

Spezialfonds

Mehr als eine Billion

Dass man mit Bestandsprognosen, die nicht zuletzt von der Wertentwicklung der Aktienmärkte abhängig sind, vorsichtig umgehen sollte, hat sich gerade in den beiden vergangenen Jahrzehnten wiederholt gezeigt. Gleich mehrfach haben unerwartete Ereignisse die Märkte binnen kurzer Zeit massiv nach unten gezogen. Die markantesten Einschnitte waren sicher die Anschläge vom 11. September 2001 in den USA, die Lehman-Pleite, die im September 2008 trotz aller Vorwarnungen durch die heraufgezogene Subprime-Krise in dieser Heftigkeit nicht zu erwarten war, und die Reaktorkatastrophe von Fukushima im März 2011. Im Rückblick waren das für die längerfristige Entwicklung von Fondsbestand und Mittelaufkommen im institutionellen Asset Management zwar alles nur vorübergehende Dellen. Aber trotz des erfreulichen Berichtsjahres 2012 für die Branche in Deutschland und die nahtlose Fortschreibung dieser Entwicklung im ersten Halbjahr 2013 ist es gewiss zu früh, per Jahresende 2013 weitere Rekordwerte anzukündigen. Die Zwischenstände indes dürfen zuversichtlich stimmen. Zum Stichtag des ersten Halbjahres 2013 haben allein die Spezialfonds einen Bestand von mehr als einer Billion Euro hervorgebracht. Hinzu kommen im gesamten institutionellen Asset Management per 30. Juni 2013 noch 324,1 Millionen Euro an Vermögen außerhalb von Investmentfonds.

Nur gut zwölf Jahre hat es demnach gedauert, bis sich das Bestandsvermögen der Spezialfonds auf über eine Billion Euro verdoppelt hatte. Lässt man die relativ stagnierenden Jahre zwischen 2000 und 2003 außer Betracht, wurde für diesen Aufschwung auf hohem Niveau gerade mal ein Jahrzehnt benötigt. Ein Selbstläufer, so unterstreichen es viele Beiträge dieses Heftes, wird das institutionelle Asset Management dennoch kaum bleiben. Denn das niedrige Zinsniveau und die Finanzmarktregulierung erzwingen von der Fondsbranche eine Anpassung ihrer Anlagestrategie. Gerade viele Investoren aus dem Bereich der Altersvorsorge leiden unter dem Dilemma, bei überschaubarer und beherrschbarer Risikobereitschaft die versprochene Rendite erwirtschaften zu müssen. Aber auch viele Stiftungen müssen befürchten, die lieb gewonnenen Budgets für eine kontinuierliche Arbeit aus dem laufenden Ertrag nicht mehr nachhaltig halten zu können.

Der Tendenz nach führt der Renditedruck zu einer größeren Risikobereitschaft der Investoren beim Mitteleinsatz. Doch bei aller Hinwendung zu Sachwerten einschließlich Aktien und einer gestiegenen Offenheit für die gesunde Beimischung alternativer Investments bleiben auch die professionellen

Investoren sicherheitsorientiert. Wie schon in den vergangenen Jahren zu beobachten, legen sie großen Wert darauf, die Risiken unter Kontrolle zu halten. Und das beflügelt unter den Anbietern nach wie vor die Bemühungen um eine kluge, oft durch ausgefeilte statistisch mathematische Analysemethoden unterstützte Entscheidungsfindung bei der Asset Allokation.

Wie sehr Entwicklungen im institutionellen Asset Management einer permanenten Beobachtung beziehungsweise Neubewertung bedürfen und sich nicht einfach fortschreiben lassen, zeigt derzeit die Assetklasse der Emerging Markets. Die aktuelle Wirtschaftslage sowie die währungspolitischen Herausforderungen vieler dieser Länder von Brasilien über Indien und Indonesien bis hin nach Südafrika untermauert einmal mehr, dass kluge Investments einer differenzierten Einzelbetrachtung der gesamten Wirtschaft einschließlich der jeweiligen politischen Verhältnisse bedürfen. Ein nachhaltiges Überschreiten der Schwelle zu einer voll entwickelten Volkswirtschaft, so wird in diesem Heft untermauert, erweist sich über längere Zeiträume betrachtet als durchaus schwierig und hängt stärker als gemeinhin gedacht von einer gedeihlichen Entwicklung der entwickelten Volkswirtschaften ab. Zudem kann es auch in Schwellenländern unterschiedliche Wachstumsperspektiven auf den Aktien-, Anleihen- und Währungsmärkten geben.

Und dann sind da die ständigen Bedrohungen oder auch Chancen für das institutionelle Geschäft durch die Veränderung der Rahmenbedingungen. Mit dem im Juli dieses Jahres in Kraft getretenen Kapitalanlagegesetzbuch darf sich die hiesige Branche diesbezüglich letztlich doch versöhnt fühlen. Denn nach vorübergehenden Irritationen nach den ersten Gesetzesentwürfen für das KAGB konnte das Vehikel des Spezialfonds doch gerettet werden. Und mit dem Instrument des Pension Pooling könnten sich nach den notwendigen steuerlichen Anpassungen ebenso neue Geschäftsmöglichkeiten ergeben wie mit der Master Kapitalverwaltungsgesellschaft. Sorge bereitet hingegen die geplante Ausgestaltung von Solvency II, die viele der für Versicherer interessanten Anlageklassen mit höheren Eigenkapitalanforderungen unterlegt.

Aber an dieser Stelle werden die Interessenverbände der Branche sicherlich ebenso am Ball bleiben, wie in der praktischen Ausgestaltung von neuen Formen an Investmentvehikeln rund um eine zukunftsweisende Finanzierung von Infrastrukturprojekten wie sie prinzipiell von der EU-Politik unterstützt werden. Dass sich die Lobbyarbeit der Fondsbranche in den vergangenen Jahren gelohnt hat, wird nicht zuletzt durch die eingangs aufgezeigte langfristige Entwicklung von Fondsvolumen und Mittelaufkommen untermauert.

Unternehmen

Nur Fußball

Schon der Spruch ist von bedenklicher Unkenntnis der Wirklichkeit geprägt. „Der Fisch stinkt immer (!) vom Kopf her“, sagen die Leute so einfach dahin, seit alten Zeiten. Falsch ist es dennoch. Den übelsten Geruch verbreiten leblose schuppige Körper noch allemal von dort her, wo die Verdauung zu enden pflegt, respektive die Hülle des Bauches doch schon ein wenig locker liegt. Aber Realität stört allgemeine Übereinkunft auch in diesem Falle selten. Deshalb werden Unternehmen, denen es nicht schnell genug (wieder) gut geht, derzeit vielleicht noch ein wenig früher als früher vor allem „erst einmal“ enthauptet. Der Vorstandsvorsitzende und mitunter auch ein Ressortchef werden entlassen, obwohl man die Verträge doch eben erst noch um fünf Jahre fortgeschrieben hat. Der Aufsichtsratsvorsitzende wird abgewählt, obwohl die Eigentümer ihn gestern erst holten. „Ein neuer Anfang ist nötig gewesen!“ Wieder einmal und überhaupt.

Die Schuldzuweisungen für solche schicksalhaften Unternehmenstage und mitunter auch Wochen sind stets austauschbar und vielseitig verwendbar. Erstens erscheint da offiziell oder offiziös der Vorwurf der mangelnden Durchsetzungskraft. Der Herr Vorsitzende sei leider nicht (mehr) in der Lage, seine doch versprochenen Ziele, insbesondere die Renditeziele, in absehbarer Zeit repräsentieren zu können. Und im Zusammenhang mit diesem Desaster herrsche auf kollegialer Ebene Verrat, Destruktion, Krieg. Zweitens, so der verwandte Kritikpunkt, müsse ja schließlich jemand verantwortlich zeichnen für lange Reihen von Fehlentscheidungen, die das Unternehmen in die Krise gestürzt hätten. Gewiss, gewiss, die Entscheidungen seien schon in einiger Vergangenheit von allen dazu berufenen Gremien getroffen und besegnet worden. Aber die rechtzeitige Korrektur des Weges zu den Milliardengräbern, ihre Einebnung gar und das Aufzeigen von Alternativen, Perspektiven für eine bessere Zukunft, dies alles hätte man doch wohl vom Amtsinhaber heute zu erwarten gehabt. Und dann schließlich, drittens, die so unglaublich mangelhafte Unternehmenskommunikation, der scheußliche öffentliche Auftritt, die permanente Negierung der Analystenwünsche – so gehe das doch einfach nicht weiter ...

Wenn Fußballtrainer gewaltsam entfernt werden, nach den ersten Ligaspieltagen sind das schon wieder einige, passiert mit ihren Mannschaften gar nicht selten Erstaunliches: Sie spielen plötzlich wieder erfolgreicher, obwohl der Neue sich gerade zum ersten Mal auf die Bank gesetzt hat. Aus Trotz? Aus Überzeugung? Aus Hoffnung? Die Motivation sei nun eben wieder da, behaupten die Vereinspräsi-

denten und kolportieren die Meinungsmacher. Ob sich diese feine Landschaftsmalerei von gekonntem Getreite auf die Ebene von Unternehmen mit Tausenden von Mitarbeitern übertragen lässt, darf aber doch heftig bezweifelt werden. Denn die Machtvollkommenheiten des Herrn Vorstandsvorsitzenden sind allem ordentlichen Eindruck nach – Aktiengesetz, Unternehmenssatzung, Mitbestimmung, Investitionsdruck – nicht diejenigen eines Fußballtrainers: Nein, sie sind gremienabhängiger. Oder anders ausgedrückt: Sie sind mitnichten diejenigen eines Sonnenkönigs. Oder noch ein wenig gerückt: Er kann viel weniger allein schuld sein. Ihn „auszutauschen“ kommt dem vielzitierten Bauernopfer alleweil sehr, sehr nahe. Aber allein schon die Optik des Geschehens scheint so schön zu sein, dass sie „die Medien“ und „den Kapitalmarkt“ wunderbar befriedigt. Also doch nur Fußball.

Deka-Bank

Ein passendes S-Format

Im Umgang mit den Medien hat Michael Rüdiger kürzlich auch als Chef der Deka-Bank auf ein Format zurückgegriffen, das er zusammen mit seinem Kommunikationschef schon bei der Credit Suisse Deutschland praktiziert hat. Zum ersten Sommerpresseempfang seines zum Wertpapierhaus der Sparkassen ausgerufenen Verbundunternehmens hat er nicht nur den Vorstand, sondern das breite Spektrum des Managements der zweiten Führungsebene mit den interessierten Medienvertretern zusammengebracht und als charmanter Moderator der Veranstaltung zu einem Informations- und Meinungsaustausch angeregt. Von den Leitern der Immobilienverwaltung, des Vertriebs institutionelle Kunden, des Produkt- und Vertriebsmanagements, der Vermögensverwaltung und Dachfonds über die Leiter Kapitalmarkt, Vorsorgemanagement, Handel und Strukturierung bis hin zum Chefanlagestrategen und dem Chefvolkswirt waren „Menschen der Deka“ vertreten, von denen der Vorstandsvorsitzende die Expertise seines Hauses verkörpert sieht.

Michael Rüdiger skizzierte zu Beginn die Positionierung der Deka-Bank einschließlich der Fortschritte bei der Umsetzung auf dem Weg zum ausgerufenen Wertpapierhaus der Sparkassen und nannte mit dem wirtschaftlichen Ergebnis von 324 Millionen Euro, der Nettovertriebsleistung von 4,8 Milliarden Euro und der Cost Income Ratio von 51,4 Prozent einige konkrete Eckpunkte des inzwischen veröffentlichten Halbjahresergebnisses. Besonderes Lob fand er für einen gestiegenen Nettoabsatz des hauseigenen Vermögenskonzeptes sowie des Anlageproduktes für das allgemeine Privatkunden-

geschäft: für beide zusammen konnte im ersten Halbjahr mehr als eine Milliarde Euro eingesammelt werden. Hervorgehoben wurde auch die positive Entwicklung im institutionellen und im Immobilienfondsgeschäft wie auch eine Stabilisierung im Retailgeschäft mit Fonds.

Dass er angesichts der „Realzinsfalle“ die Vorsorge breiter Bevölkerungsschichten in Gefahr und sein Haus in der Pflicht sieht, an der Schaffung einer neuen Wertpapierkultur in Deutschland mitzuwirken, ist sicher nicht der puren Selbstlosigkeit geschuldet, sondern dient nicht zuletzt dem Erhalt einer gesunden Geschäftsbasis in breiten Kundenschichten. Als Wegmarken der Deka-Bank formulierte er in seinem kurzen Fortschrittsbericht erstens die neue Struktur mit den vier Geschäftsfeldern Wertpapiere, Kapitalmarkt, Immobilien und Finanzierungen, zweitens die Neuausrichtung im Geschäft mit Retailzertifikaten und im ETF-Geschäft, einschließlich der Verschmelzung der ETF-Lab, drittens die geplante Neuaufstellung des Vertriebs mit dem Einsatz von 180 neuen Mitarbeitern für die direkte Betreuung der Sparkassen sowie die Bündelung der Aktivitäten im institutionellen Geschäft und viertens die Integration des von der Landesbank Berlin übernommenen kundenorientierten Kapitalmarktgeschäfts.

Und dann war die Bühne frei für vielfältige Fachgespräche auf informeller Ebene. Ob dieses Kommunikationsformat seitens der Deka-Bank nur in ruhigen Zeiten beziehungsweise in einer Phase mit Aufbruchstimmung funktioniert oder ob es auch in turbulenteren Zeiten der Unternehmensentwicklung riskiert wird, so viele Entscheidungsträger mit so vielen Presseleuten zusammenzubringen, wird man erst in einigen Jahren ermesen können. Es wäre zu wünschen, dass diese Veranstaltung auch über möglicherweise unruhigere Phasen der Deka-Bank hinweg ihren Zweck eines Informationsaustausches wahren könnte.

PSD Banken

Impulsgeber Wohnungsbau

Boomende Märkte sind der (Kredit-)Wirtschaft willkommen. Doch bei der Aufsicht schärfen sie reflexartig die Aufmerksamkeit für mögliche Übertreibungen. In diesem Sinne hat sich die Deutsche Bundesbank die Entwicklung des Immobilienmarktes in Deutschland angeschaut und sanfte Mahnungen an die hiesige Kreditwirtschaft formuliert. Nicht zuletzt mit Blick auf die mittleren und kleineren Institute aus den Verbänden haben die Aufseher allgemein und ohne kritische Schwellen für

Clumpenbildung zu nennen auf die Risiken einer starken Fokussierung des Kreditgeschäftes auf die Baufinanzierung verwiesen und ein sorgfältiges und verantwortungsvolles Risikomanagement eingefordert. Auch wenn die Bundesbank ihre Marktanalyse nicht als Hinweis auf eine akute Gefährdungslage verstanden wissen wollte, war diese gewiss als präventive Sensibilisierung der Banken für mögliche Risikolagen gedacht.

In der Geschäftsentwicklung der hiesigen Kreditwirtschaft hat die Baufinanzierung im Berichtsjahr 2012 und auch im ersten Halbjahr des laufenden Jahres eindeutig für Impulse gesorgt. Das haben kürzlich die Sparkassen in Westfalen-Lippe betont. Und auch der Verband der PSD Banken hat bei seiner Halbjahrsberichterstattung ausdrücklich auf das anhaltende Wachstum dieses Geschäftsbereiches hingewiesen. Konnten die 15 genossenschaftlichen PSD Banken schon im vergangenen Jahr auf ein Plus von 6,2 Prozent bei den Baufinanzierungen verweisen, so registrieren sie auch für das erste Halbjahr 2013 eine „ungebrochene Nachfrage“, und für das Gesamtjahr 2013 rechnen sie mit einem bilanzwirksamen Wachstum bei Baufinanzierungen von rund sechs Prozent. Dass in den ersten sechs Monaten dieses Jahres bereits ein Volumen von 1,1 Milliarden Euro zugeteilt und damit der Vorjahreswert noch einmal übertroffen werden konnte, prägt den „verhaltenen Optimismus“ der Gruppe für das Gesamtjahr. Rund ein Viertel des Baufinanzierungsgeschäftes wird derzeit bereits über Plattformen wie Europace/Hypoport und Interhyp vermittelt.

Bis zur Jahresmitte 2013 konnten die Institute ihren Jahresüberschuss um 2,2 Millionen Euro auf 28,8 Millionen Euro steigern. Auf das gesamte Jahr vorausgeschaut wird mit einem moderaten Wachstum gerechnet. Gemessen an den Halbjahresergebnissen 2012 konnte der Zinsüberschuss der PSD Banken per 30. Juni 2013 dank überdurchschnittlich gesunkener Zinsaufwendungen um 16,5 Millionen Euro oder knapp 10,4 Prozent auf 175,7 Millionen Euro gesteigert werden. Bei weitgehend unverändertem Provisionsüberschuss wirkte sich zudem eine Senkung der Verwaltungsaufwendungen um 1,7 Millionen Euro beziehungsweise 1,6 Prozent positiv auf die Betriebsergebnisse vor und nach Bewertung aus (plus 16,1 Millionen Euro auf 71,3 Millionen Euro beziehungsweise plus 3,8 Millionen Euro auf 48,2 Millionen Euro).

Mit Bezug zum Einlagengeschäft haben die PSD Banken übrigens per Anfang August 2013 bei TNS Infratest eine repräsentative Umfrage zur Einlagensicherheit in Auftrag gegeben, die einmal mehr untermauert, wie gravierend die Trennlinien dieses Projektes auf dem Wege zu einer europäischen Bankenunion sind. Zwar hält ein größerer Anteil

der Bevölkerung die hiesigen Einlagensicherungssysteme für sehr sicher oder sicher (67,5 Prozent gegenüber 60,5 Prozent vor drei Jahren). Doch 69,4 Prozent empfehlen, für die privaten Banken einen Institutsschutz nach dem Vorbild der Sparkassen- oder Genossenschaftsorganisation einzuführen. Von der geplanten europäischen Harmonisierung erwarten sich zudem 29,6 (25,9) Prozent der Befragten weniger Sicherheit, und 26,2 (20,4) Prozent wollen sie verhindert wissen. Das Thema einer einheitlichen europäischen Einlagensicherung auf dem Weg zu einer Bankenunion dürfte es bei diesem Meinungsbild auf absehbare Zeit schwer haben, unter den verantwortlichen Entscheidungsträgern aus Politik und Aufsicht eine konsensfähige Mehrheit zu finden.

Vermögensverwaltung

Steigende Untreue

Vermögensverwalter und Wealth Manager haben es derzeit wahrlich nicht leicht. Durch ständige Schreckensmeldungen verunsicherte Kunden legen ihr Geld nur zögerlich und wenn dann ausgesprochen risikoavers an. Und das, obwohl die Aktienmärkte in 2012 und bis in das laufende Jahr hinein einen wirklichen Boom zu verzeichnen haben. Und selbst wenn die Verunsicherung die Anerkennung der professionellen Vermögensverwaltung sicherlich erhöht, spricht ihnen Zulauf neuer Kunden beschert, wird es für die verantwortlichen Manager immer schwerer, entsprechende und vor allem ansprechende Renditen zu erzielen. Das führt dazu, dass Kunden sich die Preise und Leistungen ihres Vermögensverwalters kritisch betrachten.

Schließlich mischen Regulatoren und Gesetzgeber im Versuch, den vermeintlich allesamt unseriösen und gierigen Finanzdienstleistern das Leben schwerer und dem Kunden das weitere Anlegen einfacher zu machen, eifrig mit. Bereits heute sind Vermögensverwaltungen und Family Offices nach dem Kreditwesengesetz reguliert, wenn es um Anlagevermittlung von Finanzinstrumenten, Abschlussvermittlung und Finanzkommissionsgeschäft, Anlageberatung mit persönlichen Anlageempfehlungen und Finanzportfolio- und Anlageverwaltung geht. Weitere Vorschriften finden sich in der Gewerbeordnung für Anlageberater und Vermittler; bei rein rechtlicher Beratung ist auch das Rechtsdienstleistungsgesetz zu beachten. Dazu ist das neue Vermögensanlagegesetz vom November 2011 für Family Offices relevant, die nicht verbrieftete Beteiligungen selbst anbieten. Und nun kommen noch das neue Kapitalanlagegesetzbuch als Folge der nationalen Umsetzung der AIFM und die Umsetzung der

MiFID II hinzu. All das schmälert Möglichkeiten und damit das Wahrnehmen von Chancen (natürlich immer nur im Interesse des Kunden). All das erhöht den Aufwand und die Kosten.

All das führt zu verschärftem Wettbewerb um Kunden, auch wenn der Kuchen 2012 wieder ein Stück größer geworden ist. Laut World Wealth Report 2013 stieg die Anzahl der High Networth Individuals, also Bürgern, die über ein anlagefähiges Vermögen von mindestens einer Million US-Dollar verfügen, 2012 weltweit um 9,2 Prozent auf mehr als zwölf Millionen Menschen. In Deutschland legten die sogenannten HNWI immerhin noch um 6,7 Prozent auf gut eine Million Menschen zu. Diese werden ihren Vermögensverwaltern und Wealth Managern aber zunehmend untreu. Noch vor zwei Jahren gelang es im Private Banking in mehr als drei Viertel der Fälle, in denen die Verantwortung für das Familienvermögen von einem Ehepartner auf den anderen überging, die Kundenbeziehung aufrecht zu halten. Inzwischen ist der Anteil erfolgreicher Kundenbindung auf 71 Prozent zurückgegangen. Noch dramatischer: Jeder zweite erben- de Nachkomme wechselt den Vermögensverwalter. Entscheidungen der Nachfolge-Generation sind nach Veränderungen der persönlichen Verhältnisse und schlechter Investment-Performance inzwischen der dritthäufigste Grund für den Abbruch der Kundenbeziehung. Das sind die zentralen Ergebnisse des 20. Global Private Banking and Wealth Management Survey der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC.

Doch was des einen Leid, ist das anderen Freud, denn Möglichkeiten, sich aus dem Kuchen zusätzliche Marktanteile herauszuschneiden, steigen mit wechselwilligeren Kunden. Das heißt, Vermögensverwalter und Wealth Manager können sich keineswegs mehr entspannt zurücklehnen, wie das viele Jahre ob ausgesprochen stabiler Kundenbeziehungen war, sondern müssen erheblich in Customer Relationship Systeme investieren. Neben der Marke, der Reputation des Unternehmens sowie sowie Finanzkraft wird das zunehmend zum Differenzierungsmerkmal im Wettbewerb, so die von PwC Befragten. Der Weg dahin ist aber lang: Nur acht Prozent berücksichtigen bereits heute systematisch sogenannte Gender-Aspekte, also unterschiedliche Einstellungen zu beispielsweise Risiko oder Entscheidungsfindung bei Männern und Frauen. Auch die Nutzung neuer Medien, gerade für die technikaffine Erbgeneration wichtig, ist noch Brachland. Erst in zwei Jahren wollen 60 Prozent der befragten Vermögensverwalter mobile Technologien nutzen, gut 40 Prozent auf Videokonferenzen eingestellt sein und mehr als jeder Dritte über soziale Netzwerke mit seinen Kunden interagieren. In zwei Jahren wohl gemerkt – ob das reichen wird?