



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

UK-STUDIE 2004

**„Entwicklungen im institutionellen Geschäft in UK,
Europa und Deutschland“
aus Sicht englischer Asset Manager**

mit freundlicher Unterstützung durch



A JANUS CAPITAL Group Company



ASSET MANAGEMENT



Copyright © 2004 RCP & Partners GmbH, Wiesbaden

Vervielfältigung und Verbreitung nur mit Zustimmung der Autoren!



Sponsor Profil

Mit der Auflage des ersten Investmentfonds im Jahr 1868 ist F&C die älteste Investmentgesellschaft der Welt. Mit einem verwalteten Vermögen von rund €170 Mrd. sind wir der viertgrößte Asset Manager in Großbritannien und unter den Top Ten bei europäischen Pensionsgeldern. F&C ist dabei ganz auf Europa ausgerichtet. Wir entwickeln und offerieren Investmentprodukte und –services, die den höchsten Standards in der Industrie entsprechen und zwar für Institutionelle Kunden als auch Retailinvestoren. Unser Ziel ist die Gewinnerzielung – für unsere Aktionäre und Mitarbeiter. Dies erreichen wir nur, wenn wir unseren Kunden einen Mehrwert bieten können.

F&C ist eine unabhängige Investmentgesellschaft. Die einzige Unternehmensaktivität ist die Vermögensverwaltung; somit stammen alle Einnahmen aus diesem Bereich. Dies ermöglicht uns, transparent und ohne jeglichen Interessenskonflikt zu arbeiten. Unser Ziel ist es, unseren Kunden einen nach lokalen Gesichtspunkten und individuellen Anforderungen maßgeschneiderten Zugang zu den weltweiten Kapitalmärkten zu eröffnen. Hierbei arbeiten wir nach den besten Standards der Finanzbranche. Der Großteil unseres Investmentmanagement-Teams sitzt in London. Spezialisten für lokale Märkte sind in den regionalen Märkten angesiedelt. Wir sind überzeugt, dass wir mit der existierenden Struktur und unserer Investmentexpertise sehr gut positioniert sind, um die Ziele unserer Kunden zu erreichen. Darüber hinaus haben wir eine über 135-jährige Erfahrung in der erfolgreichen Vermögensverwaltung und unsere Ambition ist es, weiterhin an der Spitze der Investmentindustrie zu bleiben.

F&C verfolgt einen aktiven Investmentansatz, basierend auf der Überzeugung, dass die Märkte ineffizient sind. Aus diesen Ineffizienzen lassen sich durch geeignete Länder-, Branchen-, und Einzeltitelauswahl Vorteile für unsere Kunden ziehen. F&C legt besonderen Wert auf einen Teamansatz und Investmententscheidungen werden vom gesamten Team getragen. Unsere Vorgehensweise ist dabei bis ins kleinste Detail strukturiert und schließt eine quantitative Risikokontrolle bei der Entwicklung und Überwachung der Portfolios mit ein. F&C bietet ein komplettes Produktangebot in Aktien- und Rentenprodukten an.

Ein guter Kundenservice basiert auf zeitnaher Informationen an den Kunden. Die Informationen müssen dabei präzise, übersichtlich und den Kundenbedürfnissen entsprechend dargestellt sein. F&C nimmt diesen Aspekt des Kundenservices sehr wichtig, da er auch in Zukunft ein entscheidendes Kriterium in der Auswahl eines Investmentmanagers darstellen wird. Die Fähigkeit auf Neuerungen schnell und effizient zu reagieren, z. B. bei Änderungen in der Gesetzgebung ist eine weitere entscheidende Anforderung von Kunden. Wir bei F&C sind sicher, dass wir einen guten Service liefern. Unsere Kunden bestätigen, dass die Art und Weise der Darstellung der benötigten

Informationen in unseren regelmäßigen Berichten sehr übersichtlich, präzise und kundenorientiert sind. Dabei fokussieren wir uns auf das Wesentliche und verzichten auf überflüssige Darstellungen.

Unsere Strategie ist auf Wachstum in Europa ausgerichtet. Dabei konzentrieren wir uns auf Produktbereiche, in denen wir mit unserer Investmenterfahrung, Expertise und Ressourcen unseren zukünftigen Kunden einen möglichst großen Mehrwert bieten können.

Die folgenden vier Punkte beschreiben unsere Wettbewerbsvorteile:

Unsere Größe und Geschichte

F&C ist der viertgrößte Asset Manager in Großbritannien mit einer 136-jährigen Erfahrung im Investmentmanagement. Diese zeigt unsere langjährige Akzeptanz bei den Kunden und Zuverlässigkeit in der Kundenbeziehung.

Breites und erfolgreiches Angebot an Investmentprodukten

Als eine europäische Investmentgesellschaft hat F&C eine tiefgehende Expertise und ausgezeichnete Performance in einer Reihe von Investmentprodukten von Renten und Aktien über Emerging Markets und Unternehmensanleihen. Ein weiteres Beispiel sind ethische Investments, die seit 1984 eine Kernkompetenz in unserem Haus darstellen.

Team von erfahrenen Portfoliomanagern

F&C's erfahrene Portfoliomanager haben in der Vergangenheit mit unserem disziplinierten Investmentprozess eine erstklassige Performance erzielt und außergewöhnlichen Kundenservice geleistet.

Anspruchsvoller Kundenservice

Wir haben verstanden, dass jeder Kunde seine eigenen einzigartigen Vorstellungen und Investmentziele verfolgt. Wir bei F&C nehmen unsere Aufgabe als Kundenbetreuer sehr ernst. In dieser Beziehung bemühen wir uns sehr die Wünsche und Bedürfnisse unserer Kunden zu erfüllen. Von regulären Berichten über Diskussionen mit dem Fondsmanager ist unser Kundenservice darauf ausgerichtet den bestmöglichen Service zu bieten.

F&C Asset Management plc

Exchange House, Primrose Street, London EC2A 2NY

Alain Grisy

Head of Institutional Business, Tel. +44 (0)20 7000-5133, agrisy@fandc.co.uk

Claus Heidrich

Leiter Niederlassung Deutschland, Tel. 069-30855-912, claus.heidrich@fandc.co.uk

Website: www.fandc.com



Mathematical Investment Strategies

A JANUS CAPITAL Group Company

Sponsor Profil

Mit einem risikoverwalteten US-Aktienportfolio eine Outperformance zum Aktienindex S&P 500 zu erzielen (ohne zusätzliche Risiken einzugehen), ist sicherlich eine berechnete Erwartungshaltung vieler Anleger an ihre Asset Manager. Mit unserem disziplinierten, risikoaversen und mathematischen Investmentansatz ist uns dies seit 17 Jahren erfolgreich in den USA gelungen. Diese risikoverwaltete Aktienstrategie steht nun auch Anlegern in Europa sowohl als individuelles Beratungsmandat als auch als Publikumsfonds zur Verfügung. INTECH agiert als Unterberater von Janus International Limited.

Prozess einzigartig.

Die Grundüberlegung ist, dass Aktien mit hoher Marktkapitalisierung, aus denen sich Indizes wie der S&P 500 zusammensetzen, zwar sehr wohl effizient bewertet sein können. Die tatsächlichen Indizes selbst liefern aber auf Basis der Gewichtungen einzelner Aktien nach Marktkapitalisierung keine effizienten Portfolios. Der Grund: Sie berücksichtigen keine Korrelationen zwischen den Aktien.

Anstatt einer Fundamentalanalyse werden Aktien mit relativ hoher Volatilität und geringer Korrelation zueinander identifiziert. Im nächsten Schritt wird ein Portfolio mit den optimalen Gewichtungen dieser Aktien innerhalb spezifischer Risikobeschränkungen bestimmt. Portfolios werden dann in regelmäßigen Intervallen angepasst oder ausbalanciert, um zu gewährleisten, dass die erwünschten Volatilitätseffekte eingefangen werden und die optimalen Aktiengewichtungen erhalten bleiben

Das Ziel: ein Portfolio zu erstellen, dessen Performance den Markt schlägt – bei marktähnlichen Risiken.

Performance beeindruckend.

Mit einem Information Ratio von 1.91 (Fünf-Jahreszeitraum bis 30. Juni 2004) bietet Ihnen dieses US-Aktieninvestment mehr Ertrag bei weniger Risiko.

	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre	Seit
Auflegung				
INTECH LCC composite*	22.59%	1.44%	13.68%	12.30%
S&P500 Index	19.11%	-2.20%	11.83%	10.68%

*annualisierte Wertentwicklung der Large Cap Core Strategie mit Datenstand per 30.06.04, Wertentwicklung wird Brutto von Gebühren ausgewiesen. Auflegungsdatum war im Juli 1987.

Risiko gering.

Viele institutionelle Anleger haben aus den Erfahrungen der jüngsten Baisse gelernt. Sie verlangen Investment-Lösungen, welche das Risiko bei Aktien genauer erfassen und verwalten. Solche risikominimierenden Strategien bietet Ihnen das von Prof. Dr. Fernholz 1987 gegründete US-Haus INTECH an, welches seit 1. Januar 2003 mehrheitlich im Besitz des US-Vermögensverwalter Janus Capital Group ist. Mit dieser Exepertise bieten wir Ihnen langfristig über dem allgemeinen Markt (S&P500, Russell1000) liegende Renditen ohne zusätzliche Marktrisiken einzugehen.

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Thomas Fleck:

Geschäftsführer deutschsprachiges Europa von Janus International Limited

Tel. 0044 207 410 1931, email. janus_info@janus.com

Janus International Limited und INTECH gehören der Janus Capital Group an. Die INTECH Large Cap Core Strategie wird im Vergleich zum S&P 500 Index dargestellt. Enhanced Investment Technologies, LLC, ("INTECH") ist eine unabhängige Tochtergesellschaft von Janus Capital Management, LLC und wird für diese Strategie als Sub-Advisor von Janus International Limited agieren. Janus International besteht aus verschiedenen Einheiten wie unter anderem Janus International, die von der Financial Services Authority reguliert wird. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Resultate. Ihr Kapital kann in ungünstigen Marktphasen gefährdet sein. Der Wert einer Anlage kann ebenfalls von Wechselkursen beeinflusst werden. Der Vertrieb dieses Dokuments bzw. die in diesem Dokument enthaltene Information kann aus gesetzlichen Gründen begrenzt sein und darf nicht in allen Jurisdiktionen oder Umständen benutzt werden, in denen die Benutzung rechtswidrig erscheint. Es liegt in der Verantwortung von RCP sicherzustellen, dass die Benutzung unter dem relevanten Gesetz zulässig ist, und dass dieses Gesetz befolgt wird. Janus trägt keine Verantwortung für die rechtswidrige Vertreibung dieses Dokuments an eine dritte Partei.

RH-0804(33)-1104 Germany



Sponsor Profil

M&G wurde 1901 unter dem Namen "Municipal and General Securities" als Finanzarm eines englischen Bauunternehmens gegründet und revolutionierte die britische Finanzwelt 1931 mit der Auflegung des ersten Publikumsfonds.

Seitdem hat sich das Unternehmen ausschließlich auf das Management von Investmentfonds konzentriert. 1999 erfolgte der Zusammenschluss von M&G mit Prudential Plc., einem der weltweit größten Finanzdienstleister mit mehr als 16 Millionen Kunden, 22.500 Mitarbeitern und einer Marktkapitalisierung von 14,8 Mrd. Euro.

M&G – mit Hauptsitz in London – verwaltet heute Investmentfonds für private und institutionelle Kunden und ist zudem der Vermögensverwalter der Muttergesellschaft Prudential in Europa. Das Management der Aktieninvestments außerhalb Europas liegt bei den Prudential-Investmentniederlassungen in den USA, Südafrika, Singapur, Hongkong und Japan; globale Aktienfonds führt M&G jedoch von London aus.

Mit rund einer Million Investmentkonten und einem verwalteten Fondsvermögen von 167,7 Mrd. Euro (Stand: 31. März 2004) ist M&G einer der führenden Fondsanbieter Europas.

M&G International wurde 2001 für das internationale Investmentfondsgeschäft von M&G gegründet. Im gleichen Jahr wurde die erste Niederlassung von M&G International in Berlin eröffnet, die für das Kundengeschäft in Deutschland, Österreich und Luxemburg zuständig ist. 2002 wurde die Niederlassung in Mailand zur Betreuung italienischer Kunden gegründet.

M&G International bietet eine umfassende Palette von 13 Aktien- und 4 Unternehmensanleihefonds an, die nach dem Multi-Channel-Ansatz vertrieben

werden. Ein erstklassiger Service für institutionelle Kunden und Finanzberater ist dabei von zentraler Bedeutung.

M&G International Investments Ltd.
Joachimstaler Str. 10-12
D-10719 Berlin

Kontaktperson:

Volker Buschmann

Telefon-Nr. 0049 30 88 9170
volker.buschmann@mandg.de
www.mandg-investments.de



ASSET MANAGEMENT

Sponsor Profil

SG AM AI: Höchste Ansprüche

SG AMs weitreichende Asset-Management-Erfahrung hat dazu beigetragen, eine innovative, hoch-rentierliche Investmentmethode für Alternative Investments zu entwickeln, bei der die Risikokontrolle im Vordergrund steht.

Unser Unternehmen

Société Générale Asset Management Alternative Investments, (SG AM AI); Gruppe Société Générale Asset Management (SGAM)

Assets under Management

SG AM verwaltete per 30. Juni 2004, weltweit mehr als 33,5 Mrd. € in alternativen Produkten.

Unsere Produktpalette

Unser Angebot an Hedge Fonds läßt sich in drei Hauptsegmente untergliedern – Single Strategie, wie z.B. „Equity Hedge“ zur Diversifikation des Aktienrisikos, „Relative Value“, um durch Ausnutzung von Marktineffizienzen Performance zu erzielen, und „Global Makro“, um Markttrends frühzeitig zu erkennen und auszunutzen; Dach-Hedge-Fonds, zur Diversifikation alternativer Investments durch die Auswahl der weltweit besten Hedge-Fonds-Manager und Overlay Strategien, die auf ein dynamisches Zins-, Aktien- und Währungsmanagements durch die jeweiligen Experten bei SG AM abzielen.

Asset Management - Fähigkeiten und Möglichkeiten

Aufgrund der wachsenden Nachfrage nach alternativen Lösungsansätzen, hat SG AM im Juni 2003 die SG AM Alternative Investments (SG AM AI) als 100% Tochtergesellschaft der SG AM ausgegliedert. Hier werden Strukturiertes Management, das Management von Hedge Fonds sowie das Private-Equity-Management aus einer Hand angeboten.

SG AM AI wird auch zukünftig die bereits über 10 Jahre gesammelte Erfahrung und aufgebaute Expertise der SG AM im Management alternativer Produkte vertiefen und verbessern. Mit einem verwalteten Vermögen von EUR 22 Mrd. in alternativen Produkten ist SGAM AI bereits heute Marktführer in Europa. In den vergangenen Jahren haben Hedge Fonds, besonders als ein geeignetes Instrument zur Diversifikation und Stärkung von

Portfolios, öffentliches Interesse geweckt. SG AM AI hat in diesem Bereich - unter permanenter Kontrolle eingegangener Risiken - seine Ziele erreicht.

Added Value für unsere Kunden

Aufgrund unserer weitgefächerten Fähigkeiten und Markterfahrung, unserer quantitativen Expertise und des breiten Risikomanagements, ist SG AM AI in der Lage, bei Hedge Fonds Added Value zu liefern. Mit breiten Marktkenntnissen und hoch qualifizierten Experten für Finanzinstrumente, hat unser Team eine innovative, hoch-rentierliche Methode für Alternative Investments entwickelt. Risikokontrolle hat hierbei höchste Priorität (mehr als 30 Mitarbeiter sind im Risikomanagement für SG AM und SG tätig).

Die breite Palette an Hedge-Fonds-Strategien erlaubt maßgeschneiderte Lösungen für den einzelnen Kunden, wie z.B. strukturierte Garantieprodukte, die Hedge Fonds zur Performance-Generierung nutzen. Im Juni 2004 verwaltete SG AM AI bereits EUR 2,9 Mrd. in Hedge Fonds, davon mehr als ein Drittel in Dach-Hedge-Fonds.

SG AM AI ist der erste Dach-Hedge-Fonds-Manager, der sich einem Manager-Rating durch RCP & Partners GmbH, Wiesbaden, unterzogen hat. Mit einem Gesamtrating von 2-, der zweitbesten von sechs möglichen Einstufungen, erzielten wir die Einschätzung „sehr gut“.

Ambitionen

Eine solide Basis im Risiko-Controlling sowie innovative und transparente Prozesse wurden geschaffen, erste Erfolge bei der Durchdringung des europäischen Marktes wurden erzielt. Auch für die Zukunft ist es uns Ziel und Herausforderung, unsere soliden Fortschritte im Bereich Alternativer Investments im europäischen Markt zu kommunizieren und zu vermarkten.

Veritas SG Investment Trust GmbH (Tochtergesellschaft der SGAM Gruppe)

Bettinastrasse 62

D-60325 Frankfurt am Main

Ansprechpartner

Ralf von Ziegesar	Tel. 0049 69 9757 4321	ziegesar@veritassg.de
Boris Rischow	Tel. 0049 69 9757 4324	rischow@veritassg.de
Ulrike Patig	Tel. 0049 69 9757 4356	patig@veritassg.de
		www.veritassg.de

Unsere Unabhängigkeit und eine konsequente Ausrichtung auf die Vermögensverwaltung ermöglichen es uns, unsere Ziele auf die unserer Kunden auszurichten.

Unser Wissen. Ihr Erfolg.

Assets under management

Schroders verwaltete per 30. Juni 2004 nahezu 150 Mrd. € an Kundenvermögen; verteilt auf folgende Kundengruppen:

47,77 %	Pensionsfonds
25,46 %	Institutionell (ex Pensionsfonds)
19,47 %	Vermögensverwalter
5,33 %	Privatanleger
1,97 %	Stiftungen

Expertise im Asset Management

Schroders ist der fünftgrößte unabhängige Asset Manager der Welt und beschäftigt derzeit über 2.250 Mitarbeiter, darunter mehr als 250 Analysten und Fondsmanager, in 35 Büros und 26 Ländern und Regionen.

Wir sind überzeugt, auf der Basis von unabhängigem Research überdurchschnittliche Erträge generieren zu können. Das dazu von uns genutzte Researchmaterial erstellen wir zu 75 Prozent selbst. Wir sind der Meinung, dass nur ein aktiver Portfoliomanager mit den richtigen Ressourcen und einem disziplinierten, ganzheitlichen Ansatz die Ineffizienz von Aktien- und Rentenmärkten optimal nutzen kann.

Produkte

Als Anbieter sowohl von individuellen Lösungen als auch von bestehenden Produkten offerieren wir eine umfassende Palette für alle Investorenprofile und Marktgegebenheiten. Dazu investieren wir die Gelder unserer Kunden in Aktien, Anleihen, Geldmarkt, Private Equity, Hedge Fonds und Strukturierten Produkten. Unsere im institutionellen Geschäft erworbene Expertise nutzen wir bei der Entwicklung von Investment-Fonds.

Kundenservice

Unser Ansatz für eine erfolgreiche Kundenbeziehung ist Beständigkeit. Für die Betreuung und Entwicklung des institutionellen und des Privatkundengeschäfts ist ein einziges Team zuständig.

Wir sind überzeugt, dass ein umfassendes Informationsmanagement eine entscheidende Rolle für einen erstklassigen Kundenservice spielt. Unsere Kundenbetreuer - von spezialisierten Serviceteams unterstützt - informieren unsere Kunden kontinuierlich über den Status ihrer Portfolios, aktuelle Investmentthemen sowie bedeutende Marktereignisse. Dieses transparente Reporting ermöglicht es unseren Kunden, sich über alle Aspekte ihrer Anlagen zu informieren. Darüber hinaus erhalten unsere Partner Zugang zu unseren mit Hilfe modernster Technologien gewonnenen und verarbeiteten Daten und profitieren so von unserem Wissensvorsprung - getreu dem Motto „Unser Wissen - Ihr Erfolg“.

Schroders ist mit Büros in über 20 Ländern präsent und beschäftigt dort Mitarbeiter der jeweiligen Nationalität in Schlüsselpositionen. Unser Kundenservice zeichnet sich durch Teams aus, die die Sprache, die Gepflogenheiten und die Kultur vor Ort verstehen.

Vorteile für die Kunden

Als aktiver Asset Manager ist Schroders davon überzeugt, dass eine überdurchschnittliche Wertentwicklung vor allem auf folgenden Prämissen beruht: Umfangreichem Primär-research, fundierten Analysen, aktivem Risikomanagement und qualitativ hochwertigen Portfolio-Konstruktionen.

Die Fondsmanager von Schroders verfügen im Durchschnitt über 14 Jahre Branchenerfahrung. Sie erhalten den notwendigen Freiraum, um ihre Erfahrung und ihre Investmentideen innerhalb eines kontrollierten Rahmens für die Portfoliokonstruktion durchzusetzen. Wir sind bestrebt, die Investmentziele unserer Kunden mit dem geringst möglichen Risiko zu erfüllen. Ein wesentlicher Bestandteil unseres Investmentprozesses ist daher die Nutzung strukturierter Risikokontrollen und ein aktives Risikomanagement seitens des Fondsmanagements.

Vorteile gegenüber dem Wettbewerb

Die Fokussierung auf die Vermögensverwaltung vermeidet jeglichen Interessenkonflikt. Unsere Ressourcen konzentrieren wir auf lokale Investment- und Research-Teams weltweit sowie auf den Kundenservice. Dank unserer Unabhängigkeit können wir im Interesse unserer Kunden unternehmerisch handeln. Wir bieten marktführende, auf die Bedürfnisse unserer Kunden abgestimmte Investmentlösungen. Dies bestätigen die zahlreichen Auszeichnungen unabhängiger Research-Unternehmen. Im Juli 2004 hat Fitch-AMR Schroders erneut mit einem „AM2+“ bewertet.

Kontakt Deutschland

Schroder Investment Management GmbH

Mainzer Landstraße 16

60325 Frankfurt

Ansprechpartner

Frank Böhmer, Geschäftsführer

Telefon / Telefax

069 97 57 17-224 / 069 97 57 17-309

E-Mail

frank.boehmer@schroders.com

Homepage

www.schroders.de

UK-STUDIE 2004
„Entwicklungen im institutionellen Geschäft
in UK, Europa und Deutschland“
aus Sicht englischer Asset Manager

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG	1
AUSGANGSLAGE.....	1
ZUR STUDIE.....	2
AKTUELLE MARKTHINTERGRÜNDE.....	3
WESENTLICHE ERGEBNISSE DER STUDIE	4
ASSETS, KUNDENSTRUKTUR UND ASSETKLASSEN.....	4
PROFITABILITÄT DER BRANCHE.....	8
MARKETING – UK, EUROPA UND DEUTSCHLAND.....	9
ZIELLÄNDER AUSSERHALB UK.....	9
IDENTIFIZIERUNG DER KONKURRENZ	11
DIE GROSSEN TRENDS IM ASSET MANAGEMENT	12
STÄRKE- UND SCHWÄCHE-PROFIL – EINE EIGENANALYSE	14
MARKETING- UND VERTRIEBSEINTRITT IN LÄNDERN AUSSERHALB UK	16
KRITERIEN FÜR ERFOLGREICHES MARKETING IN UK UND IN EUROPA.....	17
DIE EINFLÜSSE DES MYNERS REPORT	21
VIER KERNAUSSAGEN DES MYNERS REPORT – MEINUNG DER UK-MANAGER	22

Einleitung

Ausgangslage

Seit ihrer Gründung vor knapp fünf Jahren führt RCP & Partners GmbH, Wiesbaden, eine auf den Bereich Asset Management spezialisierte Ratingagentur, regelmäßig Markterhebungen durch. Zum Teil handelt es sich dabei um Markterhebungen, die auf jährlicher Basis Entwicklungen im institutionellen Bereich im deutschsprachigen Spezialfondsmarkt beleuchten, zum anderen um Studien zu speziellen und aktuellen Themen.

In den letzten Jahren ist das Interesse ausländischer Asset Manager und hier insbesondere von Managern aus England, am deutschen Markt gestiegen. Dies hängt zu einem Gutteil mit den hohen Erwartungen in künftige Mittelzuflüsse in den deutschen Pensionsmarkt zusammen, der nunmehr durch den fünften Durchführungsweg in der betrieblichen Altersversorgung, nämlich den "Pensionsfonds", bereichert ist. Zum anderen fühlen sich englische Asset Manager durch ihre Erfahrungen im Umgang mit dem Management von Geldern aus dem Versorgungsbereich (Pension Funds) besonders prädestiniert, ihre Expertise auch andernorts anzubieten.

RCP selbst ist mit einem Büro "vor Ort" in UK vertreten. Und so bot es sich an, Asset Manager von der Insel nach ihrer aktuellen Meinung über den europäischen, insbesondere aber den deutschen Markt und nach ihren Plänen zur Expansion ihres Geschäfts zu befragen.

Um der Studie auch die erforderliche Breitenwirkung zu geben, wurde die Markterhebung gemeinsam mit dem in London ansässigen und europaweit bekannten Fondsmagazin "Funds Europe" durchgeführt.

Zur Studie

Die Studie unterteilt sich in drei Abschnitte.

Der erste Teil ist eine allgemeine Erfassung der Assets under Management sowie der Aufteilung auf verschiedene Kundengruppen.

Im zweiten Teil wurde unter dem Kapital "Marketing" konkret nach strategischen Überlegungen der einzelnen Manager sowie nach Konkurrenzthemen gefragt.

Der dritte Teil schließlich beschäftigt sich mit Themen, die den Myners Report betreffen, also Fragen zum Umgang mit Gebühren bzw. zur Weitergabe von Gebührenteil an Dritte sowie zum allgemeinen Umgang mit institutionellen Anlegern.

Der Erhebungszeitpunkt für die Datenangaben ist der 31. März dieses Jahrs. Interessanterweise hatten die Aktienmärkte und -indizes um diesen Zeitraum herum nach einer einjährigen Aufwärtsbewegung ihre Höchststände erreicht.

Die Studie stellt einen repräsentativen Schnitt des UK-Asset-Management-Markts dar. Nach verwalteten Assets under Management erstreckt sich die Palette der Teilnehmer von Gesellschaften mit wenigen Milliarden Pfund bis hin zu Managern, die über 200 Mrd. Pfund für ihre Kunden managen. Insgesamt vereint die Studie etwa 1,2 Bio. Pfund an Assets under Management auf sich, was einem Gegenwert von ca. 1,8 Bio. Euro entspricht. Dieser Betrag spiegelt 16,7% oder etwa ein Sechstel des gesamten UK-Markts von ca. 7 Bio. Pfund wider.

Aktuelle Markthintergründe

- Ein Vertrauensproblem -

Ähnlich wie in den USA wurde auch die Asset Management-Industrie in England mit dem Beginn des dritten Jahrtausends einer bislang nicht dagewesenen und lautstarken Kritik ausgesetzt. Auslöser hierfür waren aber nicht allein unbefriedigende Investmentstrategien oder schlechte Performanceergebnisse. Vielmehr wurde mit dem Jahr 2000 ein neues Kapital aufgeschlagen, das die Frage der nötigen "Transparenz" seitens der Asset Manager gegenüber ihren Kunden, den Investoren, aufschlug; und dies nicht nur in England, sondern weltweit und insbesondere auch in Deutschland. In diesem Zusammenhang wurden verstärkt Themen wie die grundsätzliche Vertrauenswürdigkeit in die Arbeit des Asset Manager, die Zuverlässigkeit seiner operationalen Prozesse und die Effizienz seiner Arbeit, mithin auch ethische Gesichtspunkte, hinterfragt. Verstärkend trat hinzu, daß im Zuge des "Aufbrechens der Wertschöpfungskette" auch nach den nötigen Kontrollmechanismen der Schnittstellen zu Drittprovidern gefragt wurde.

Das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Asset Management-Branche verzeichnete in den kritischen Jahren 2002/2003 ein "all time low". Damit einher ging eine Reihe von öffentlich geführten Diskussionen über Mis-Tradings und Managementfehler nicht zuletzt auch bei Pensionsfonds selbst. Anders als in den USA erfaßte die Krise aber nicht nur den Retailsektor, sondern weitete sich auf den institutionellen Bereich aus, bei dem es zu Verquickungen beim Management von Geldern für öffentliche und private Altersversorgungssysteme kam. Diese Mißstände riefen die Politik auf den Plan. Denn plötzlich stand die Überlebensfähigkeit der bislang unangefochtenen Altersversorgungssysteme einer alternden Bevölkerung in England in Frage. Ein Großteil der Ungereimtheiten ist sicher den Pensionssystemen und ihrer Anlagepolitik selbst zuzuschreiben. Dies ändert aber nichts daran, daß die Asset Manager in erheblichem Maße unmittelbar in

ihrer Politik und in ihrer Produktausrichtung bis heute selbst davon tangiert sind.

Wesentliche Ergebnisse der Studie

- Es gibt Verbesserungspotential -

Die herausragenden Ergebnisse der vorliegenden Studien können wie folgt zusammengefaßt werden:

- Asset Manager in UK verfügen ganz überwiegend über eine gesunde Struktur.
- Die im Myners Report dargestellten Anforderungen an Asset Manager werden zunehmend ernst genommen.
- Es ist bei den Asset Managern in UK eine gewisse Aufbruchstimmung zu verzeichnen, das Vertriebsnetz verstärkt in Europa auszubreiten. Dies gilt insbesondere auch für Deutschland, wo sich heute bereits fast 20 Manager um den Eintritt und erfolgreiches Geschäft in Deutschland bemühen, die in UK ihren Hauptsitz oder eine starke Verankerung haben.
- Die Sensibilität bei UK Asset Managern für Ratings, sowohl fondsbezogen als auch auf die gesamte Einheit des Managers bezogen, hat deutlich zugenommen.
- Dennoch scheint eine Reihe von Managern in UK die Anforderungen ihrer Kunden nicht in der gebührenden Form adaptiert zu haben.

Assets, Kundenstruktur und Assetklassen

In dem nachfolgenden Kuchendiagramm ist die Anlegerstruktur bei den teilnehmenden Asset Managern dargestellt. Eindeutig dominieren hierbei die institutionellen Anleger, die im weiteren Sinne dem Versicherungs- und Altersversorgungssektor zuzurechnen sind. Insoweit ähnelt die Anlegerstruktur dem deutschen Markt, in dem allerdings

die Versicherungsunternehmen selbst mit annähernd 50% noch eine dominantere Rolle einnehmen. Bei näherer Betrachtung ist auffällig, daß jeder vierte Manager seine Gelder zum ganz überwiegenden Teil von nur einer Anlegergruppe erhält. So gibt es Teilnehmer, die die Mittel zu über 75% ausschließlich von Pension Funds oder aus dem Bereich der Versicherer erhalten. Auch an dieser Stelle drängt sich ein Vergleich mit den in Deutschland ansässigen Asset Managern auf. Als deutsches Phänomen treten dabei eher Abhängigkeiten von institutionellen Anlegern aus dem Sparkassen- oder Volks- und Raiffeisenbanken-Sektor zu gewerkschaftsnahen Einrichtungen auf.

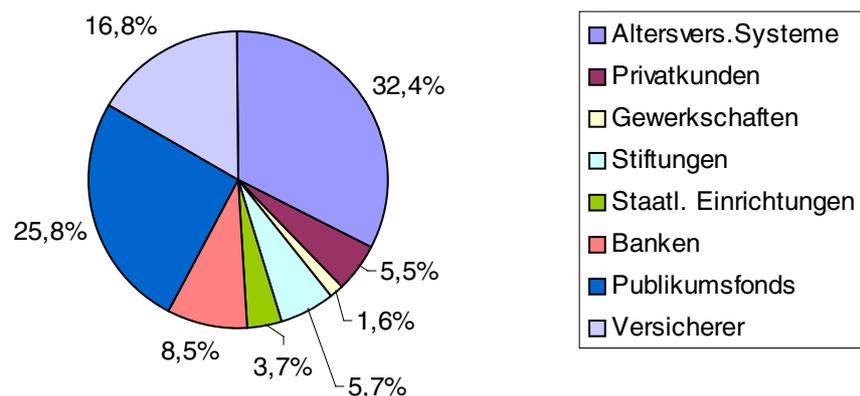


Abbildung 1: Kundenstruktur (UK)

Zum Vergleich ist folgend das entsprechende Kuchendiagramm für den deutschen Markt eingefügt.

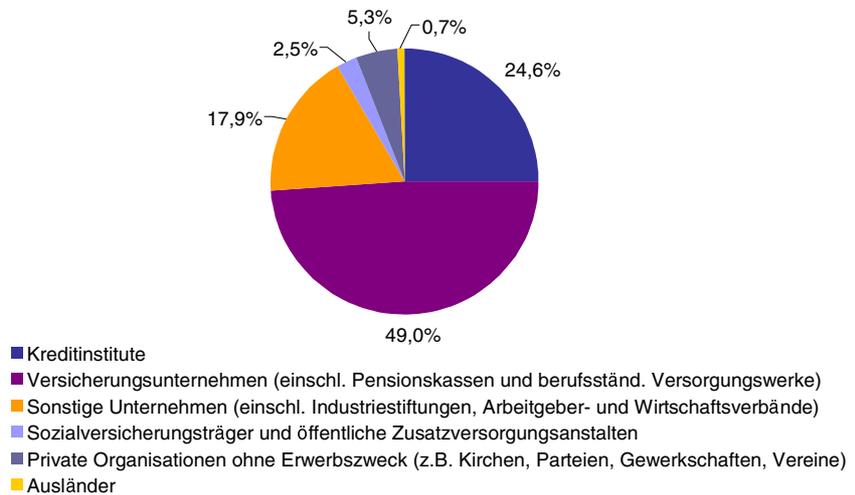


Abbildung 2: Kundenstruktur in deutschen Spezialfonds per 31.12.2003;

Quelle: Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktstatistik 2/2004

Interessant ist auch der Blick auf die Verteilung der "Assetklassen" bei den Teilnehmern aus UK:

		UK	USA	Europa	Australasia	Far East	GEM
Aktien		77.654	93.602	35.072	8.038	37.784	9.852
Renten (long only)		140.018	140.422	74.073	126	3.455	2.548
Gemischt	194.378						
Aktien Hedge	35.965						
Renten	194						
Private Equity	5.907						

Tabelle 1: Verteilung der „Assetklassen“

Grob aufgeteilt läßt sich folgendes feststellen:

Etwa ein Drittel der in UK von Institutionellen angelegten Gelder sind in Aktien investiert. Hier zeigt sich nach deutlich höheren Quoten vor Beginn der Krise an den Kapitalmärkten eine zunehmende Tendenz, auf die sicherere Seite zu wechseln. So verwundert es nicht, daß zwischenzeitlich ca. 40% der Gelder im Bereich Renten angelegt sind. In "Gemischte Mandate" dagegen wird nur jedes fünfte Pfund gesteckt. Erstaunlich hoch liegt der Anteil der Hedge Funds mit 3,6% der Mittel. Dies mag damit zusammenhängen, daß an unserer Befragung auch einige Spezialisten in dieser Assetklasse teilgenommen haben. Private Equity spielt mit 0,5% ähnlich wie in Deutschland keine größere Rolle (Deutschland: 0,2%).

Als grundsätzlicher Unterschied zu der Anlagementalität deutscher institutioneller Anleger ist sicher der Bereich "Gemischte Mandate" anzusehen, der mit 35% in Deutschland nach wie vor überwiegt. Deutsche Anleger sind erst dabei, sich langsam von dem Klassiker "30% (Aktien) / 70% (Renten)" zu trennen. Reine Aktienmandate machen in Deutschland lediglich etwa 27%, reine Rentenmandate ca. 30% aus. Der Hedge Fund-Sektor ist in Folge der erst zu Beginn 2004 erfolgten offiziellen Zulassung und eines schwierigen Marktumfelds in 2004 sehr schleppend in Gang gekommen. Der Prozentsatz 0,3 (überwiegend in Zertifikaten oder Genußscheinen verbrieft) spiegelt die Zurückhaltung deutlich wider.

Perspektivisch sind die Chancen auf eine positive Entwicklung der Hedge Funds auch in Deutschland nicht zu schlecht einzuordnen. Dies sei an dieser Stelle erwähnt in dem Wissen, daß sich auch eine Reihe von UK-Managern bemüht, mit diesem speziellen Produkt deutsche institutionelle Anleger zu überzeugen. Bedauerlicherweise entbehren die deutschen Gesetzgebungsstandards noch internationale Gepflogenheiten mit der Folge, daß sich eine Reihe von ausländischen Anbietern in Deutschland noch mit ihrem Engagement zurückhält. Ermutigend ist andererseits, daß sich gemäß der von RCP

durchgeführten Spezialfondsmarktstudie 2004 zwischenzeitlich 75% der institutionellen Anleger in Deutschland mit dem Thema "Anlage in Hedge Funds" beschäftigt haben. Nachfolgend die Entwicklung deutscher Spezialfonds über die letzten Jahre:

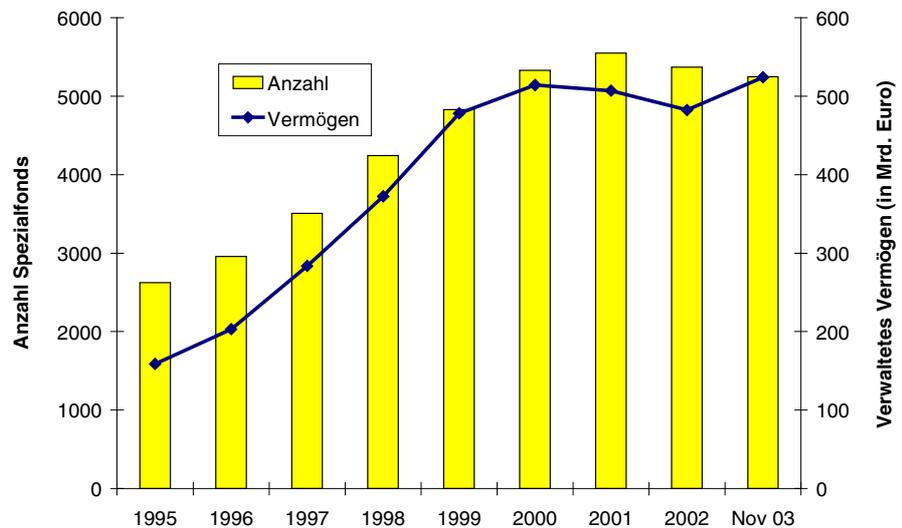


Abbildung 3: Entwicklung deutscher Spezialfonds

Profitabilität der Branche

Zum Schluß des ersten Abschnitts wurde danach gefragt, wie sich die Ertragslage über die letzten drei Jahre entwickelt hat. Basis für die Kalkulation war dabei das Verhältnis des EBITDA zum Eigenkapital.

verbessert	wenig verändert	schlechter	dramatisch	keine Antwort
68%	0	5,5%	5,5%	21%

Tabelle 2: Entwicklung der Ertragslage

Wenn immerhin 68% angeben, daß sich eine Verbesserung eingestellt habe, so ist dies ein klarer Ausfluß von Kosteneinsparungsprogrammen und getätigten Umstrukturierungen. Ganz ähnlich haben sich deutsche Asset Manager über die letzten Jahre verhalten. Insbesondere kam es in Deutschland wie auch in UK nicht zu dem vor einigen Jahren oftmals prophezeiten Kehraus in der Asset Management-Landschaft, selbstverständlich von Ausnahmen abgesehen. Dieses alles in allem positive Resultat zeigt doch die hohe Flexibilität der Branche, auf extreme Situationen schnell zu reagieren.

Auf der anderen Seite wollten gut 20% der Teilnehmer keine Angabe über die hinterfragte Entwicklung machen. Dies ist vor dem Hintergrund einer gestiegenen Forderung nach mehr Transparenz bedauerlich, zumal einige dieser Teilnehmer wiederum an anderer Stelle der Meinung waren, daß Transparenz das Gebot der Stunde sei.

Marketing – UK, Europa und Deutschland

Zielländer außerhalb UK

Die Asset Manager in UK wurden nach ihrer Priorisierung der Länder gefragt, die für ihre Gesellschaft als Akquisitionsfeld von größtem Interesse sind. Drei Länder durften dabei genannt werden.

Aufgeführt wurden die Länder nach ihrer Bedeutung in der folgenden Reihenfolge, wobei die Prozentzahlen angeben, wieviele der UK-Manager diese insgesamt zehn Länder bzw. Ländergruppen genannt haben:

Deutschland	65%
Schweiz	58%
Niederlande	41%
Skandinavien	41%
Italien	24%
Spanien	18%
Frankreich	12%
Benelux	12% (ohne Niederlande)
Schweden	6%
Österreich	6%

Tabelle 3: Zielländer der Teilnehmer außerhalb UK

Der Sales Bias in Richtung Deutschland ist hierzulande deutlich zu spüren. Ausländische Asset Manager und hier zuvorderst Häuser aus England versuchen, über verschiedene Kanäle institutionelle Mandate zu gewinnen. Welche Alternativen dabei gewählt werden, wird später eingehend behandelt. Deutschland wird sicherlich aufgrund großer Hoffnungen in die Entwicklungen des Altersversorgungsmarkts als eines der Hauptzielländer genannt. Daneben sind naturgemäß die Länder von Interesse, die bereits über ein ausreichendes Funding von Pensionssystemen verfügen. Dazu gehören etwa die Niederlande und die Schweiz, bedenkt man, daß in diesen relativ zu Deutschland sehr viel bevölkerungsärmeren Ländern ein Vielfaches an Geldmitteln bereits gefundet wurde. In das Blickfeld rücken aber auch zunehmend die südlichen Länder, in denen ein entsprechender Nachholbedarf ausgemacht wurde.

Identifizierung der Konkurrenz

Die Frage nach den wichtigsten Wettbewerbern wurde von allen Teilnehmern offen beantwortet. Diese Frage wurde dabei nochmals getrennt nach den Wettbewerbern in UK selbst, generell in Europa sowie speziell, wer im deutschen Markt als größter Wettbewerber wahrgenommen wird, gestellt.

Zur Beruhigung aller Teilnehmer sei herausgestellt, daß in allen drei Regionen etwa 25 Asset Manager aufgeführt wurden und die Verteilung ausgesprochen ausgeglichen ausfiel. In **UK** wurden zu etwa einem Drittel auch ausländische Anbieter aufgeführt, d.h. zu zwei Dritteln und damit größtenteils wurden englische Häuser als Konkurrenz wahrgenommen. Keines der als Wettbewerber genannten Häuser kam über 12% an Nennungen hinaus. Was die Wettbewerber in **Europa** angeht, so waren es überwiegend Manager aus UK oder den USA, aber auch die großen Adressen aus der Schweiz, Frankreich und einige wenige mit deutscher Provenienz.

In der Spitze wurde ein Haus mit Sitz in England von jedem vierten Teilnehmer genannt.

In **Deutschland** wurde eine Großbankadresse bzw. deren Asset Management-Einheit von fast jedem dritten Teilnehmer als wahrnehmbare Konkurrenz empfunden. Ansonsten war auch hier das Ergebnis sehr ausgeglichen, wobei auffälligerweise nur vier Adressen unter den Genannten waren, die gar nicht in Deutschland – weder als deutscher Manager noch über eine eigene Einheit vor Ort – verankert sind.

Die großen Trends im Asset Management

Konkret wurden die Asset Manager in UK danach befragt, welche großen Trends sie im institutionellen Geschäft in **UK**, **Europa** und wiederum in **Deutschland** erkennen.

	UK	Europa	Deutschland
Liability-driven benchmarks	29	18	24
Corporate Governance	29	24	0
Hedge Funds	47	53	47
Performanceabhängige Gebühren	12	6	0
Neustrukturierung d. Portfolios	18	12	18
Ausfinanzierung Altersvers.	6	6	12
Real Estate (Immobilien)	0	6	6

Tabelle 4: Trends im institutionellen Geschäft

Es wurden lediglich beispielhaft einige Vorschläge als mögliche Antworten vorgegeben, von denen aber seitens der Teilnehmer auch ganz abgewichen werden konnte. Die Tabelle zeigt deshalb die Trends auf, die für die drei unterschiedlichen Gebiete UK, Europa und Deutschland mindestens zweimal genannt wurden.

Übergreifend bedeutend wurde der Bereich "Hedge Funds" angeführt. Im Schnitt jeder zweite **UK-Manager** sieht hierin ein bedeutendes Feld. Eine kurze Abstimmung mit der Frage, in welchen Assetklassen die jeweiligen Manager engagiert sind, führt zu dem nicht verwunderlichen Ergebnis, daß zumindest in UK ausschließlich diejenigen Manager "Hedge Funds" auch als bedeutenden Trend identifiziert haben, die selbst diese Assetklasse managen. In **Europa** und **Deutschland** gab es vereinzelt auch nicht in diesem Sektor engagierte Manager, die Hedge Funds als Trend ausmachten.

“Corporate Governance” wird in **UK** sowie **europaweit** mit 29% und 24% als wichtiger Trend eingeschätzt. Erstaunlicherweise wurde dieser Punkt für **Deutschland** von keinem Teilnehmer benannt, bedenkt man die großen Anstrengungen in Deutschland seitens der Bundesaufsichtsbehörde BaFin sowie verbandsseitig durch den BVI etwa durch die Wohlverhaltensregeln. Erklärbar ist dies lediglich aus dem Umstand heraus, daß die Kunde über unsere heimischen Aktivitäten noch nicht bei den UK-Managern angekommen ist.

Ein relativ einheitliches Bild über alle drei regionalen Vergleiche hinweg ergibt sich bei dem Punkt “Liability-driven benchmarks”. Im Schnitt jeder vierte Teilnehmer bekannte sich zu diesem Trend, und zwar auch in Deutschland. Dieses Ergebnis mag auch als Beweis für die verstärkten Anstrengungen englischer Manager dienen, in Deutschland aktiv zu sein.

In der “Umstrukturierung der Portfolios” wird ebenfalls über die Grenzen hinweg ein Trend und somit auch Marktpotential gesehen. Derartige Neuallokierungen bringen meist eine Spezialisierung von mehreren Einzelmandaten mit sich, also weg vom gemischten Portfolio. Schaut man sich aktuelle Beispiele großer institutioneller Anleger in Deutschland an, so hatte dies in aller Regel vier Konsequenzen:

- Overlay Management mit ausschließlich spezialisierten Mandaten
- Auswechseln der Manager zu mehr als der Hälfte
- Beauftragung spezialisierter Consultants
- Einrichtung eines Master-KAG-Konzepts

Einer der in Tabelle 4 nicht aufgeführten Punkte betrifft die speziell für den deutschen Markt relevante Master-KAG. 30% der befragten UK-Manager war bewußt, daß dies eines der ganz aktuellen Themen hierzulande ist. Aktuelle Untersuchungen von RCP & Partners (Aktuelle Entwicklungen auf dem deutschen und österreichischen Spezialfondsmarkt aus Investorensicht 2004) haben so auch ergeben, daß lediglich 30% der institutionellen Anleger nicht an der Umsetzung des Master-KAG-Konzepts interessiert sind, alle anderen ja.

Stärke- und Schwäche-Profil – eine Eigenanalyse

Die Frage nach der Einschätzung des eigenen Hauses auf ein Stärke-/Schwäche-Profil hin wird heute sehr viel offener beantwortet als noch vor einigen Jahren. Die kritische Betrachtung des eigenen Hauses wird heute als probates Mittel verstanden, das eigene Unternehmen einem fairen Vergleich zum Wettbewerb auszusetzen.

Konkret wurde zunächst danach gefragt, welches die herausragenden Fähigkeiten des Managers sind, um institutionelle Anleger in **UK, europaweit und speziell in Deutschland** erfolgreich zu akquirieren.

Vier Hauptkriterien bildeten sich dabei für alle drei Regionen UK, Europa und Deutschland heraus:

	UK	Europa	Deutschland
Kundenservice	53 %	53 %	39 %
Größe der Gesellschaft und Teamqualität	18 %	12 %	18 %
Innovationskraft	18 %	18 %	24 %
Bereitschaft "to be different"	12 %	12 %	12 %

Tabelle 5: Stärke- und Schwäche-Profil

Herausragender Wert wird offenkundig auf einen guten "Kundenservice" gelegt. Aber auch "Größe und Brand" der Gesellschaft werden als wichtig angesehen. Hier verwundert es nicht, daß dieses Kriterium ausschließlich von bekannten Adressen angekreuzt wurde. Besonders für UK wurde mit 18% aber auch der Punkt "Researchkapazitäten" herausgestellt.

Bei der Frage nach den "Schwächen" der eigenen Einheit fiel auf, daß die Antworten zum Teil ein genau seitenverkehrtes Bild des Stärkeprofils darstellen. Die fehlende "Größe der Gesellschaft" wird als wesentliches Manko insbesondere von kleineren Anbietern angesehen. Diese Auffassung vertreten für den **UK-Vertrieb** allein 18%, für den **Europavertrieb** und den Zugang in den **deutschen** Markt jeweils 12% der Teilnehmer. Das Problem kann aber auch genau in umgekehrter Form entstehen. Insbesondere multinationale Häuser beklagen zum Teil, daß sie gerade wegen ihrer Größe unter anderem der Assets in bestimmten Assetklassen von Anlegern als nicht individuell oder fokussiert genug angesehen werden. Es wurde darüber hinaus eine ganze Reihe von Punkten genannt, die teilweise sehr speziell nur auf den eigentlichen Teilnehmer zutreffen. Von 6% der Teilnehmer wurde der nicht ausreichende "Brand" im jeweiligen Markt, ein "fehlender Track Record" oder "suboptimale Reportinglines" genannt. Im Hinblick auf die Vertriebsanstrengungen in Deutschland und europaweit führten die UK-Manager aber auch an, daß ihr Unternehmen nicht ausreichend in dem für sie fremden Markt repräsentiert sind und daß – damit einhergehend – ihnen ein Büro "vor Ort" mit einem landessprachlichen Vertreter fehle. Diese Erfahrung kann aus deutscher Sicht nur bestätigt werden. Bereits in den RCP-Studien über den Spezialfondsmarkt (Entwicklungen auf dem deutschen und österreichischen Spezialfondsmarkt aus Investorensicht) wurde darauf hingewiesen, daß etwa jeder zweite institutionelle Anleger die "Präsenz vor Ort" für wichtig erachtet.

Dies leitet uns automatisch zu den Alternativen über, die von UK-Managern für einen Markteintritt in andere Länder als Deutschland gesehen werden.

Marketing- und Vertriebseintritt in Ländern außerhalb UK

Lediglich zwei der Teilnehmer bekundeten keinerlei Interesse, über die Landesgrenzen von UK hinweg in einem anderen europäischen Land tätig zu werden. Die als "gangbar" angesehenen Wege aus Sicht der optimistischer denkenden Manager sollen im folgenden dargestellt und kurz erläutert werden:

- Als überragender Weg zum Eintritt in andere Länder wird der Zugang über "Consultants" gesehen. Dieser Meinung waren allein 82% der Teilnehmer.

Im Hinblick auf dieses Kriterium bietet sich ein Vergleich mit dem deutschen Markt an. Die Inanspruchnahme von Consultants ist nach einer über die letzten vier Jahre von RCP & Partners durchgeführten Untersuchungsreihe über den Spezialfondsmarkt bei weitem nicht so ausgeprägt wie in UK.

Der Anteil der von "Consultants" in Deutschland vermittelten Mandate hat sich über die letzten Jahre deutlich bis auf knapp ein Drittel steigern können. Befragt nach ihrer Planung, einen Consultant einzuschalten, ist es aktuell jedoch nur eine kleine Minorität an bislang "consultantfreien" institutionellen Anlegern in Deutschland und Österreich, die dies künftig ändern wollen.

	2000	2001	2002	2003
Einbindung eines Consultants	16,3%	26,3%	21,2%	31,3%
Geplant	0	0	12,1%	4,6%
Eigener Fragebogen	41,9%	42,1%	47,0%	59,7%

Tabelle 6: Einbindung von Consultants (deutscher Markt)

Hinter dem präferierten Zugangsweg "Inanspruchnahme von Consultants" klafft eine erhebliche Lücke.

- Jeweils 30% der Teilnehmer sehen zwei weitere Wege als die effektivsten an, zum einen die "Eröffnung einer reinen Marketing- oder Vertriebsseinheit unter dem Namen der eigenen Firma" in dem jeweiligen Land, zum anderen das "Anheuern eines erfahrenen Vertriebsmanns", der die lokalen Gegebenheiten kennt. Beide Zugangswege, gerade aber auch letzterer, haben in Deutschland Schule gemacht. Meist werden beide Zugangswege auch in einer chronologischen Abfolge gesehen, also zunächst mit einem Mitarbeiter vor Ort starten und nach ersten Erfolgen ein Büro eröffnen. Soweit der deutsche Markt betroffen ist, praktizieren die Teilnehmer der UK-Studie, die die beiden letztgenannten Alternativen angaben, diese Vorgehensweise bereits.
- Weitere 18% vertraten die Ansicht, daß ihnen ein "Rating" hilft, um den Brand in dem fremden Markt zu stärken und so auch vertriebsseitig zum Erfolg zu kommen.
- 12% der Teilnehmer halten ebenfalls die "Eröffnung eines Marketing-Office", allerdings gemeinsam mit einem vor Ort bekannten Anbieter, für einen gangbaren Weg.
- Nur 6% sehen das "Vorhalten einer kompletten Investmenteinheit" in dem jeweiligen Land als beste Alternative an.

Kriterien für erfolgreiches Marketing in UK und in Europa

Die Frage zielte konkret auf die Bedeutung verschiedener, in der Frage als mögliche Antworten vorgegebener, Kriterien für ein erfolgreiches Marketing institutioneller Anleger in UK und in Europa.

Je Kriterium konnten vier Stufen der Bedeutung von "1" als "sehr wichtig" bis zu "4" als "unwichtig" angekreuzt werden.

Die beiden nachfolgenden Tabellen zeigen die Ergebnisse für UK und Europa auf.

Tabelle 7 zeigt die Bedeutung von 13 Kriterien für den "UK-Markt" auf, Tabelle 8 für den Markt in "Europa / Deutschland".

	1 sehr wichtig	2 wichtig	3 weniger wichtig	4 unwichtig
Weite, internationale Investment-Kapazitäten	30	40	20	10
Investment Performance	60	40	0	0
'Brand'/Bekanntheitsgrad	30	60	10	0
Investmentspezialisierungen (Bonds etc)	70	20	5	5
Finanzkraft	10	10	40	40
Interessenkonflikte, z.B. durch Konzernverbund mit Bank	15	50	25	10
Kundenservice	15	40	25	20
Reporting / Transparenz	40	60	0	0
Gebühren und Kosten	25	65	10	0
Investmentstil	35	55	10	0
Empfehlung durch Consultants	55	30	10	5
AIMR/vergleichbare Zertifiz. wie PPS	50	35	10	5
Manager Rating (kein Fondsrating)	10	45	20	25

Tabelle 7: Wichtige Marketingkriterien in UK

	1 sehr wichtig	2 wichtig	3 weniger wichtig	4 unwichtig
Weite, internationale Investment-Kapazitäten	33	34	22	11
Investment Performance	72	28	0	0
'Brand'/Bekanntheitsgrad	33	56	11	0
Investmentspezialisierungen (Bonds etc)	44	45	11	0
Finanzkraft	11	17	39	33
Interessenkonflikte, z.B. durch Konzernverbund mit Bank	28	33	22	17
Kundenservice	22	50	11	17
Reporting / Transparenz	39	61	0	0
Gebühren und Kosten	11	72	17	0
Investmentstile	28	67	5	0
Empfehlung von Consultants	44	55	0	6
AIMR/vergleichbare Zertifiz.wie PPS	22	58	17	5
Manager Rating (kein Fondsrating)	11	39	28	22

Tabelle 8: Wichtige Marketingkriterien in Europa / Deutschland

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß über beide Regionen, UK und Europa, hinweg bei sechs Kriterien auffällt, daß sie von den UK-Managern zu etwa 90% oder mehr als "sehr wichtig" oder "wichtig" eingestuft wurden. Dazu gehören

- Performance
- Reporting
- Fähigkeiten/Ressourcen im Portfoliomanagement
- Investmentstil
- Brand des Managers
- Empfehlungen durch Consultants

Der "Kundenservice" wird in UK von gut jedem zweiten Teilnehmer als bedeutend für das institutionelle Geschäft hervorgehoben, außerhalb UK im europäischen Ausland immerhin noch von 72% der Teilnehmer.

Die Antworten bei den "Gebühren" zeigen ebenfalls einen Gleichklang, hier aber insoweit, daß ihnen keine überragende Bedeutung (UK: 25%, Europa: 11% mit "1"), aber doch in UK mit immerhin 65% und in Europa mit 72% eine hinreichende Bedeutung (Bedeutungsstufe "2") beigemessen wird.

Auch haben sich die Anforderungen durchgesetzt, eine Zertifizierung nach AIMR, GIPS oder PPS vorweisen zu können. Diesem Kriterium wird in dem von Consultants dominierten UK-Markt aber offensichtlich noch einmal eine deutlich höhere Wichtigkeit von Managerseite her eingeräumt.

Erfreulich ist ebenfalls, daß den "Manager (Risk) Ratings" mit einer Nennung von jedem zweiten Teilnehmer als "sehr wichtig" oder "wichtig" in **UK** sowie in **Europa** nach etwa fünf Jahren Markterfahrung schon eine größere Bedeutung bescheinigt wird.

An dieser Stelle sei nochmal ein Ausflug in die deutsche Landschaft gestattet. Die aktuellste RCP-Studie über den deutsch-österreichischen Investorenmarkt ergab folgendes Bild über die Bedeutung verschiedener Kriterien aus der Sicht institutioneller Anleger:

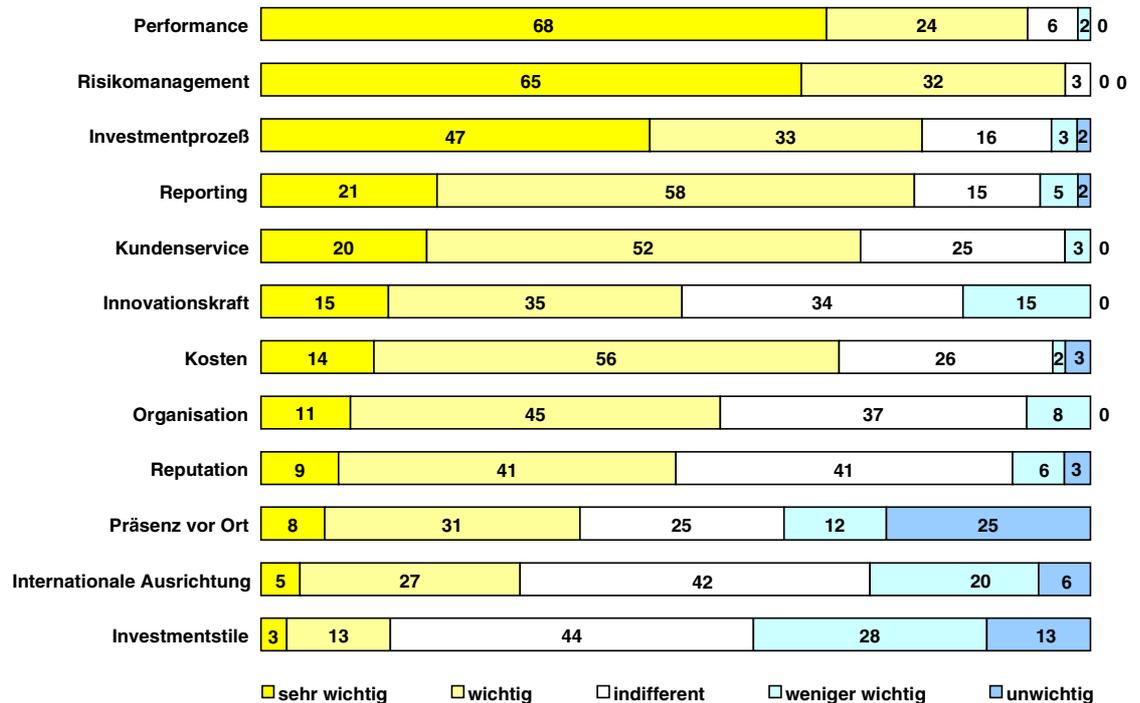


Abbildung 4: Wertschätzung (aus Sicht institutioneller Anleger in Deutschland)

Die Einflüsse des Myners Report

Man kann mit Fug und Recht behaupten, daß die von Paul Myners im Jahre 2001 durchgeführte Untersuchung über das Modus Operandi, die Gepflogenheiten der Asset Management-Industrie in UK sowie seine Kultur, eines der umfassendsten Werke überhaupt ist. Die Intention unserer Fragen zielte dahin festzustellen, inwieweit die "Industrie" die Empfehlungen des Myners Report auch beachtet.

Die UK-Manager wurden danach befragt, inwieweit sie institutionellen Anlegern "all-in-fees" anbieten. 24% der Teilnehmer gaben an, daß sie all-in-fees anbieten. Keiner der Befragten sieht allerdings derzeit eine wirklich hohe Nachfrage nach all-in-fees. Lediglich 15% sehen ein gewisses Interesse, 85% dagegen nur geringe oder überhaupt keine Neigung bei Investoren, ein solches Angebot anzunehmen.

Weiter wurde hinterfragt, ob die Asset Manager “Soft-Dollar-Agreements” zu ihrem eigenen Nutzen eingehen. 63% lehnen Soft Dollar-Vereinbarungen ab; damit bleibt eine doch beachtliche “Minorität” von 37%, die hieraus Nutzen ziehen, wobei die Zahlungen meist für Researchdienstleistungen erfolgen. Die Frage nach der Höhe der Soft-Dollar-Zahlungen wurde nur sehr vereinzelt beantwortet. Die angegebene Range liegt zwischen 5% und 15% der Gesamtgebühr. In Anbetracht der Tatsache, daß der Myners Report völlige Enthaltbarkeit für derartige Vereinbarungen fordert, liegt der in dieser Studie ermittelte Prozentsatz von 37 doch erstaunlich hoch.

Vier Kernaussagen des Myners Report – Meinung der UK-Manager

Die folgende Tabelle zeigt die vier Kernaussagen auf. Wie unschwer zu erkennen ist, gibt es zumindest für drei der Aussagen eine breite Zustimmung der Manager. Die Teilnehmer konnten dabei in fünf Zustimmungskategorien antworten, und zwar von “stimme klar zu” (agree strongly) bis zu “stimme dem gar nicht zu” (disagree strongly).

	1 Agree strongly	2 Agree partly	3 neutral	4 Disagree partly	5 Disagree strongly
Manager müssen bei der Festlegung von Benchmarks und anderen für das Portfolio Management wichtigen Parametern enger zwischen den Consultant und den Anleger eingebunden werden	45	35	10	10	0
Performance Benchmarks sollten direkt mit der Verpflichtungsseite verlinkt sein	30	50	20	0	0
Sell-side-Researchmaterial von Brokern sollte getrennt in Rechnung gestellt werden	5	20	50	10	15
Asset Manager sollten aktiv bei ihren Anlegern intervenieren, wenn sie die Erwartung haben, daß sie aufgrund ihrer Erkenntnisse den Wert des Kundenportfolios erhöhen können	35	45	15	5	0

Tabelle 9: Stimmungsbild zu Kernaussagen des Myners Report

Mit 80% Zustimmung in den ersten beiden Stufen besteht weitgehend Einigkeit, daß die Asset Manager selbst viel stärker in den Beratungs- und Entscheidungsprozeß zwischen Anlegern und Consultants einzubinden sind, soweit es darum geht, die Parameter (Benchmarks)

für die Portfoliostrategie festzulegen. In diesem Zusammenhang ist auch der zweite Punkt zu sehen, daß nämlich eine sehr viel stärkere Verlinkung zwischen den festzulegenden Performance Benchmarks und den damit abzusichernden Verpflichtungen hergestellt werden soll. Auch hier beträgt die Zustimmungsquote in den ersten beiden Stufen 80%. Genau das gleiche Ergebnis zeigt sich bei der Frage, wie intensiv die Asset Manager aktiv bei ihren Kunden intervenieren sollten, soweit sie der Meinung sind, daß sich ihre Vorschläge positiv auf die Performanceergebnisse auswirken können.

Entgegen der Empfehlung des Myners Report sehen die Teilnehmer aber keinerlei Anlaß, Researchmaterial von seiten der Broker (sell-side research) getrennt zu bezahlen. Hier werden offensichtlich keine Interessenkonflikte gesehen, was durch die hohe Quote von 50% in Form einer "neutralen" Meinung zum Ausdruck kommt.