

Februar 2012



Studie

Altersvorsorge in der Asset Management Industrie 2012

HSBC  INKA

 **KommAlpha**

Inhalt

1	Vorwort	Seite 3
2	Grußwort von Thomas Richter (BVI)	Seite 4
3	Sponsoren der Studie	Seite 6
4	Hintergrund und Zielsetzung der Studie	Seite 10
5	Ergebnisse der Befragung	Seite 12
6	Fazit	Seite 42

1 | Vorwort

Kommalpha ist stets darin interessiert, den Marktteilnehmern Studienergebnisse zu ausgewählten Finanzthemen zur Verfügung zu stellen und damit einen Beitrag zu mehr Transparenz zu leisten.

Um dieser Aufgabe gerecht zu werden, haben uns HSBC INKA als Haupt- und DB Advisors als Nebensponsor großzügig unterstützt. Hierfür möchten wir uns herzlich bedanken.

HSBC  INKA

Deutsche Bank Group
DB Advisors



2 | Grußwort von Thomas Richter

Hauptgeschäftsführer des BVI

Die vorliegende Studie zeigt die hohe Relevanz der Altersvorsorge für die Asset Management Industrie. 77 % der befragten Anbieter messen dem Thema eine hohe oder sehr hohe Bedeutung für die Entwicklung des eigenen Unternehmens bei. 90 % halten die Altersvorsorge für die Entwicklung der Investmentbranche insgesamt für bedeutend bzw. sehr bedeutend.

Die Studie verdeutlicht damit eine in der Öffentlichkeit oft übersehene Tatsache: Die Asset Management Industrie ist die tragende Säule der Altersvorsorge in Deutschland. Als Investoren von Altersvorsorgeprodukten und /-lösungen wurden im Rahmen der Studie insbesondere Versicherungen, Versorgungswerke, Pensionskassen und als Anbieter solcher Produkte insbesondere Asset Manager und Kapitalanlagegesellschaften befragt. Institutionen wie Versicherungen, Versorgungswerke oder Pensionskassen bieten den Menschen den Zugang zur Altersvorsorge; hinter diesen Formen der Alters-

vorsorge steht letztlich jedoch oft die Asset Management Industrie. Ein großer Teil des Sozialkapitals wird in Publikums- und Spezialfonds und damit von Kapitalanlagegesellschaften verwaltet. Sie sind der größte Verwalter von Altersvorsorgekapital in Deutschland, und kapitalgedeckte Altersvorsorge ist ohne Asset Manager nicht denkbar.

Die deutschen Investmentgesellschaften verwalten derzeit rund 1,8 Billionen Euro und betreuen damit direkt oder indirekt das Vermögen von über 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten. 800 Mrd. davon werden in Spezialfonds verwaltet, der größte Teil davon für Zwecke der Altersvorsorge. Der Spezialfonds ist eine deutsche Erfolgsgeschichte. Allein 2010 investierten institutionelle Investoren 71 Mrd. Euro in dieses gesetzlich geregelte, staatlich überwachte Produkt. Insolvenzschutz, Risikostreuung und Treuhänderschaft machen den Investmentfonds zum gefragten Altersvorsorgevehikel. Die Kapitalanlagegesellschaften

ten sind als Treuhänder gesetzlich verpflichtet, im ausschließlichen Interesse ihrer Anleger und der Integrität des Marktes zu handeln. Kein anderer Anbieter von Kapitalanlageprodukten unterliegt bei der Verwaltung des Anlegerkapitals derartigen von der BaFin überwachten treuhänderischen Pflichten. Zudem bieten Fonds dem Anleger Insolvenzschutz. Die Vermögensgegenstände werden gesondert verwahrt, Depotbanken bewerten sie regelmäßig. Kein anderes Anlageprodukt ist so transparent. Auch bei Themen wie nachhaltigem Investieren, Corporate Governance und Verbraucherschutz sind es die Kapitalanlagegesellschaften, die vor anderen Finanzmarktakteuren sich engagieren und Maßstäbe setzen.

Dieses Profil des Asset Managements gilt es zu schärfen, auch gegenüber der Politik. Noch immer muss die Fondsbranche für Chancengleichheit und gegen das Vorurteil kämpfen, Fonds seien spekulative Instrumente für den Vermögensaufbau und damit

für die Altersvorsorge ungeeignet. Noch immer werden Fonds in der privaten und betrieblichen Altersvorsorge gegenüber Versicherungen diskriminiert. Dies ist nicht nur für den Anleger nachteilig, sondern auch für den Staat. Denn je besser der einzelne für das Alter vorgesorgt hat, desto weniger muss der Staat über Transferleistungen zuschießen.



BVI Bundesverband Investment
und Asset Management e.V.
Bockenheimer Anlage 15
60322 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 154090-0



3 | HSBC INKA

HSBC INKA gehört mit einem verwalteten Volumen von über 125 Mrd. Euro, davon 82 Mrd. Euro in deutschen Fonds gem. InvG, zu den führenden Master-KAGen in Deutschland und verfügt über eine 40-jährige Erfahrung in der Wertpapier- und Fondsadministration. Im Verbund mit der HSBC-Gruppe profitieren Sie von weltweiter Expertise und lokalem Know-how. Als innovatives Haus erarbeiten wir für Sie maßgeschneiderte Lösungen und überzeugen durch ein nachhaltiges Geschäftsmodell.

Als Kunde der HSBC INKA erhalten Sie alle Dienstleistungen für die Administration von Vermögensanlagen. Wir sind spezialisiert auf die schnelle und kompetente Umsetzung investmentrechtlich neu zugelassener Produkte – Beispiele sind die Investment-AG oder der Feederfonds. Ob Corporate, Versicherung, Kreditinstitut, Versorgungswerk oder Family Office – unsere Reportingapplikationen werden Ihren Anforderungen durch fortlaufende Weiterentwicklung stets gerecht. Unser modernes Datenmanagement ist die Grundlage für ein komplexes Invest-

mentreporting sowie detaillierte Performance- und Risikoberichte, die Ihre individuellen und branchen-spezifischen Vorgaben (MaRisk, VAG, IFRS, Basel II, Solvency II, Tax) erfüllen. Sie dürfen jederzeit mit einer frühzeitigen Umsetzung regulatorischer Vorgaben (z. B. IFRS 9) rechnen. Für Liability-Driven-Investment-Ansätze beispielsweise bieten wir zusätzlich ein spezielles Reporting an, das die Anlagen und die Verpflichtungen in eine Gesamtbetrachtung integriert. Die konsistente Anwendung desselben Risikomodells sowohl für die Aktiv- als auch die Passivseite liefert konsolidierte Analysen, die die Risikotransparenz signifikant steigern.

Dank des flexiblen Daten- und Schnittstellenmanagements erstellen wir für Sie die Reportings in der von Ihnen gewünschten Form. Außerdem kann unsere jüngste Innovation – das Interaktive Investment Reporting – Ihnen dank modernster IT-Technologien jederzeit eine Antwort auf Ad-hoc-Fragen zu Ihren aktuellen Anlagebeständen geben und so auch in turbulenten Zeiten eine schnelle Reaktionszeit sichern.

Aufgrund der Administration luxemburgischer Fonds auf unseren Systemen in Düsseldorf bieten wir Ihnen unseren Service auch für luxemburgische Fondslösungen an. Die administrative Dienstleistungspalette steht Ihnen selbstverständlich auch als Outsourcinglösung zur Verfügung.

Neben der Administration Ihrer Vermögensanlagen offerieren wir Ihnen auch umfassende Unterstützung bei der inhaltlichen Gestaltung und operativen Umsetzung Ihrer Investments. Unser Leistungsspektrum in diesem Bereich erstreckt sich von der Entwicklung verpflichtungsorientierter Kapitalanlagestrategien ("Asset-Liability-Beratung") bis zur Steuerung von Verpflichtungs-, Währungs- und sonstigen Kapitalmarktrisiken im Rahmen eines Overlay Managements. Auch strategisch und beim operativen Overlay Management beraten wir Sie entsprechend Ihrer individuellen und branchenspezifischen Anforderungen. Die Leistungsbausteine können Sie flexibel auswählen und kombinieren; wir passen sie Ihren spezifischen Rahmenbedingungen und Zielsetzungen an.

Als Master-KAG zählen wir auch die Abbildung neuer Produktarten oder Asset-Management-Ansätze zu unserem Tagesgeschäft. HSBC INKA kooperiert sowohl mit internatio-

nen Asset-Management-Gesellschaften und Global Custodians als auch mit lokalen Anbietern. Je nachdem, welche Partner Sie wählen und welche Anforderungen Märkte und Produkte stellen, entwickeln wir für Sie die bestmögliche Lösung. Sehr gerne offerieren wir Ihnen auch eine Verbundlösung für Depotbank, Asset Management und weitere Dienstleistungen als integrales Gesamtkonzept mit den konzerneigenen Experten HSBC Trinkaus & Burkhardt AG (Depotbank, Global Custodian) und HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH (Asset Manager). Beide Institute sind ebenfalls sehr erfolgreich am Markt positioniert.

Wir möchten für unsere Kunden jederzeit der ideale Partner bei der Fondsadministration sowie der Entwicklung und der Umsetzung von Anlagelösungen sein. Überzeugen Sie sich von der Expertise und Erfahrung der HSBC INKA. Sie finden in uns einen leistungsstarken Partner für professionelle Wertpapieradministration und individuelle Anlagelösungen.

HSBC INKA
Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH
Yorckstraße 21
40476 Düsseldorf
Telefon: + 49 211 910 - 2581
Telefax: +49 211 329329

Deutsche Bank Group
DB Advisors



3 | DB Advisors

DB Advisors ist einer der führenden Vermögensverwalter für institutionelle Investoren mit rund 161 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen* weltweit. Im Mittelpunkt stehen stets die hohen Anforderungen unserer Kunden. Deshalb sieht sich DB Advisors als strategischer Berater im Sinne eines umfassenden Fiduciary Managements. Wir agieren im Sinne des Gesamterfolg einer Kapitalanlage und bieten Leistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette des Vermögensmanagements. Bei DB Advisors beginnt der Wertschöpfungsprozess bei der Strategischen Asset Allokation und beinhaltet ein transparentes und stringentes Risikomanagement, die gesamte Bandbreite eines globalen Asset Managements, verschiedenste Plattform-Lösungen für die Administration sowie ein modulares Reportingsystem.

DB Advisors verfügt über jahrelange Erfahrung in der Konzeption, Implementierung und Betreuung von beitragsorientierten Versorgungssystemen und Zeitwertkonten und entwickelt in diesem Zusammenhang Lösungen und Modelle, die sowohl Mitarbeitern als auch Unternehmen ein hohes Maß an Planungssicherheit geben. Die Expertise bei der Ausgliederung von Pensionsverbindlichkeiten, der Insolvenzsicherung und Anlage von Wertguthaben aus Altersteilzeit komplettieren das Leistungsspektrum.

DB Advisors
Deutsche Asset Management
Investmentgesellschaft mbH
Mainzer Landstrasse 178-190
60327 Frankfurt am Main
www.dbadvisors.com

4 | Hintergrund und Zielsetzung der Studie

In den Jahren 2006, 2009 und 2010 konnte Kommapha in selbst durchgeführten Studien zur Altersvorsorge eine zunehmende Relevanz zu diesem Thema unter deutschen Asset Managern und KAGen feststellen. Zu begründen ist dies mit einem in Deutschland vorherrschendem, demographischem Umbruch, der zu einer Notwendigkeit eines Aufbaus von individuellem Alterskapital führt. Als Konsequenz kann ein nicht zu vernachlässigender Anteil an neuen Geldern aus dem Vorsorgegeschäft für die Asset Management Industrie zurückgeführt werden.

Vor diesem Hintergrund ist es von Bedeutung, die Relevanz des Themas unter deut-

schen Asset Managern und KAGen weiter zu verfolgen und mögliche Veränderungen im Umgang mit Altersvorsorge zu identifizieren. Dabei wird keine Differenzierung zwischen privater, betrieblich organisierter privater und betrieblicher Altersvorsorge vorgenommen.

Die Erkenntnisse dieser Studie werden insbesondere für KAGen und Asset Manager eine hohe Praxisrelevanz aufweisen.

Ziel der Studie

Ziel dieser Studie ist es, die aktuelle Haltung von KAGen und Asset Managern gegenüber Altersvorsorge zu identifizieren, sowie den Umgang mit diesem Thema zu untersuchen.

Des Weiteren wird die Außenwahrnehmung durch Investoren analysiert, um ein ganzheitliches Bild darzulegen.

Der Fokus der Studie wird demnach auf folgende Bereiche gelegt:

- Aktuelle und zukünftige Bedeutung der Altersvorsorge aus Sicht von KAGen und Asset Managern
- Relevante Geschäftsfelder für einen positiven Geschäftsverlauf
- Relevante Teilthemen der Altersvorsorge
- Wettbewerbspositionierung der Asset Manager und KAGen im Bereich KAGen
- Themenführer unter den Wettbewerbern
- Behandlung des Themas Altersvorsorge durch KAGen und Asset Manager aus Sicht von Investoren (Kurzbefragung)
- Einfluss der Finanzkrise auf die Altersvorsorge
- Qualitatives Podium führender Anbieter

Diese Erkenntnisse werden in einem zweiten Schritt den Ergebnissen der letzten Jahre gegenübergestellt, um eine mögliche Entwicklung aufzuzeigen.

5 | Ergebnisse der Befragung

Aus einer Grundgesamtheit des Datenbestandes von Kommalpha wurde eine repräsentative Stichprobe aus dem Bereich Asset Management gezogen. Hierunter wurden Personen auf Entscheider- und Leitungsebene ausgewählt. Die Auswahl der Teilnehmer erfolgte aufgrund der Marktkenntnisse von Kommalpha.

In dem Zeitraum Dezember 2011 bis Mitte Januar 2012 wurden, separat von einander, über 150 Entscheiderkontakte aus der Gruppe der Anbieter von Asset Management Produkten und gleichzeitig aus der Gruppe der Investoren für den Bereich Altersvorsorge über selbiges befragt. Die Ergebnisse wurden mittels eines strukturierten Fragebogens erhoben. Kommalpha erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit der Ergebnisse, der Umfang wird jedoch als ausreichend repräsentativ beurteilt.

Die Mehrheit der Befragten bilden in der Gruppe der rund 110 Anbieter die Asset Manager mit 47 %, gefolgt von den KAGen mit 20 %, den Banken mit 16 % und den Vermögensverwaltern mit rund 9 %. 7 % der Befragungsteilnehmer fallen dabei auf Sonstige zurück.

Um ein ganzheitliches Bild am Markt zu identifizieren, wurden im selben Zeitraum über 40 Investoren zu Ihrer Meinung bezüglich Altersvorsorge befragt. Dabei bilden unter den Investoren die Versicherungen mit 40 % der Teilnehmer den größten Anteil. Jeweils 20 % entfallen auf Versorgungswerke, Pensionskassen und Sonstige.

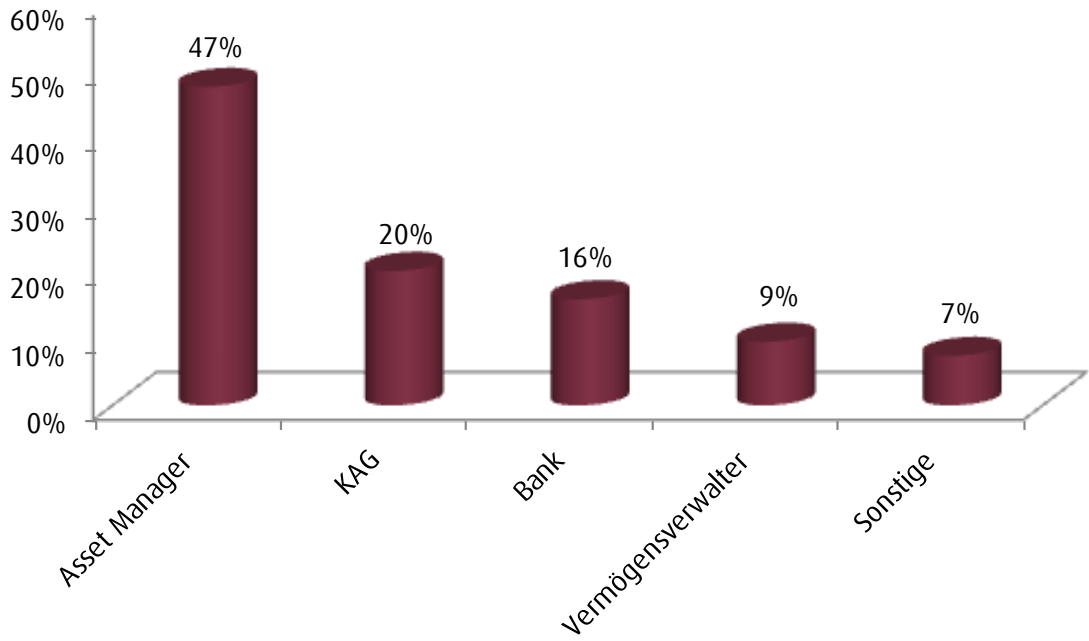


Abbildung 1 ANBIETER: Demografie der Umfrageteilnehmer

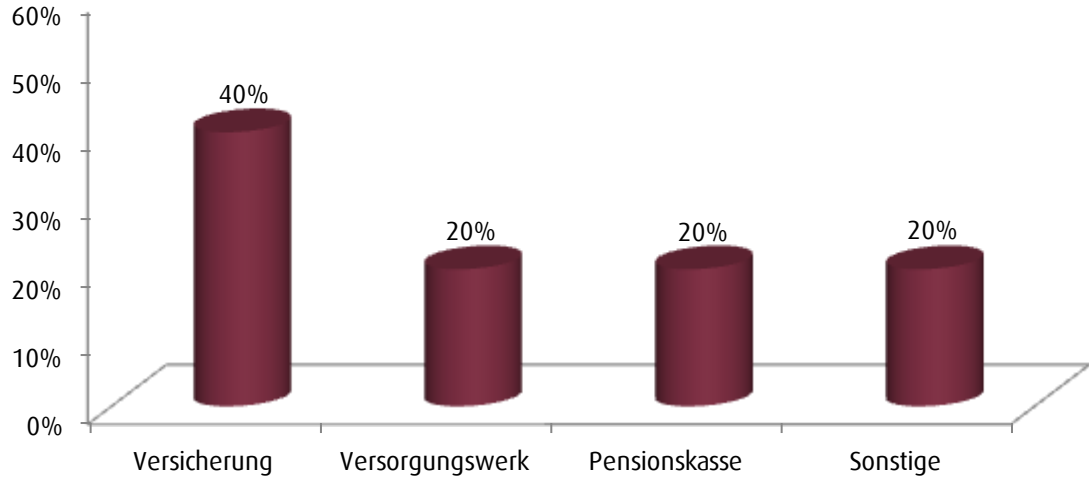


Abbildung 2 INVESTOREN: Demografie der Umfrageteilnehmer

5 | Die Bedeutung der Altersvorsorge

Die Sparbeträge im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) sind laut Auskunft der Deutschen Bank im Jahr 2011 um 11 % im Gegensatz zum Vorjahr angestiegen. Hinzu kommt, dass Angebote zur bAV von Arbeitnehmern in großen Unternehmen immer mehr aktiv eingefordert werden. Aufgrund dessen zeigen sich auch neue Trends in der Verwaltung der betrieblichen Altersvorsorge – vorrangig in multinationalen Unternehmen – auf. Dieses sind Trends zur Verbesserung und Zentralisierung der Verwaltung der betrieblichen Altersvorsorge sowie zum Wechsel auf Beitragszusagen (Defined Contribution) und im Zusammenhang die mit Leistungszusagen (Defined Benefit) enthaltenen Risiken zu reduzieren. Die Bedeutung des Themas Altersvorsorge

bei den institutionellen Investoren und Anbietern wird in den Abbildungen drei und vier dargestellt. Die Investoren schreiben der Altersvorsorge mit 77 %, somit größtenteils, gar sehr hohe Bedeutung zu. Keiner der Befragungsteilnehmer aus der Gruppe der Investoren hält dabei dieses Thema für unwichtig.

Bei den Anbietern ist dieser Trend ebenfalls erkennbar. Diese messen der Entwicklung der Investmentbranche zum Thema Altersvorsorge mit 90 % eine hohe bis sehr hohe Bedeutung zu. Auch bei den institutionellen Anbietern hält keiner der Befragten das Thema für unwichtig.

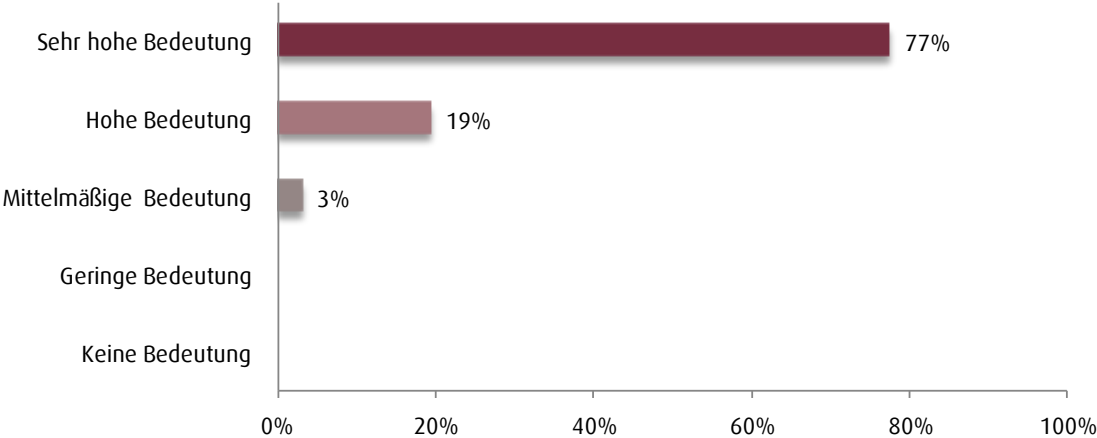


Abbildung 3 INVESTOREN: Welche Bedeutung hat das Thema "Altersvorsorge" in Ihrem Unternehmen?

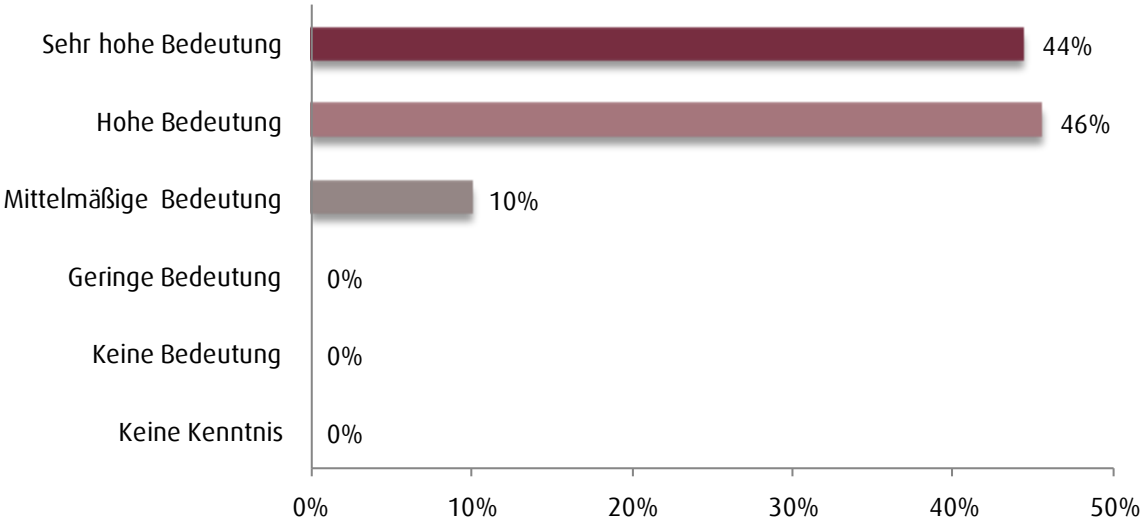


Abbildung 4 ANBIETER: Welche Bedeutung hat die Altersvorsorge für die Entwicklung der Investmentbranche?

5 | Die Bedeutung der Altersvorsorge

Die Einschätzung der Bedeutung der Altersvorsorge in den kommenden Jahren und für die unternehmerische Entwicklung wird in Abbildung 5 dargestellt.

Aufgrund der steigenden Altersstruktur in Unternehmen ist die Relevanz des Themas Altersvorsorge in den letzten Jahren stetig gestiegen. Wir haben daher institutionelle Anbieter gefragt, welche Bedeutung sie dem Thema Altersvorsorge in den folgenden fünf Jahren beimessen. So geben 77 %

der Befragten an, dem Thema eine hohe bis sehr hohe Bedeutung zukommen zu lassen.

Bei der Bedeutung der Altersvorsorge für die Entwicklung ihres Unternehmens ergibt sich unter den institutionellen Anbietern ein gespaltenes Bild: Jeweils rund ein Drittel sieht die Bedeutung als sehr hoch (28 %), hoch (31 %) oder mittelmäßig (34 %) an. Eine geringe Bedeutung messen lediglich 7 % der Teilnehmer der Frage zu.

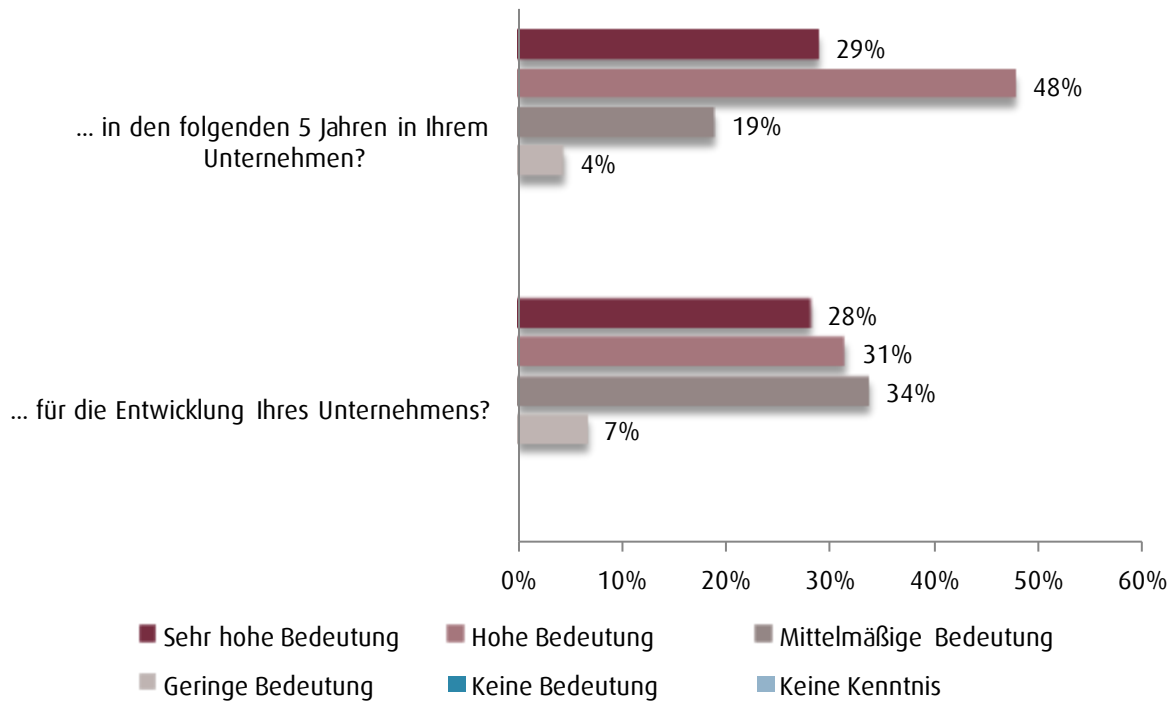


Abbildung 5 ANBIETER: Welche Bedeutung hat das Thema "Altersvorsorge"...

5 | Altersvorsorge in der Unternehmensstruktur

Im Zuge der steigenden Bedeutung der Altersvorsorge wächst auch der Druck auf die Unternehmen, in ihre Unternehmensstruktur im Bereich Altersvorsorge zu investieren. Abbildung 6 zeigt den Vergleich der Investitionen zum Thema Altersvorsorge in die Unternehmensstruktur der letzten drei Jahre.

So stieg der Anteil derjenigen, die sehr viel zum Thema Altersvorsorge in die Unterneh-

mensstruktur investieren im Gegensatz zu 2010 um 2 % auf insgesamt 14 % an (2009: 6 %). Rund 60 % investieren mittelmäßig bis viel und 20 % wenig in die Unternehmensstruktur. Wie auch in 2010 geben 6 % an, gar keine Investitionen in die Unternehmensstruktur zu tätigen.

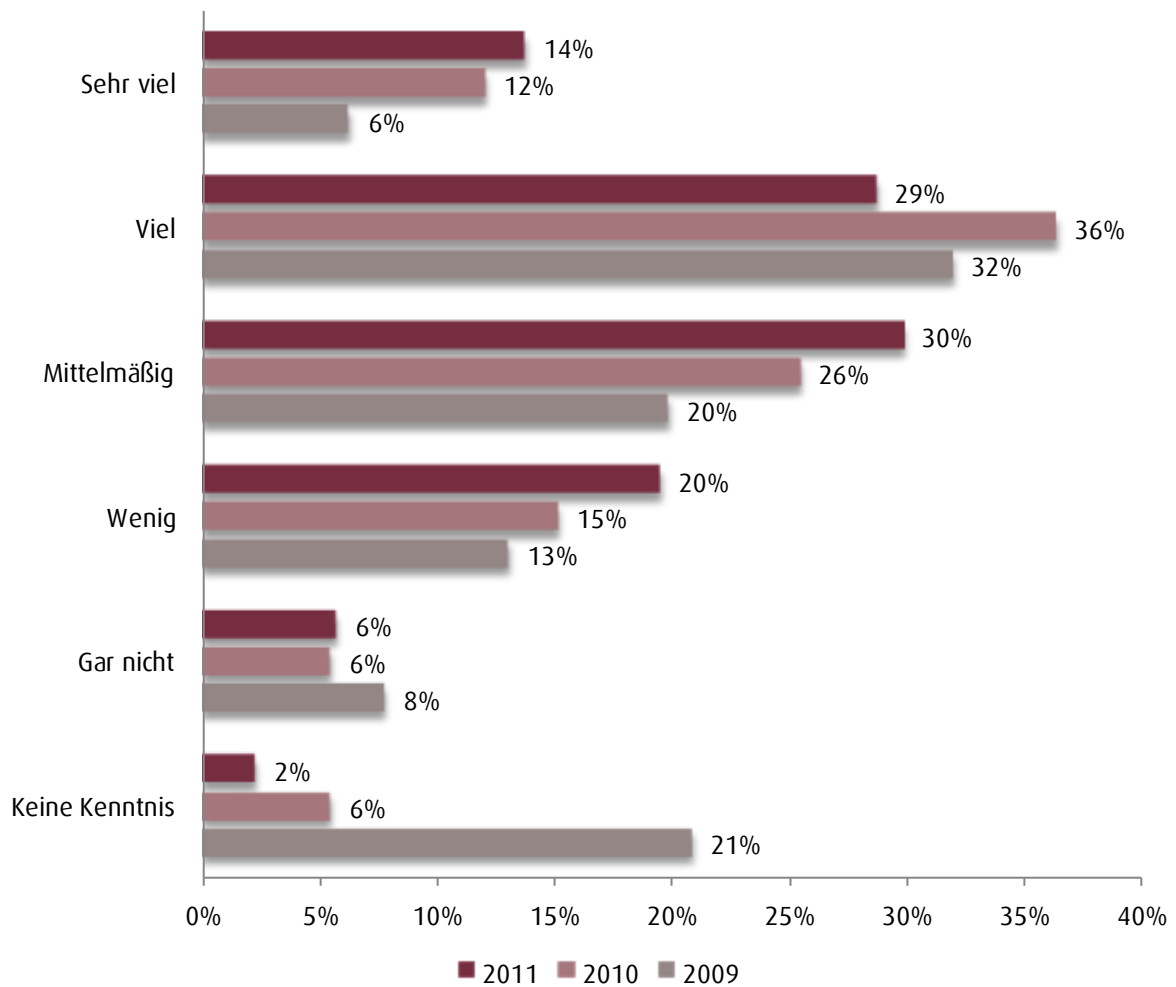


Abbildung 6 ANBIETER: Wie sehr investieren Sie zum Thema Altersvorsorge in Ihre Unternehmensstruktur?

5 | Asset Manager vs. Versicherer

Die Rivalität zwischen Asset Managern und Versicherern ist allseits bekannt. Mit rund 90 Millionen Verträgen und 750 Milliarden Euro Kapitalanlagen sind die Versicherer im Altersvorsorgebereich der wichtigste Partner der Deutschen, und dies schon seit vielen Jahren. Dementsprechend setzt sich der Trend der letzten Jahre auch in der aktuellen Umfrage weiter fort.

84 % der institutionellen Investoren bescheinigen den Versicherern eine bessere Positionierung im Bereich der spezialisierten

Altersvorsorge als den Asset Managern. Damit hat der Anteil der Zustimmungen für die Versicherer zum dritten Mal in Folge zugenommen.

Die Asset Manager erreichen mit 13 % Zustimmung nach 7 % im Vorjahr wieder das Niveau von 2009. Auffällig ist, dass die Anzahl derjenigen, die keine Kenntnis zu dieser Frage haben, stark rückläufig ist. So liegt der Anteil mit 3 % weit unter dem Anteil von 2009 (43 %).

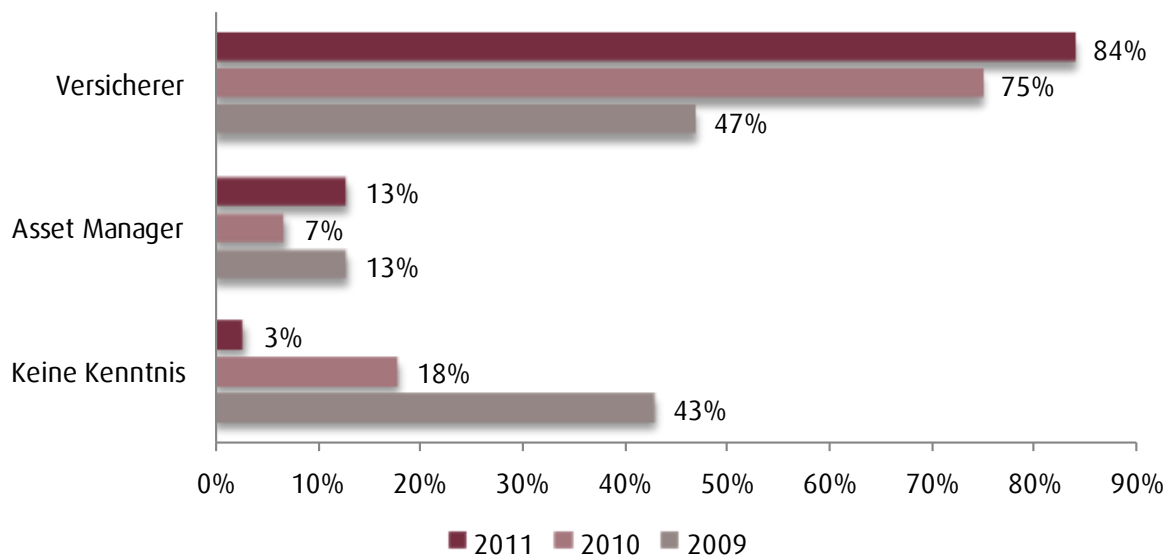


Abbildung 7 INVESTOREN: Sind Ihrer Meinung nach Asset Manager oder Versicherer als Dienstleister in der Altersvorsorge besser aufgestellt?

5 | Starke Dienstleister im Thema Altersvorsorge

In Abbildung 8 haben wir sowohl die Anbieter als auch die Investorensseite nach der Wahrnehmung des stärksten Dienstleisters im Bereich Altersvorsorge gefragt.

Lag in 2010 DWS / DB Advisors mit 70,5 % noch vor Allianz Global Investors (53,0 %), so hat sich die Wahrnehmung der befragten Anbieter in 2011 gedreht. So liegt Allianz Global Investors mit 63 % knapp vor DWS / DB Advisors mit 61 %.

Aus Sicht der Investoren ist die Rangfolge der vorderen Plätze gleich geblieben. Dort liegt nach wie vor Allianz Global Investors

vor DWS / DB Advisors. Jedoch fällt auch hier auf, dass die Abstände im Gegensatz zu 2010 (53,9 % und 46,2 %) geringer geworden sind.

Unter den sonstigen Nennungen seitens der Anbieter fallen u.a. Alte Leipziger, BNP Paribas, UBS, Credit Suisse und BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH. Auf Seite der Investoren wurde u.a. StarCapital S.A. genannt.

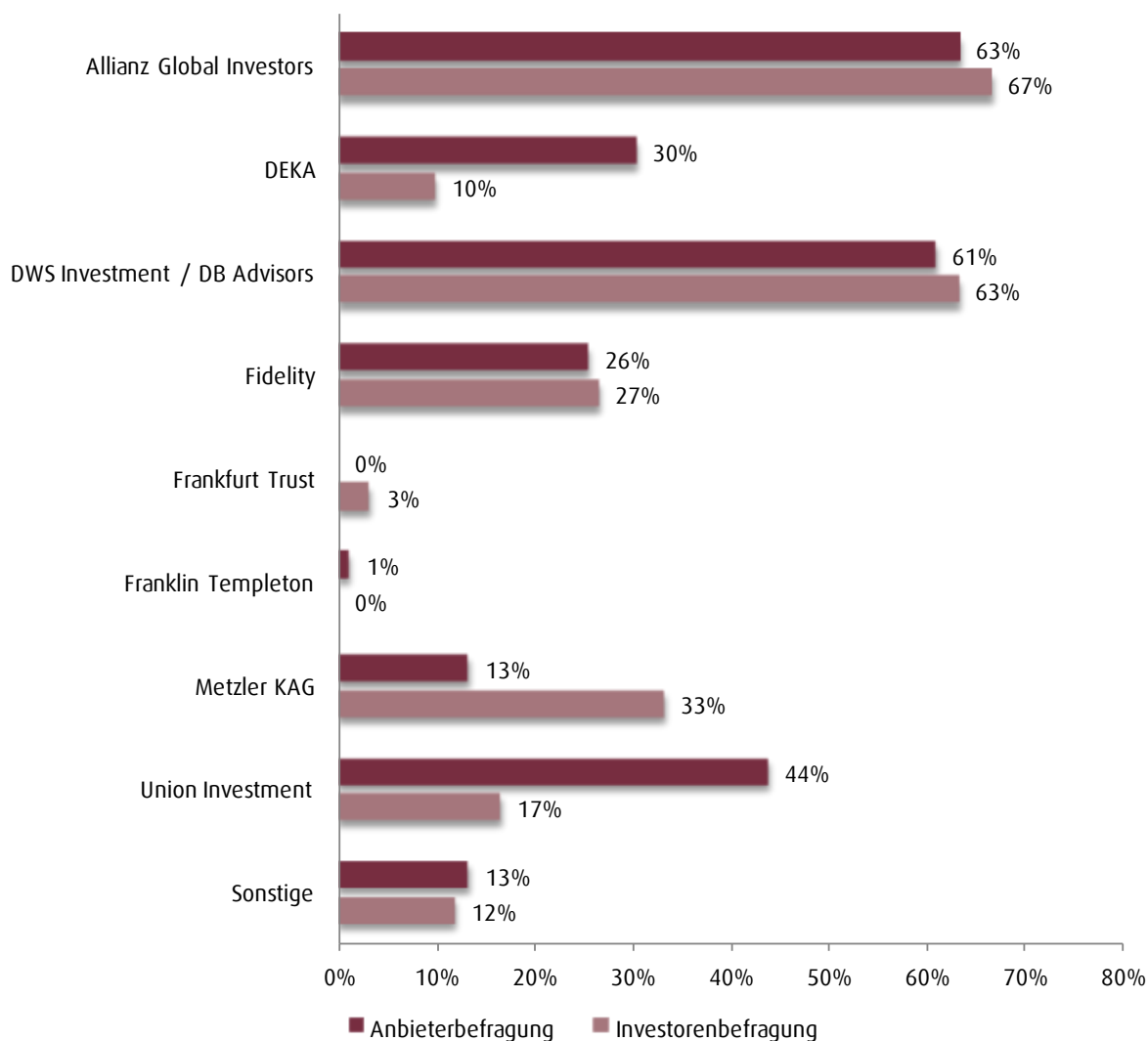


Abbildung 8 ANBIETER/INVESTOREN: Welche Asset Manager / Kapitalanlagegesellschaft nehmen Sie als starken Dienstleister im Thema "Altersvorsorge" wahr?

5 | Selbstbild zum Thema Altersvorsorge

Die eigene kritische Betrachtung ist nicht immer leicht. Es bedarf einer Mischung aus realistischer und kritischer Betrachtung des eigenen Selbst. Manchmal ist auch eine bewusste Selbstüberschätzung notwendig, damit Ziele erreicht werden, die man vorher für unerreichbar gehalten hat. Stillstand bedeutet bekanntlich Rückschritt und somit ist eine leichte Überschätzung der eigenen Fähigkeiten eine geeignete positive Attribute, da sie der eigenen Weiterentwicklung dient.

Aus diesem Grund haben wir neben der Frage der Wahrnehmung der stärksten An-

bieter im Bereich Altersvorsorge auch die Beurteilung der Selbstwahrnehmung bzw. des Selbstbildes als Frage an die institutionellen Anbieter gestellt.

51 % der befragten institutionellen Anbieter sehen sich im Vergleich zu ihren Wettbewerbern im Bereich Altersvorsorge gut bis sehr gut aufgestellt (2010: 41 %). 30 % sehen sich mittelmäßig und 18 % weniger gut bis schlecht aufgestellt.

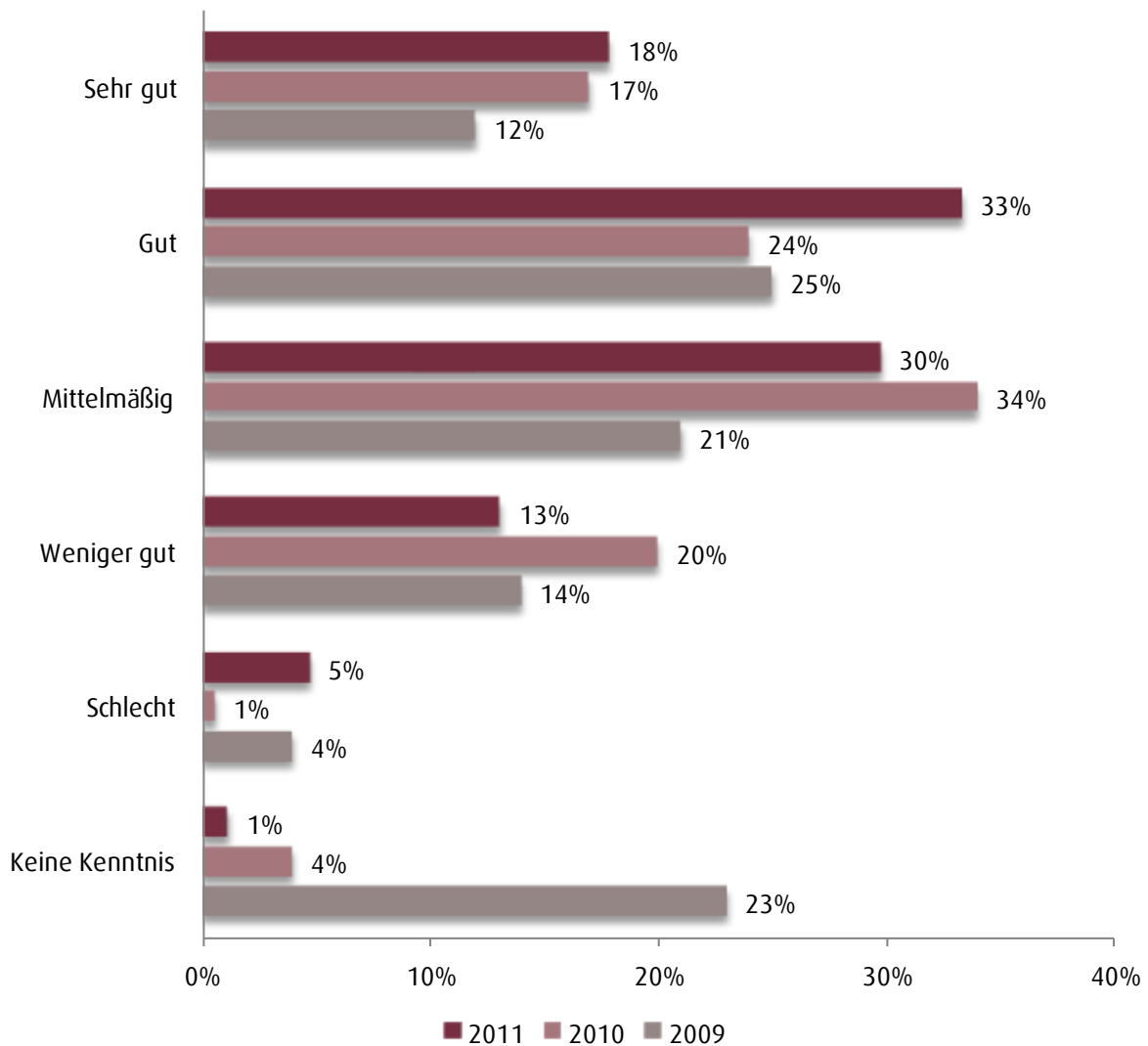


Abbildung 9 ANBIETER: Wie gut sind Sie Ihrer Meinung nach im Vergleich zu Ihren Wettbewerbern im Thema Altersvorsorge aufgestellt?

5 | Altersvorsorgeprodukte / -lösungen

Die betriebliche Altersvorsorge wird von 61 % der institutionellen Anbietern angeboten. Abgeschlagen dahinter liegen in enger Reihenfolge Zeitwertkonten (40 %), Pensionsfonds (39 %) und Contractual Trust Arrangements. In der vorangegangenen Studie zur Altersvorsorge von Kommalpha in 2010 belegte die bAV mit 48,5 % ebenfalls den vorderen Rang. Allerdings folgten in 2010 Versicherungsportfolios 37,3 % und Riester 34,3 % auf den folgenden Plätzen, welche nun auf den mittleren Rängen liegen. Basisrente und Spezialfonds-Produkte waren einige der sonstigen Nennungen.

Auf Seite der Investoren liegt die Erwartung von Versicherungsportfolios bei über 3/4 am Höchsten. Dahinter folgen Contractual Trust Arrangements (66 %) und betriebliche Altersvorsorge (59 %). Zeitwertkonten, die in 2010 mit 63 % am häufigsten genannt wurden, rutschen in der aktuellen Umfrage mit 31 % in den hinteren Bereich ab.

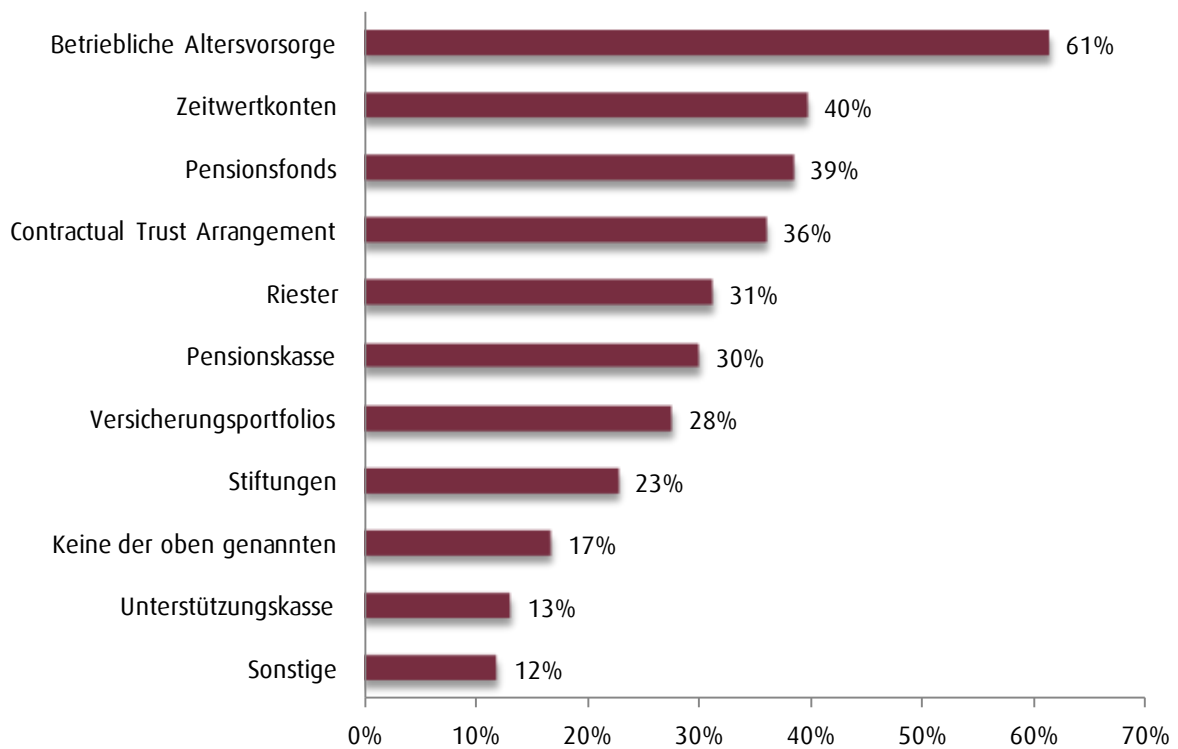


Abbildung 10 ANBIETER: Welche der folgenden Altersvorsorgeprodukte / -lösungen bietet Ihr Unternehmen an?

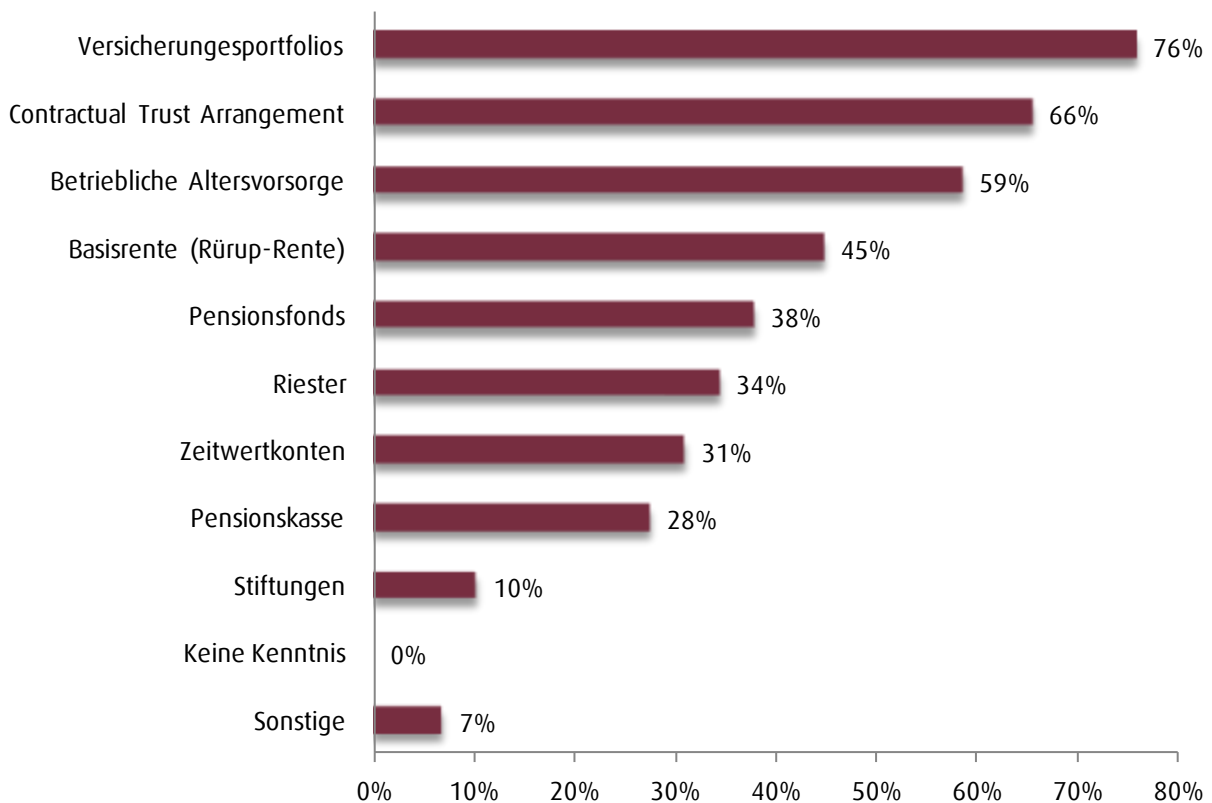


Abbildung INVESTOREN 11: Welche der folgenden Altersvorsorgeprodukte / -lösungen erwarten Sie von einem Asset Manager als Dienstleister im Bereich "Altersvorsorge"?

5 | Relevanz der Kapitalgarantie

Das Bedürfnis nach Sicherheit ist bei Anlegern gerade in unsicheren Börsenzeiten besonders hoch. Das Versprechen von Kapitalgarantien ist daher seitens der Investmentgesellschaften ein beliebtes Mittel, diesem Bedürfnis nachzukommen und den Anleger zu beruhigen. Garantiert wird dem Anleger dabei meist ein Prozentsatz bis zu dem die garantierte Einlage verzinst wird oder aber es wird eine Kapitalgarantie auf die Einlage gegeben. Der Nachteil der Kapitalgarantie ist offensichtlich: Die Anlagemöglichkeiten in z.B. risikobehaftete Assets sind sehr eingeschränkt.

Das Bedürfnis nach Sicherheit spiegelt sich somit auch in den Antworten sowohl der institutionellen Anbieter als auch den Investoren wieder. So nimmt die Kapitalgarantie als wesentliches Merkmal einer bAV mit knapp 80 % auf der Anbieterseite und rund 90 % auf der Investorenseite einen hohen Stellenwert ein. Die hohe Relevanz der Kapitalgarantie, die schon im Vorjahr ähnliche Werte erzielt hat, bestätigt sich damit auch in diesem Jahr.

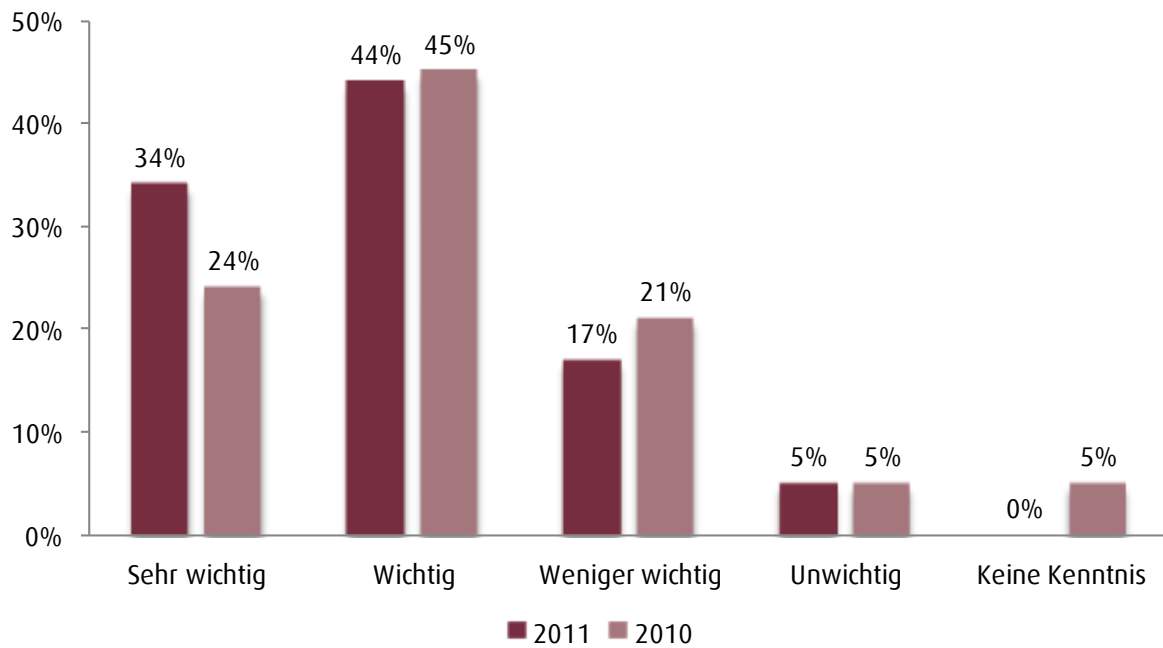


Abbildung 12 ANBIETER: Wie wichtig ist Ihrer Meinung nach die Kapitalgarantie als wesentliches Merkmal einer bAV?

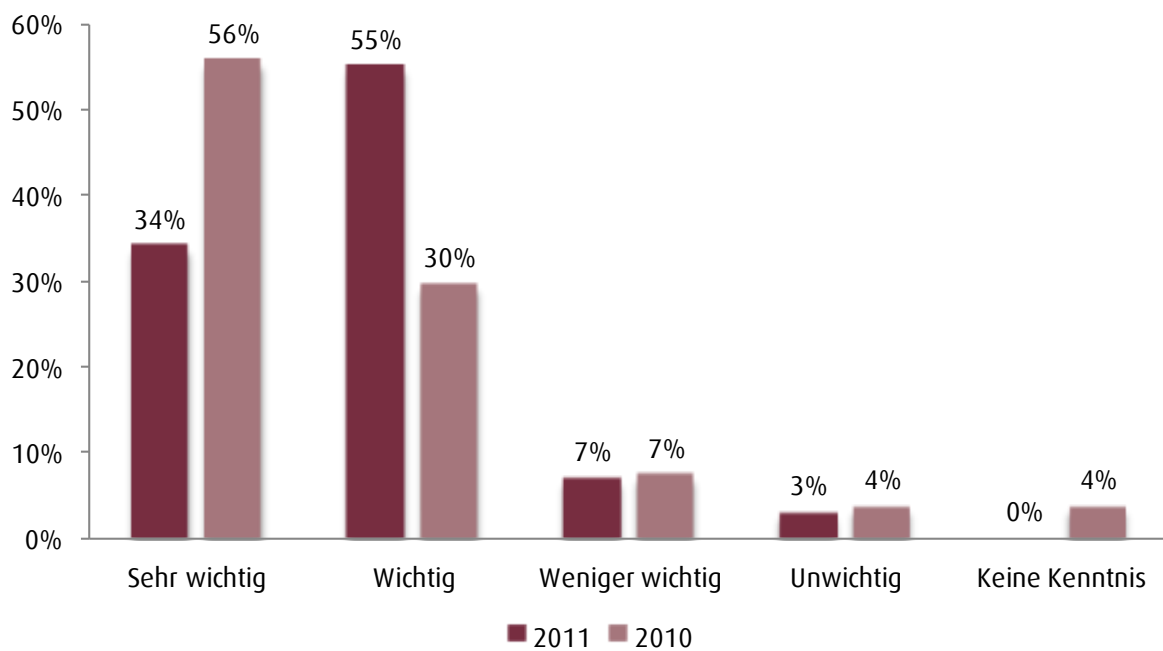


Abbildung 13 INVESTOREN: Wie wichtig ist Ihrer Meinung nach die Kapitalgarantie als wesentliches Merkmal einer bAV?

5 | Auswirkungen eines investmentfonds-basierten Versorgungskonzeptes

Sowohl die institutionellen Investoren als auch die Anbieter von Altersvorsorgeprodukten vertreten die Meinung, dass ein investmentfonds-basiertes Versorgungskonzept den Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersvorsorge positiv bis sehr positiv beeinflussen würde. 74 % der Anbieter und 89 % der Investoren stimmen dieser Aussage zu. In 2010 lagen die Antworten noch bei 64 %, bzw. 61 %.

22 % der Anbieter und 0 % der Investoren stehen der Auswirkung neutral gegenüber. Weiterhin sehen 2 % der Anbieter und 7 % der Investoren keine Auswirkungen eines fonds-basierten Konzeptes auf den Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersvorsorge.

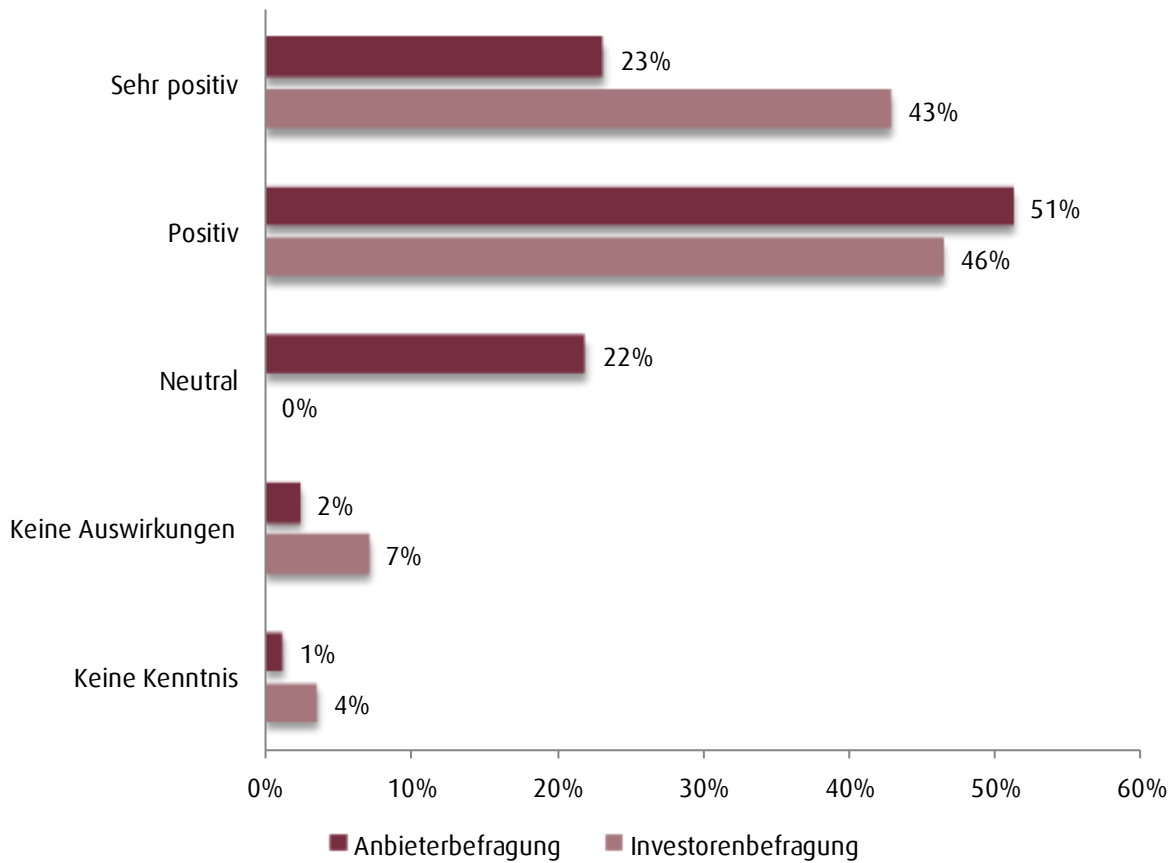


Abbildung 14 ANBIETER/INVESTOREN: Wie wirkt sich Ihrer Meinung nach ein investmentfondsbasiertes Versorgungskonzept auf den Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersvorsorge aus?

5 | AV-Investitionen nach den Kursrückgängen im Herbst 2011

Auf dem Höhepunkt der letztjährigen Finanzkrise erreichte der deutsche Aktienindex mit einem Stand von 4.965 Punkten im September einen neuen Tiefpunkt. Dies war der niedrigste Stand des DAX seit gut zwei Jahren. Auch global fielen die Indizes an vielen Börsenplätzen auf Jahres- bzw. Mehrjahrestiefs. Der Dow Jones Industrial Average fiel auf 10.362 Punkte und der Nikkei hatte sein Tief bei 8.135 Punkten.

Auch die Fondsbranche bekam im letzten Jahr die Auswirkungen der Krise zu spüren. Allerdings war das Bild dort sehr gespalten. So konnten die Spezialfonds rund 45,3 Mrd.

Euro Mittelzuflüsse verbuchen, die Publikumsfonds dagegen mussten Mittelabflüsse von gut 16 Mrd. Euro hinnehmen.

Vor diesem Hintergrund hat Kommalpha institutionelle Anbieter gefragt, ob ihrerseits ein Rückgang der Altersvorsorge-Investitionen spürbar geworden ist. Lediglich 4 % der Befragten konnte starke und 13 % mäßige Rückgänge verbuchen. Ein Großteil der Teilnehmer (56 %) konnte nur geringe bis keine Rückgänge der Investitionen feststellen. 28 % konnten sich diesbezüglich nicht äußern.

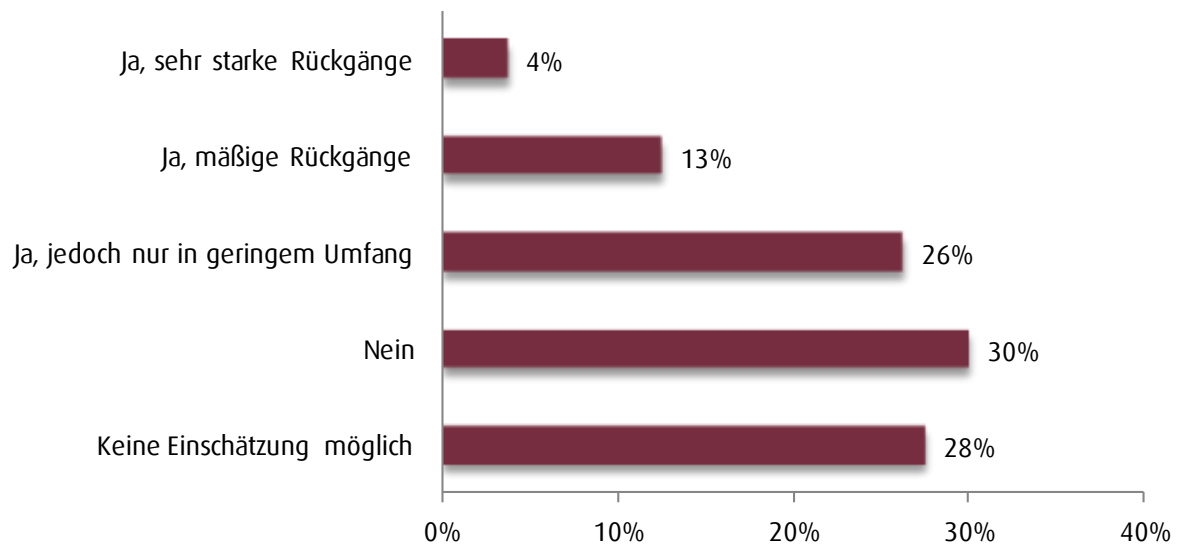


Abbildung 15 ANBIETER: Spüren Sie einen Rückgang der AV-Investitionen nach den Kursrückgängen im Herbst 2011?

5 | Auswirkungen der Finanzkrise 2008

Nicht nur die Kursrückgänge im letzten Jahr, sondern auch die Finanzkrise 2008 hat schwere Nachwirkungen hinterlassen. Der im Herbst 2008, kurz nach Beginn der Finanzkrise, gefürchtete Bank Run konnte nur durch die Erklärung der Bundeskanzlerin und des Finanzministers, dass der Staat für sämtliche Spareinlagen der Bürger bei den Banken eintreten würde, verhindert werden. Dennoch ist ein großer Vertrauensverlust, nicht nur von Seiten der Sparer, in die Finanzindustrie entstanden. Auch Banken haben das Vertrauen untereinander verloren und somit kam der sogenannte Interbankenhandel fast vollständig zum Erliegen. Nur durch das globale Eingreifen der Regierungen in Form von Konjunkturpaketen in Billionenhöhe konnte das Vertrauen in gewissen Umfang wieder hergestellt werden.

In den Abbildungen 16 und 17 wurden institutionelle Anbieter und Investoren gefragt, ob sie einen Vertrauensverlust seitens der Anleger spüren (Anbieterseite) und ob sie einen Vertrauensverlust in Bezug auf Anbieter von bAV-Produkten seit der Finanzkrise 2008 erlitten haben (Investorenseite).

Die Ergebnisse der Umfrage zeigen, dass die Auswirkungen auf beiden Seiten zwar spürbar sind, aber der Vertrauensverlust mit 56 % bei den Anbietern und 61 % bei den Investoren zu einem Großteil nur noch in geringem Umfang oder gar nicht mehr vorhanden sind. Lediglich 4 % auf Anbieter- und Investorenseite konnten starke Rückgänge bzw. einen starken Vertrauensverlust verbuchen.

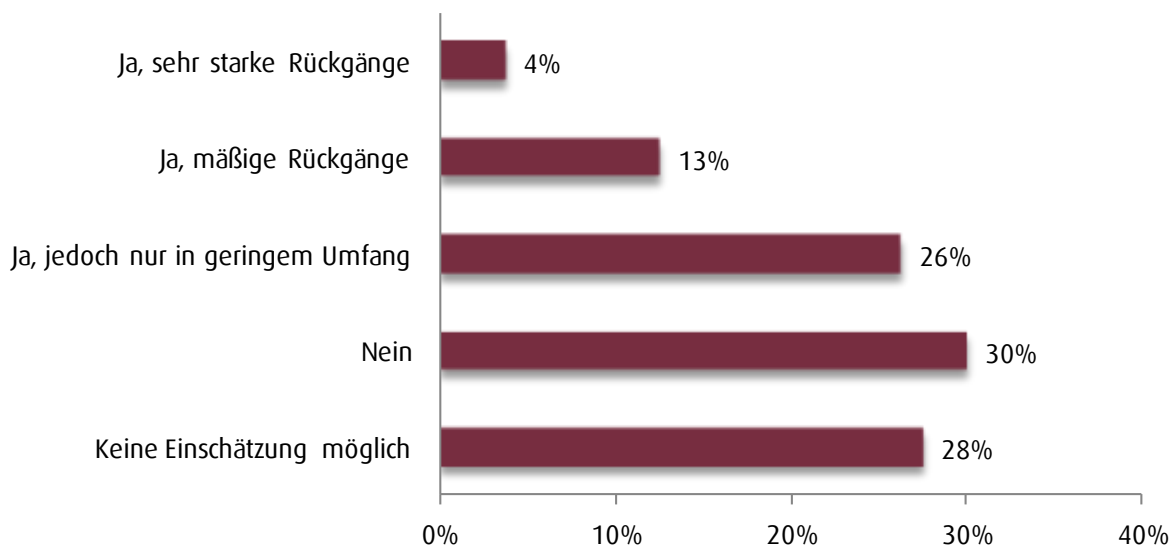


Abbildung 16 ANBIETER: Spüren Sie seit der Finanzkrise 2008 einen Vertrauensverlust seitens der Anleger in bAV-Produkte (z.B. durch Rückgang von Geschäftserfolgen)?

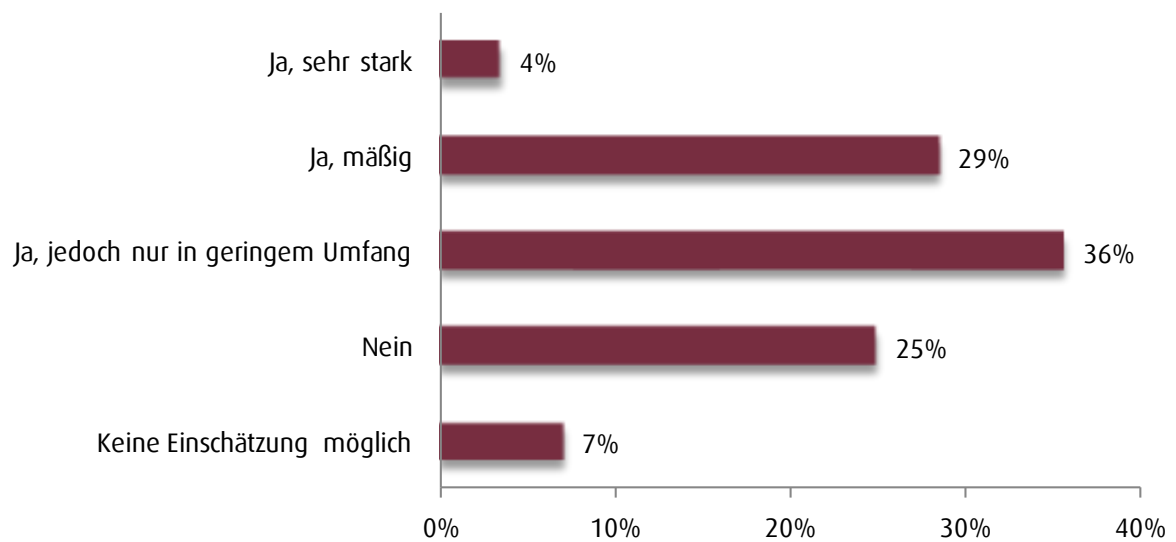


Abbildung 17 INVESTOREN: Haben Sie seit der Finanzkrise 2008 einen Vertrauensverlust in Bezug auf Anbieter von bAV-Produkten erlitten?

5 | Auswirkungen der Änderungen für bAV-Produkte

Eine Anpassung des Höchstrechnungszinssatzes (ugs. Garantiezins) erfolgt, wenn die Zinsen für Staatsanleihen deutlich gesunken sind. Der Erwerb von Staatsanleihen bildet für Versicherungsgesellschaften zu einem großen Teil die Investitionsbasis und somit auch die Basis für den Zinssatz. Niedrige Zinsen auf Staatsanleihen sind für die Emittenten natürlich von Vorteil, zwingen aber auf der anderen Seite die Versicherungsgesellschaften (Anleihen-Investoren) zu einer vorsichtigeren Renditekalkulation. Eine Neufestsetzung des Höchstrechnungszinssatzes erfolgt letztendlich vom Bundesfinanzministerium.

Die Herabsetzung des Höchstrechnungszinssatzes bedeutet aber nicht automatisch eine geringere Auszahlung am Ende der Vertragsdauer, da sich die Lebensversicherung nicht nur aus dem garantierten Teil, sondern auch aus den Überschüssen zusammensetzt. Somit muss zumindest in der Theorie nicht unbedingt eine geringere Auszahlung statt-

finden, als vor der Anpassung des Zinssatzes – eine entsprechende Performance natürlich vorausgesetzt.

Kommalpha hat sowohl institutionelle Anbieter als auch Investoren nach den möglichen Auswirkungen dieser Änderungen gefragt. Einen Rückgang der Investitionen in bAV-Produkte sehen 17 % der Anbieter und 55 % der Investoren als mögliche Auswirkung.

Weiterhin sind 30 % der Anbieter und 17 % der Investoren der Meinung, dass die Änderungen keine Folgen haben werden. Unter den sonstigen Nennungen auf Seiten der Anbieter wurden u.a. folgende Auswirkungen genannt: Bedarf zur Portfolioverbreiterung, Versicherungslösungen verlieren an Attraktivität und Stärkung wertpapierbasierter Konzepte. Bei den Investoren wurde eine reine private Vorsorge ohne Förderung, aber dafür mit mehr Rendite erwähnt.

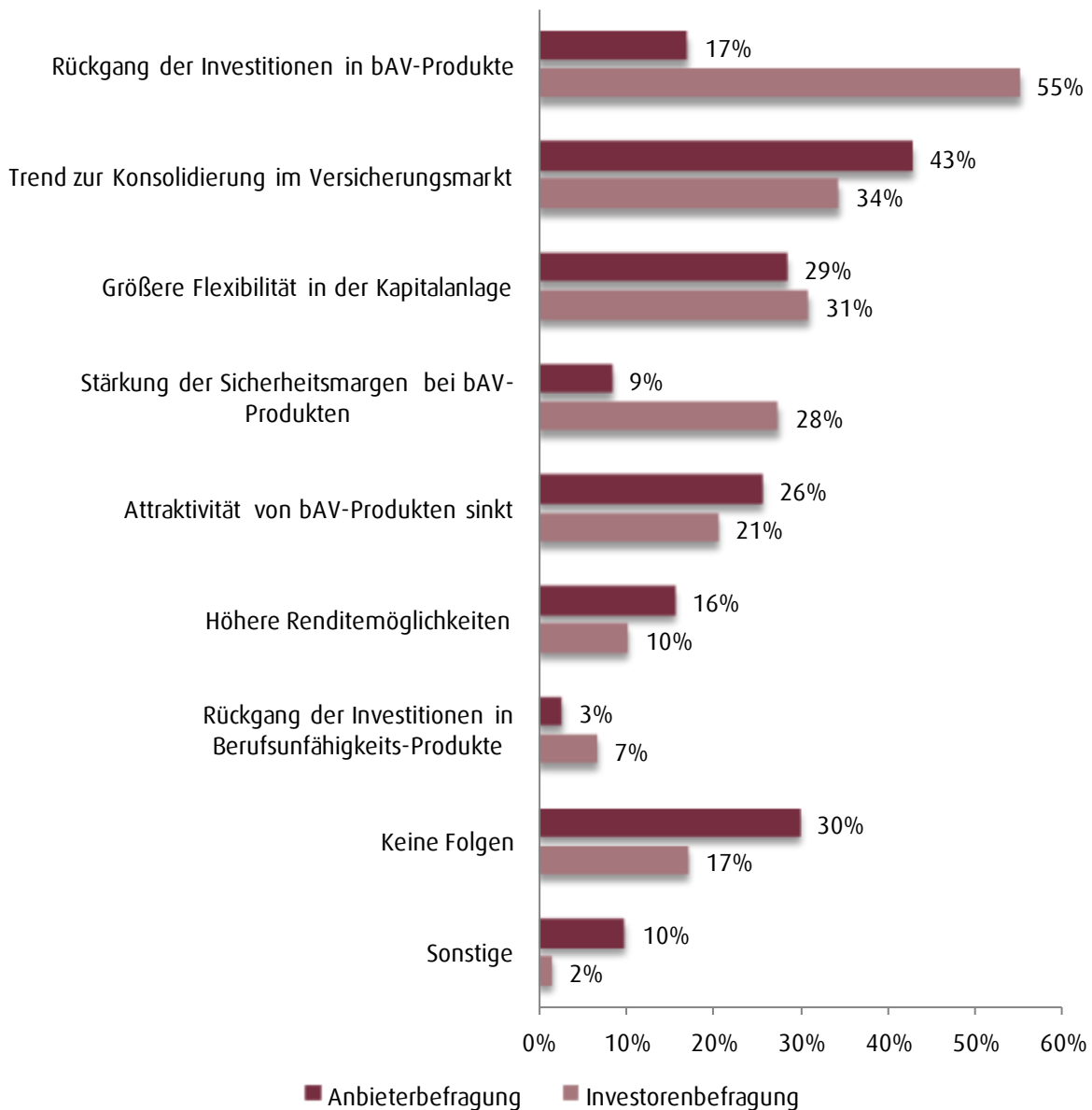


Abbildung 18 ANBIETER/INVESTOREN: Ab dem 01.12.2011 wird der Garantiezins für bAV-Produkte von 2,25% auf 1,75% gesenkt und der Rentenbeginn bei Neuverträgen ab 2012 auf 62 Jahre angehoben. Welche möglichen Auswirkungen sehen Sie für Ihr Unternehmen?

5 | Steuerung der Kapitalanlage im Rahmen eines (LDI) Ansatzes

Aufgrund der steigenden Lebenserwartung nehmen seitens der Pensionskassen die Schätzungen über die künftigen Pensionsverpflichtungen zu und stellt diese dadurch vor große Herausforderungen. Um diesen Verpflichtungen gerecht zu werden, wird von einigen Pensionskassen das Liability-Driven-Investment (LDI) Konzept angewandt. Die Steuerung der Kapitalanlage über einen LDI-Ansatz kombiniert die Portfoliooptimierung und das aktive Portfoliomanagement mit den Risiken, die sich aus den Verpflichtungen ergeben. Ziel ist die Verbesserung des Rendite-Risikoprofils des Anlegers. So kann durch den LDI-Ansatz eine Vielzahl von Investorenanforderungen hin-

sichtlich der wichtigsten Risikofaktoren, wie z.B. Zins- und Inflationssensitivität, abgedeckt werden.

Die Ergebnisse unter institutionellen Investoren nach dem Anteil ihres im Rahmen eines LDI-Ansatzes gesteuerten Kapitals zeigen, dass knapp ein Drittel der Umfrageteilnehmer (29 %) mehr als 75 % ihres Kapitals über einen LDI-Ansatz steuern. Mehr als die Hälfte (54 %) tut dies mit mindestens 50 % ihres Kapitals.

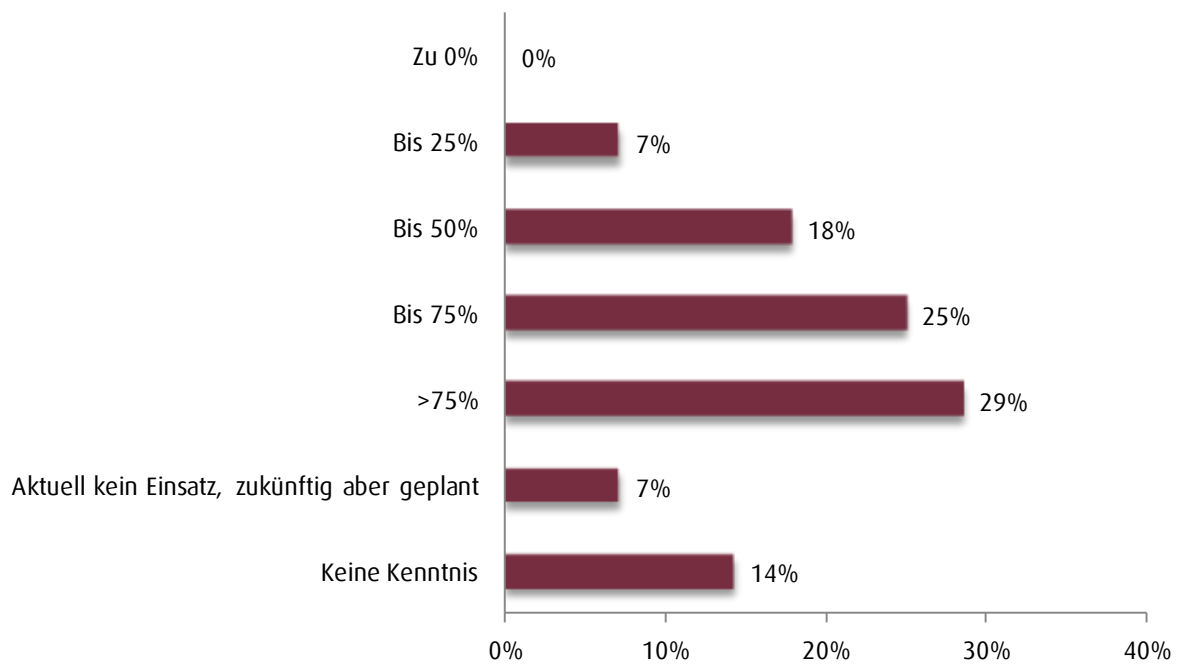


Abbildung 19 INVESTOREN: Zu welchem Anteil wird Ihre Kapitalanlage im Rahmen eines Liability-Driven-Investment (LDI) Ansatzes gesteuert?

5 | Konkurrenz für bAV-Produkte

Aufgrund der Marktgeschehnisse stieg der Goldpreis in 2011 auf den historischen Höchststand von 1920 US\$ pro Feinunze und diente damit als beliebtes Ausweichinvestment für Anleger. Ebenso liegen die Zinsen für Immobilienfinanzierungen auf einem niedrigen Niveau und machen diese als Anlage sehr attraktiv.

Als Folge dieser Ereignisse haben wir die Frage an institutionelle Anbieter und Investoren gestellt, ob Immobilien und Gold zur Konkurrenz für bAV-Produkte werden könnten.

23 % der Anbieter und 21 % der Investoren halten dies für möglich. Ein Großteil der Umfrageteilnehmer ist diesem jedoch negativ gegenüber eingestellt. Dafür werden u.a. folgende Gründe genannt:

- Es ist nur eine vorübergehende Blasenbildung in den beiden Assetklassen.
- Immobilien als Alleininvestment bringen zu wenig Rendite.
- Gold/Immobilien weisen eher einen spekulativen Charakter auf und sollen in erster Linie dem Inflationsschutz dienen.
- Beide Anlageklassen sollten die bAV ergänzen und nicht substituieren.
- Geringe Diversifikation erhöhen die Portfoliorisiken.
- Gold und Immobilien sind zu volatil.
- Die Liquidität und Transparenz in Assetklassen wie Aktien und Renten wesentlich höher ist.
- Gold weist keine laufende Rendite auf und Immobilien sind aufwändig zu verwalten und bewirtschaften.

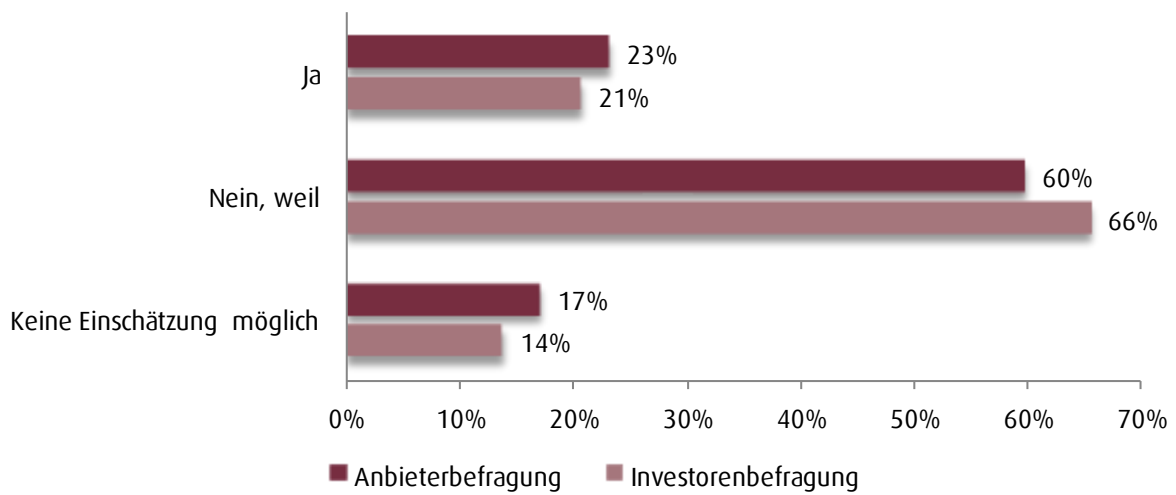


Abbildung 20 ANBIETER/INVESTOREN: Die Nachfrage nach Immobilien und Gold als Vorsorgeinstrument steigt in letzter Zeit stark an. Könnten diese Anlagen Ihrer Meinung nach zur ernsthaften Konkurrenz für bAV-Produkte werden?

6 | Fazit

Kein Level-Playing-field zwischen Asset Managern und Versicherungen

Die Altersvorsorgung ist das wichtigste Wachstumsfeld der deutschen Asset Management Industrie. Wenig überraschend haben jedoch die Versicherer gegenüber den Asset Managern auch in der aktuellen Studie in diesem wichtigen Kompetenzfeld deutlich die Nase vorn. Somit setzt sich die Wahrnehmung der letzten Jahre weiter fort. Doch woran liegt es, dass in der Kompetenzvermutung für den Altersvorsorgebereich eine derart große Lücke zwischen diesen beiden Anbietergruppen klafft?

Zum einen liegt es sicher daran, dass die Versicherer im Gegensatz zu den Asset Managern den Vorteil einer größeren Kundennähe besitzen und direkt über breite Vertriebskanäle verfügen. Darüber hinaus haben sich die Versicherungsunternehmen mit Rentenversicherungen und Lebensversicherungen über Jahrzehnte in jedem Haushalt als Lösungsanbieter für die Altersvorsorgung

etabliert. Das Image von Finanzdienstleistern ist allgemein nicht besonders gut und durch die letzten Finanzkrisen weiter erheblich belastet. Versicherer sind jedoch nicht so stark betroffen, da die Performance ihrer Produkte intransparent ist – und nicht alltäglich auf Kurszetteln notiert wird. Demgegenüber scheinen die Asset Manager fast auf verlorenem Posten zu kämpfen. Die aktuelle Finanzkrise hat einen weiteren Vertrauensverlust auf Seiten der Anleger gefordert. Dieser Vertrauensverlust scheint sich gemäß den Befragten der aktuellen Studie nicht weiter zu verschärfen. Weiterhin ist die Komplexität der Produkte der Asset Management-Branche gerade für viele Normalbürger ein Buch mit sieben Siegeln. Dabei ist vor allem die größere Transparenz der Ergebnisse von Asset Managern zwar fair aber nicht immer von Vorteil.

Doch das Feld der Altersvorsorge ist viel zu

lukrativ und bedeutungsvoll, um es nicht zu bedienen. Die befragten institutionellen Anbieter und Investoren bestätigen dementsprechend eine weiter zunehmende Relevanz des Themas Altersvorsorge. Da sich die Demographie weiter spürbar verändert, ergibt sich für die anbietenden Unternehmen die Notwendigkeit, sich mit diesem Thema intensiver auseinander zu setzen und diesbezüglich in die Unternehmensstruktur und die relevanten Dienstleistungen zu investieren. Hier sind gegenüber den Vorstudien bereits deutliche Fortschritte zu erkennen. Das Angebot von spezialisierten Produkten und Lösungen für die Altersvorsorge ist nach Steigerungen im letzten Jahr auch in diesem Jahr noch einmal angestiegen. Allerdings trifft das Angebot an Asset Management Produkten offensichtlich auch in diesem Jahr wieder nur bedingt die Nachfrage oder Erwartungen der institutionellen Investoren.

Während bei Investoren schwerpunktmäßig Zeitwertkonten, CTAs und betriebliche Altersvorsorge erwartet werden, wird seitens der Anbieterseite zwar das Leistungsfeld bAV abgedeckt, aber die weiteren Anforderungen der Investoren werden bisher nur in geringem Maße erfüllt. Somit sind Nachfrage und Angebot strukturell noch nicht deckungsgleich.

Die stärksten Anbieter im Bereich Altersvorsorge stellen—wie in den letzten Jahren auch—die Gruppen der Allianz und Deutsche Bank. Auffällig ist, dass sich zunehmend weitere Player im Bereich Altersvorsorge positionieren.

Es bleibt zusammenfassend festzuhalten, dass es für die KAGen/Asset Manager weiterhin schwierig ist, im Bereich Altersvorsorge mit den Versicherern Schritt zu halten.

Kommalpha AG
Sophienstraße 6
30159 Hannover
Tel. +49 511 3003 468-0

Hans-Jürgen Dannheisig
Vorstandsvorsitzender
dannheisig@kommalpha.com

Kommalpha (Schweiz) AG
Baarerstrasse 135
CH-6301 Zug
Tel. +41 41 763 508-5

www.kommalpha.com
Sie finden uns auch bei Facebook, Twitter,
Xing und LinkedIn.