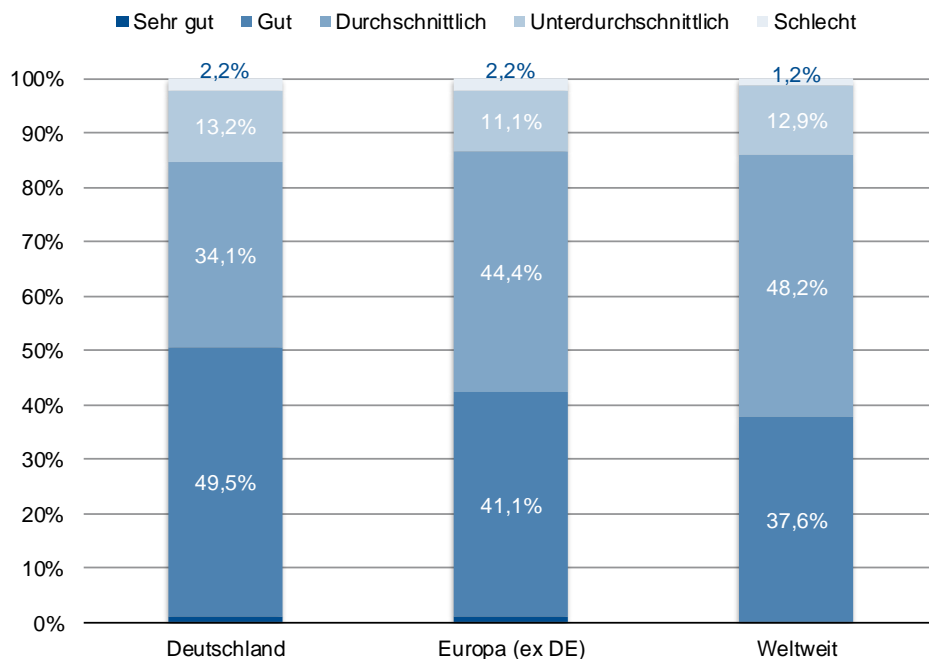


Quelle: Scope Analysis.

Immobilienmärkte – Kaum Unterschiede bei den Regionen

Anders als bei den Einschätzungen für Renten und Aktien gibt es nach Ansicht der befragten Investoren in Bezug auf Immobilienmärkte kaum regionale Unterschiede. Rund die Hälfte bewertet die Perspektiven für Deutschland als gut oder sehr gut. Es folgt Europa (ohne Deutschland) mit 41%. Für die globalen Märkte liegt der Wert bei immerhin noch 38%.

Abbildung 10: Wie schätzen Sie die Anlageperspektiven an den folgenden Immobilienmärkten ein für den Zeitraum der nächsten drei Jahre?



Quelle: Scope Analysis.

Kapitel III – Einschätzungen zu Asset Managern

Die wichtigsten Kriterien aus Sicht der institutionellen Investoren bei der Bewertung von Asset Managern

Institutionelle Investoren legen zahlreiche und vielfältige Kriterien bei der Asset Manager-Auswahl zugrunde. Scope hat nach den relevantesten Kriterien gefragt in den Bereichen:

- Kundenbetreuung
- Unternehmensqualität
- Portfoliomanagement

Investoren halten moderate fixe und zusätzliche Performance Fee für angemessen

Im Hinblick auf die Kundenbetreuung haben die vier in Abbildung 11 aufgeführten Kriterien eine nahezu gleich hohe Relevanz. Auffällig: Das Kriterium „Gebühren“ hat im Vergleich zur Vorgängerumfrage an Wichtigkeit eingebüßt. In den Gesprächen mit Investoren wurde häufig die Ansicht artikuliert, dass es für gutes Asset Management eine klare Bereitschaft gibt, angemessene Gebühren zu zahlen. Das Gros der Befragten hält eine moderate fixe und zusätzliche Performance Fee für angemessen.

Trotz Bereitschaft zur Zahlung angemessener Fees sind die Asset Management-Gebühren in zahlreichen Anlageklassen über die vergangenen Jahre gesunken. Der Konkurrenz- und Preisdruck entfaltet seine Wirkung.

Stabilität und Verlässlichkeit sind für Investoren essentiell

Bei der Betrachtung der Unternehmensqualität ist institutionellen Investoren vor allem die Investmenterfahrung der Mitarbeiter und Geschäftsführer sowie personelle und organisatorische Stabilität wichtig. Dieses Ergebnis verwundert nicht: Stabilität ist grundsätzlich und in zahlreichen Kontexten eines der wichtigsten Kriterien für institutionelle Investoren. Vor allem in einem Umfeld mannigfaltiger Übernahme- und Fusionsaktivitäten in der Asset Management-Branche betonen Investoren, dass Stabilität und Verlässlichkeit für sie essentiell sind.

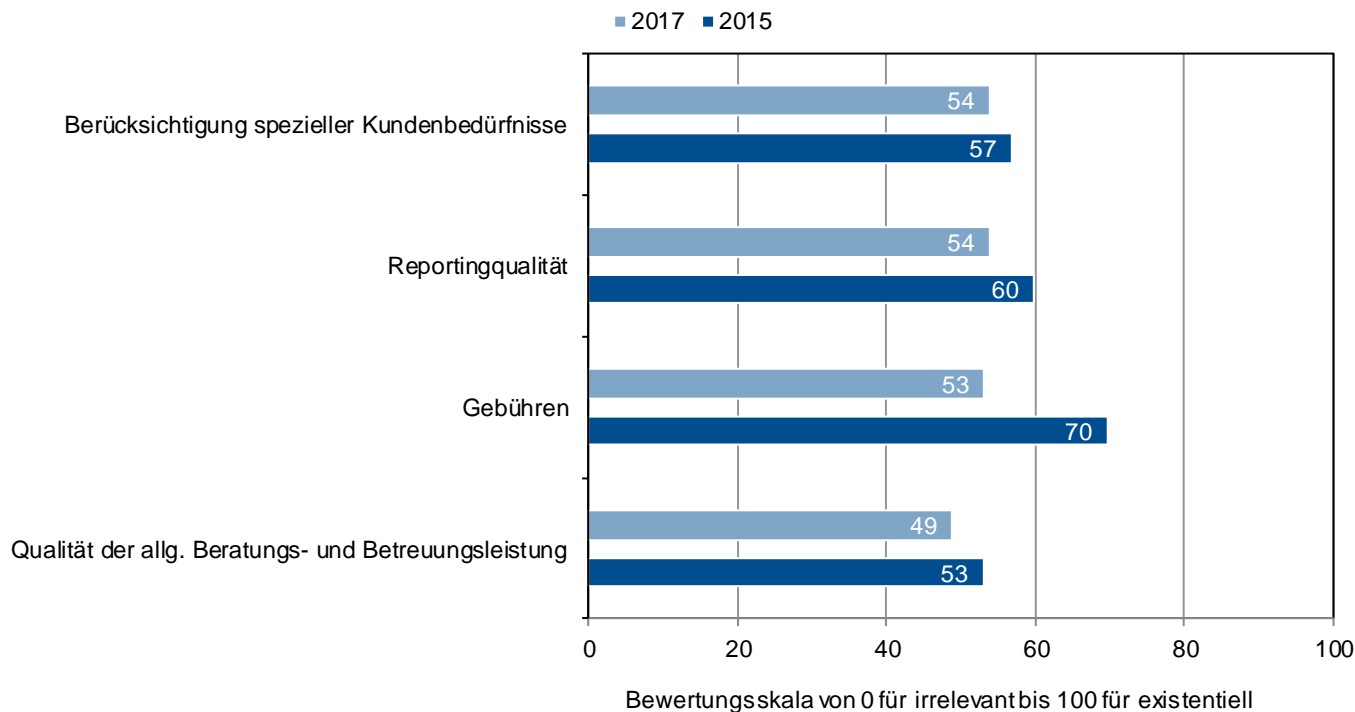
Trotz eines Rückgangs in Bezug auf Wichtigkeit bleibt Reputation eines der relevantesten Auswahlkriterien. In den Gesprächen wurde wiederholt artikuliert, dass Reputation nicht zwingend mit Unternehmensgröße korreliert.

Einen deutlichen Zuwachs an Relevanz hat im Vergleich zur letzten Umfrage die strategische Ausrichtung der Asset Manager erfahren. In Bezug auf das Portfoliomanagement genießt die Qualität des Risikomanagements die höchste Aufmerksamkeit der Investoren, gefolgt von der Systematik des Investmentprozesses. Unter letzterem ist vor allem die Konsistenz und Verständlichkeit des Investmentansatzes zu verstehen.

Bedeutung von Nachhaltigkeit nimmt zu

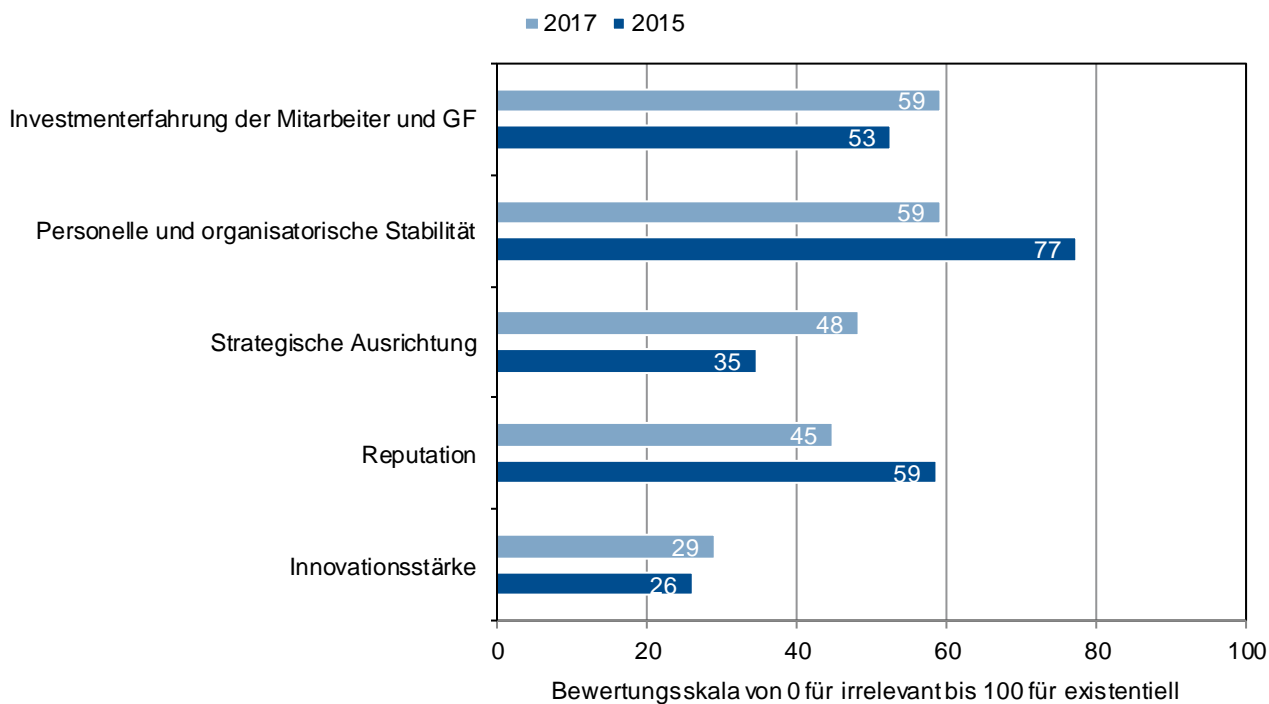
Interessant: Das vor allem medial sehr präsente Thema Nachhaltigkeit spielt bei der Asset Manager-Auswahl derzeit noch eine untergeordnete Rolle. Allerdings gaben fast zwei Drittel der Investoren an, dass die Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten zugenommen hat.

Abbildung 11: Welche Kriterien sind im Hinblick auf Kundenbetreuung bei der Auswahl einer Fondsgesellschaft wichtig?



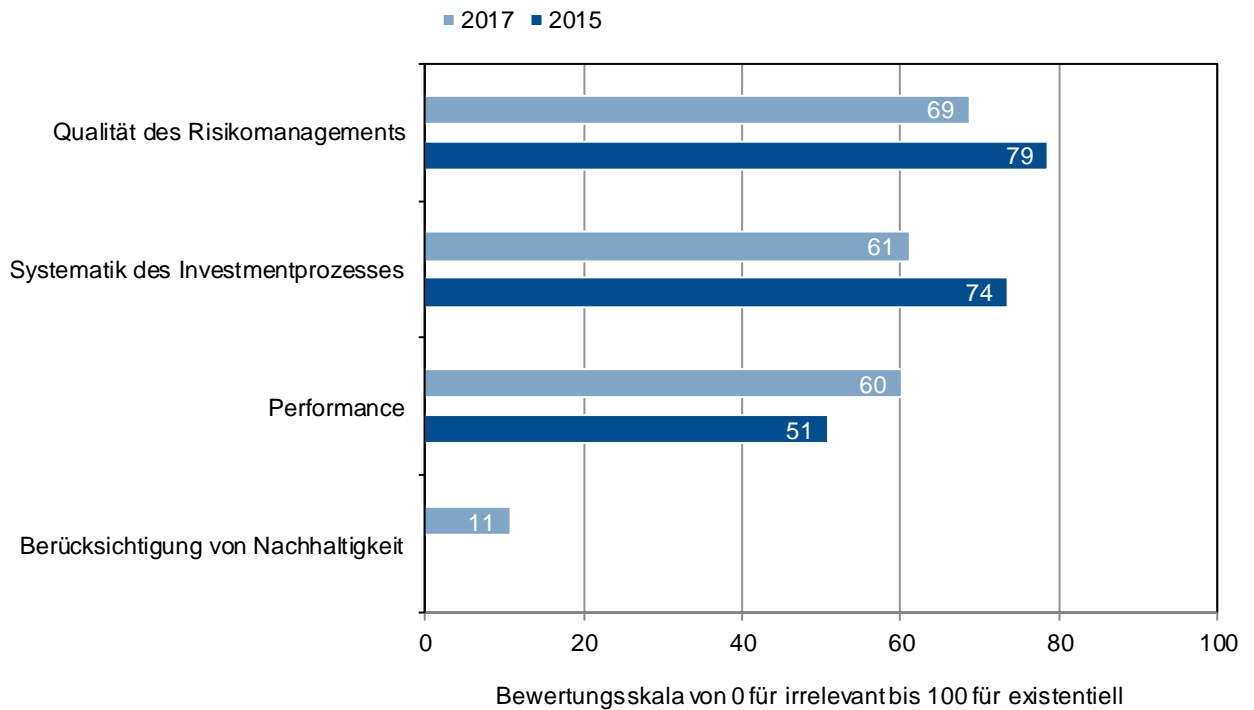
Quelle: Scope Analysis.

Abbildung 12: Welche Kriterien sind für Sie im Hinblick auf die Unternehmensqualität bei der Auswahl einer Fondsgesellschaft wichtig?



Quelle: Scope Analysis.

Abbildung 13: Welche Kriterien sind im Hinblick auf das Portfoliomanagement bei der Asset Manager Auswahl wichtig?



Quelle: Scope Analysis.

Die besten Asset Manager in der Wahrnehmung der Investoren

Zusätzlich zu den wichtigsten Kriterien bei der Manager-Auswahl hat Scope die 106 institutionellen Investoren nach ihren konkreten Einschätzungen zu einzelnen Asset Managern befragt. Hierbei vergaben die Teilnehmer der Umfrage Schulnoten für einzelne Asset Manager.

In den folgenden Tabellen befinden sich jeweils die drei Asset Manager mit den höchsten durchschnittlichen Bewertungen in den Bereichen „Kundenbetreuung“, „Unternehmensqualität“ und „Portfoliomanagement“. (Ergebnisse sind aufgeteilt jeweils nach Gesellschaften mit einem verwalteten Vermögen von mehr und weniger als 100 Mrd. Euro.)

Tabelle 1: Top-Liste Kundenbetreuung (AuM > EUR 100 Mrd.)

1	UBS Global Asset Management (Deutschland)
2	Union Investment Institutional
3	Allianz Global Investors

Tabelle 2: Top-Liste Kundenbetreuung (AuM < EUR 100 Mrd.)

1	Fisch Asset Management
2	NORD/LB Asset Management
3	Lampe Asset Management

Tabelle 3: Top-Liste Unternehmensqualität (AuM > EUR 100 Mrd)

1	State Street Global Investment
2	Allianz Global Investors
3	Wellington

Tabelle 4: Top-Liste Unternehmensqualität (AuM < EUR 100 Mrd)

1	Fisch Asset Management
2	Quoniam Asset Management
3	Lampe Asset Management

Tabelle 5: Top-Liste Portfoliomanagement (AuM > EUR 100 Mrd)

1	State Street Global Investment
2	Goldman Sachs Asset Management
3	Nordea Investment

Tabelle 6: Top-Liste Portfoliomanagement (AuM < EUR 100 Mrd)

1	Quoniam Asset Management
2	NORD/LB Asset Management
3	Fisch Asset Management

Mit Asset Managern assoziierte Marktkompetenz

Darüber hinaus hat Scope erfragt, welche Asset Manager in den folgenden Anlageklassen mit besonderer Marktkompetenz assoziiert werden. Die folgenden Tabellen zeigen jeweils die drei Asset Manager mit den häufigsten Nennungen.

Tabelle 7: Aktien Asien inkl. Japan

1	HSBC Global Asset Management
2	Nomura Asset Management
3	Allianz Global Investors

Tabelle 8: Aktien Emerging Markets

1	J.P. Morgan Asset Management (Europe)
2	UBS Global Asset Management (Deutschland)
3	HSBC Global Asset Management

Tabelle 9: Aktien Europa

1	Union Investment Institutional
2	Deka Investment
3	Deutsche Asset & Wealth Management

Tabelle 10: Aktien Global

1	Union Investment Institutional
2	Allianz Global Investors
3	Deutsche Asset & Wealth Management

Tabelle 11: Nordamerika

1	BlackRock (inkl. iShares)
2	Deutsche Asset & Wealth Management
3	Fidelity

Tabelle 12: Absolute Return / Liquid Alternative

1	Quoniam Asset Management
2	Aberdeen / Standard Life
3	Lupus alpha

Tabelle 13: Mischfonds

1	Flossbach von Storch
2	Union Investment Institutional
3	Allianz Global Investors

Tabelle 14: Renten (Sonstige z.B. Wandelanleihen)

1	Fisch Asset Management
2	Union Investment Institutional
3	UBS Global Asset Management (Deutschland)

Tabelle 15: Renten Emerging Markets

1	GAM Holding
2	Lazard Asset Management (Deutschland)
3	HSBC Global Asset Management

Tabelle 16: Renten Global (Staatsanleihen)

1	PIMCO
2	Union Investment Institutional
3	Bantleon Bank

Tabelle 17: Unternehmensanleihen Emerging Marktes

1	Fisch Asset Management
2	Union Investment Institutional
3	J.P. Morgan Asset Management (Europe)

Tabelle 18: Unternehmensanleihen Europa

1	Union Investment Institutional
2	Helaba Invest
3	PIMCO

Tabelle 19: Unternehmensanleihen Global

1	PIMCO
2	Union Investment Institutional
3	J.P. Morgan Asset Management (Europe)



Said Yakhloufi

leitet die Fondsanalyse der Ratingagentur Scope. Scope ist das führende europäische Unternehmen zur Bewertung von Fonds und Asset Managern.



Manfred Mönch

leitet die GAC Gesellschaft für Analyse und Consulting. Die GAC analysiert institutionelle Kapitalanlagen von mehr als 400 Kapitalsammelstellen. www.gacgmbh.de

Interview mit Said Yakhloufi, Leiter der Fondsanalyse bei der Ratingagentur Scope, und Manfred Mönch, Geschäftsführer der GAC Gesellschaft für Analyse und Consulting.

In Bezug auf institutionelle Kapitalanlagen: Was sind die wichtigsten Trends der vergangenen Jahre?

Said Yakhloufi: Wir sehen einen klaren Trend hin zu indirekten Anlagen – vor allem in der für Institutionelle wichtigsten Asset-Klasse „Renten“. Da klassische Staatsanleihen kaum noch auskömmliche Erträge liefern, weichen Investoren verstärkt in nicht-traditionelle Anleihe-segmente aus – u.a. Emerging Markets, Wandelanleihen oder Mutli-Credit-Ansätze. Die nötige Expertise, um in diesen Segmenten zu agieren, halten die wenigsten Investoren intern vor und setzen daher auf Fondslösungen.

Manfred Mönch: Als weiteren Trend sehen wir, dass Institutionelle zunehmend auf illiquide Assets setzen: Immobilien, Anlagen in Private Equity, Infrastruktur oder Loans stehen dabei im Fokus. Vor allem Versorgungswerke, Pensionskassen aber auch zahlreiche kommunale und kirchliche Einrichtungen, Stiftungen und Depot A-Investoren haben ihre Immobilienquote ausgeweitet und alternative Assetklassen erschlossen.

Welche Trends werden das institutionelle Anlageverhalten in den kommenden Jahren am stärksten prägen?

Manfred Mönch: In den nächsten Jahren werden umfangreiche Bondvolumina mit heute nicht mehr erzielbaren Renditen auslaufen. Ich gehe davon aus, dass Investoren auf der Suche nach neuen Renditequellen das Spektrum der Asset-Klassen, in die sie investieren, weiter erweitern werden.

Said Yakhloufi: Wie unsere Umfrage zeigt, hat das Niedrigzinsniveau bzw. sein mögliches Ende die mit Abstand größte Relevanz für die Anlageentscheidungen der Investoren. Dahinter folgen die weiter zunehmende Regulierung und die Zukunft der Eurozone. Interessant ist, dass das omnipräsente Thema „Digitalisierung“ von Investoren vergleichsweise wenig Aufmerksamkeit erfährt. Nur rund ein Drittel der von uns Befragten stuft Digitalisierung als sehr bedeutend für künftige Anlageentscheidungen ein.

Welchen Asset-Klassen schenken institutionelle Investoren zu wenig Aufmerksamkeit?

Manfred Mönch: Im internationalen Vergleich sind die Aktienquoten in Deutschland nach wie vor auf einem niedrigen Niveau. Dies verwundert in Anbetracht der niedrigen Zinsen. In den vergangenen drei Jahren hat sich die Aufmerksamkeit für Aktien zwar wieder erhöht. Dennoch hat die Aktienquote bei zahlreichen Kapitalsammelstellen noch immer nicht das Vorkrisenniveau erreicht.

Said Yakhloufi: Vielleicht ist die Frage nach zu wenig Aufmerksamkeit nicht die richtige. Es gibt häufig vielfältige Gründe, warum die Quoten einiger Asset-Klassen trotz starkem Interesse nicht stärker wachsen. Wir haben aus den direkten Gesprächen den Eindruck gewonnen, dass die Investoren vor allem im Segment Infrastruktur gerne bereits stärker investiert wären, als sie es tatsächlich sind. Mit anderen Worten: Das Potenzial dieser Asset-Klasse ist noch groß.

Wie beurteilen Sie die Relevanz des Themas „Nachhaltigkeit“ für Institutionelle?

Said Yakhloufi: Das vor allem medial sehr präsente Thema Nachhaltigkeit spielt in der Praxis noch eine eher untergeordnete Rolle. Zwar gaben in unserer Umfrage fast zwei Drittel der Investoren an, dass die Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten zunimmt. Für die Auswahl von Asset Managern jedoch halten nur 11% der Befragten Nachhaltigkeit für ein relevantes Kriterium.

Manfred Mönch: Das Thema Nachhaltigkeit ist in vieler Munde und findet sich in nahezu jedem Geschäftsbericht institutioneller Investoren. Insbesondere im kirchlichen Bereich und bei Stiftungen aber auch bei Versorgungswerken findet das Thema verstärkte Berücksichtigung. Daraus erwächst für die Finanzindustrie eine wichtige Aufgabe – und zwar profilscharfe Produkte in diesem Bereich zu entwickeln und nachzuweisen, dass eine Berücksichtigung von ESG-Kriterien zu keinen Rendite- oder Diversifikationsnachteilen führt.

Vielen Dank für das Gespräch.



Anlageverhalten institutioneller Investoren

Scope Studie und Marktbefragung

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891-0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389-0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2018 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.