PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

HANSRUEDI SCHERER, PARTNER, PPCMETRICS

Renditenotstand fordert Opfer

Das dominierende Thema bei den institutionellen Anlegern und besonders bei den Pensionskassen ist und bleibt der Renditedruck: In der Vergangenheit wurden hohe nominelle Leistungsversprechen abgegeben, die entsprechend hohe Mindestrenditen voraussetzen. In Zeiten rekordniedriger Inflation lassen sich diese nur schwierig oder gar nicht erwirtschaften. Diese ungemütliche Situation wird sich erst ändern, wenn die Zinsen markant gestiegen sind. Allerdings bedeuten steigende Zinsen auch negative Wertveränderungseffekte bei den meisten Anlagekategorien und dementsprechend Wertverluste für die Investoren.

Die finanzielle Lage der institutionellen Anleger wird daher voraussichtlich noch längere Zeit problematisch bleiben. Dies gilt umso mehr, als die Markterwartungen zurzeit nicht darauf hindeuten, dass ein schneller und/oder ein markanter Zinsanstieg in den nächsten Jahren wahrscheinlich ist. Der Renditenotstand wird voraussichtlich noch lange das Anlageverhalten der institutionellen Investoren prägen. Dieser gestiegene Renditedruck führt zu höheren Ansprüchen an die Vermögensverwalter:

- Es werden von ihnen Produkte erwartet, die das Unmögliche möglich machen (Schutz gegen steigende Zinsen, hohe Rendite bei tiefem Risiko, und das alles noch kostengünstig). Viele Anleger fürchten, dass sie die benötigte Rendite mit rein indexierten Vermögensanlagen nicht erreichen. Die Nachfrage nach aktiv verwalteten Produkten, die eine Outperformance oder zusätzliche Risikoprämien zu erwirtschaften versprechen, wird daher zunehmen. Leider besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass sich dieses Anlageverhalten in vielen Fällen als Suche nach dem heiligen Gral entpuppen wird: Die Kapitalmärkte sind hoch effizient, sodass es äusserst schwierig ist, eine risikobereinigte Outperformance zu erzielen. Zudem gibt es nicht viele echte neue Risikoprämien – viele Anleger werden alten Wein in neuen (teureren) Schläuchen kaufen.

- Die Investoren werden mittelmässige Leistungen ihrer Vermögensverwalter in Zukunft noch weniger tolerieren, als sie es heute schon tun: Manager, die ihre Anlageziele nicht erreichen, werden schneller ausgetauscht. Das ist nicht unproblematisch, weil es in vielen Fällen relativ lange dauert, bis auf einer statistisch soliden Basis ein guter von einem schlechten Vermögensverwalter unterschieden werden kann. Die Gefahr besteht daher, dass enttäuschte Investoren unnötige Managerwechsel vollziehen (weil ihr Manager gerade eine Pechsträhne hatte) und dadurch suboptimale Anlageresultate erzielen werden: Jeder Managerwechsel kostet und sollte gut überlegt sein.

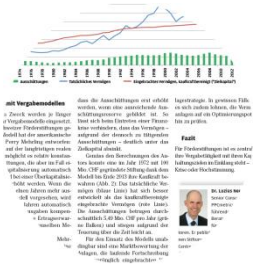
- Die Vermögensverwalter müssen sich weiterhin auf sehr kostenbewusste Anleger einstellen. Obwohl die absolute Höhe der Vermögensverwaltungskosten in den vergangenen Jahren gesunken ist und in der Schweiz ein im internationalen Vergleich tiefes Niveau aufweist, ist die relative Höhe (im Verhältnis zum Renditeniveau) gestiegen: 0,2% Kosten schmerzen die Anleger bei einer erwarteten Rendite von 1% wesentlich mehr als 0,3% bei einer erwarteten Rendite von 3%. Unter den Vermögensverwaltern wird der Kostendruck zu einem zusätzlichen Rationalisierungsdruck führen.

Der Konzentrationsprozess bei den Pensionskassen (starker Rückgang der Anzahl Kassen) führt zu einem grösseren durchschnittlichen Anlagevermögen pro Investor und zu noch professionelleren Marktteilnehmern. Dies setzt die Vermögensverwalter vor die zusätzliche Herausforderung, dass sie unter Umständen über keinen oder nur noch über einen geringen Wissensvorsprung auf die Kunden verfügen. Es ist daher nicht erstaunlich, dass verschiedene Asset-Manager dabei sind, ihren Ansatz zur Client Relationship zu überprüfen und auf den anspruchsvolleren Markt auszurichten.

Sowohl für die institutionellen Anleger wie für die Vermögensverwalter wird es äusserst anspruchsvoll, erfolgreich zu sein. Diejenigen Anleger, die diszipliniert bleiben und Irrlichter vermeiden, werden auch in Zukunft überdurchschnittliche Ergebnisse erzielen. Bei den Vermögensverwaltern brauchen die kosteneffizienten Innovatoren keine Zukunftsängste zu haben.

«Viele Anleger werden alten Wein in neuen, teureren Schläuchen kaufen.»

BILDER: ZVG



Publika-tionen

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Videos

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Website

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**