

Kampf um zwei Billionen Euro

Asset-Manager verwalten immense Summen für institutionelle Investoren wie zum Beispiel Pensionskassen. Die Großinvestoren wollen in dem wenig transparenten Geschäft die Gebühren drücken.



Roman Oester/Getty Images

50-Euro-Scheine: Das verwaltete Geld der deutschen Großinvestoren würde in diesen Noten 36 800 Tonnen wiegen.

Ingo Narat Frankfurt

Es ist eine Zwei mit zwölf Nullen. Die Zahl kann man sich kaum vorstellen. Insgesamt zwei Billionen Euro dürften Vermögensverwalter bald für sogenannte institutionelle Kunden in Deutschland betreuen. „Wahrscheinlich werden wir die Marke in diesem Jahr knacken“, sagt Johannes Elsner, Partner bei der Unternehmensberatung McKinsey. Das Volumen dieses Geschäftsfeldes ist in den vergangenen Jahren stark gestiegen - und steigt weiter (siehe Grafik). Die McKinsey-Studie über diesen Markt für Deutschland und Europa liegt dem Handelsblatt vor.

Das Stichwort institutionelles Anlagegeschäft klingt abstrakt, geht aber viele Menschen an. Investoren wie Pensionskassen, Versorgungswerke oder Versicherer lassen das ihnen anvertraute Kapital oft von professionellen Vermögensverwaltern betreuen. „Dieses Geld ist meist für die Altersvorsorge von Beitragszahlern gedacht oder ist bei Versicherern die Anlage von Rücklagen“, sagt Elsner. Uwe Rieken, der als Chef von Faros Consulting Investoren bei der Auswahl von Asset-Managern berät, bringt es auf den Punkt: „Das ist Sozialkapital, also Bürgergeld.“

„In der breiten Öffentlichkeit ist das kaum ein Thema, was mich wundert“, sagt Rieken. „Es geht ja um das Geld von praktisch jedem Einzelnen im Land“, fügt er hinzu. Das Geschäft ist heikel, denn das angelegte Geld soll möglichst attraktive Renditen einspielen. Die Kapitaltöpfe sollen schließlich den Lebensabend der jetzigen und künftigen Leistungsempfänger finanzieren. Doch ange-

sichts der Niedrigzinsen ist die Lage angespannt. Investoren und Verwalter kommen zunehmend in Bedrängnis.

Hinter den Kulissen rumort es schon lange. Händeringend werden ertragreichere Anlagealternativen gesucht. „Dann stehen Aktien, spezielle Anleihen, Private Equity und andere alternative Investments auf dem Prüfstand“, sagt Rieken. Im Branchenjargon spricht man vom sogenannten Anlagenotstand, der nach neuen Lösungen verlangt.

Weniger bekannt ist dagegen, dass die Investoren auch auf anderem Wege mehr für ihre Kunden herausholen wollen. Sie versuchen, die Kosten zu senken. Den Großteil des Aufwands für Vermögensverwalter machen deren Gebühren aus. „Viele Investoren haben das auf dem Radar“, sagt der Vertreter einer Versorgungskammer. „Wir prüfen die Gebühren, das ist unsere Pflicht“, ergänzt er.

Sinkende Renditen

Warum das so wichtig ist, illustriert ein simples Beispiel: Anfang des Jahrtausends warf eine Bundesanleihe jährlich noch fünf Prozent ab. Über die Jahre ist die Rendite aber bis heute auf knapp über null Prozent gefallen. Die Kosten und Gebühren für die Geldverwaltung haben sich aber weniger verändert. Es fällt nun viel stärker ins Gewicht, ob der Investor 0,2 oder vielleicht 0,5 Prozent jährlich für seinen Manager bezahlt.

Berater Rieken hat das Thema auf seiner Checkliste. Er muss für Kunden die besten Lösungen finden. Da spielen neben den Anlageleistungen der Verwalter und anderen Faktoren Kosten eine wich-

Wachsendes Geschäftsfeld

Kapital, das Asset-Manager für deutsche institutionelle Investoren verwalten, in Mrd. Euro



Jährliche Managementgebühr für institutionelle Investoren bei einzelnen Anlageklassen in Prozent

US-Nebenwerte, Wachstumstitel	1,06%
Globale Standardaktien	0,60%
Europäische Standardaktien	0,54%
US-Standardaktien	0,52%
Emerging-Markets-Anleihen, Hartwährung	0,50%
US-Hochzinsanleihen	0,50%
Europäische Firmenanleihen	0,20%
US-Standardwerte, passiv	0,06%

*Durchschnittswerte für 100 Mio. Euro Kapital
 HANDELSBLATT

Quellen: McKinsey, Faros Consulting

tige Rolle. „Es gibt bei Gebühren nur einen Trend, und der zeigt nach unten“, sagt der Experte. Er geht das Thema offensiv an: „Ich rate meinen Kunden, über die Gebühren zu verhandeln.“

Wolfram Gerdes kennt die Problematik. Er leitet zwei kirchliche Versorgungskassen mit etwa einer halben Million Mitgliedern und mehr als zehn Milliarden Euro Kapital. Er beschäftigt nach seiner Aussage rund 30 Asset-Manager. „Wir haben durch Nachverhandlungen bei Verwaltern nachhaltig rund zehn Millionen Euro jährlich an Gebühren gespart“, berichtet der Mann aus Dortmund. Für ihn ist klar: „Wir sind als Treuhänder schließlich für das Geld verantwortlich.“ Seiner Meinung nach wird die langfristige Bedeutung von Kosten für den Anlageertrag unterschätzt.

”

In der breiten Öffentlichkeit ist das kaum ein Thema, was mich wundert.

Uwe Rieken
 Gründer Faros Consulting

Bei einer anderen Versorgungseinrichtung berichtet der Chef über jüngste Verhandlungen mit einem Verwalter. Man habe einen Wechsel angedeutet, sei dann aber doch geblieben. „Da wird auch hoch gepokert, am Ende haben wir uns auf niedrigere Gebühren geeinigt“, sagt er. Da müsse jeder Investor eigenverantwortlich aktiv werden: „Freiwillig ruft ja kein Verwalter an und offeriert eine Gebührenerkung.“ Außer er will mit Macht ins Geschäft und andere verdrängen. „Manche Verwalter bieten auch selber Kampfpreise, weil sie Konkurrenten ausstechen und ihnen Marktanteile abjagen wollen“, erklärt ein Berater.

Konkurrenzsituation nutzen

Die Verwalter können einen Aderlass verkraften. Das legen jedenfalls Schätzungen von McKinsey nahe. Gewinne und Gewinnmargen waren in den vergangenen Jahren stetig gestiegen. Die jüngsten Angaben dazu reichen bis zum vorvergangenen Jahr. Da hat die deutsche Anlagebranche im institutionellen Geschäft laut McKinsey eine halbe Milliarde Euro verdient - so viel wie noch nie.

Die Kosten für die Geldverwaltung beim Geschäft zwischen Institutionen und Asset-Managern sind wenig transparent. Rieken weiß jedoch aus eigenem Erleben: Wenn ein Investor beispielsweise 100 Millionen Euro in europäischen Firmenanleihen betreuen lassen wollte, musste er dafür im Schnitt jährlich 0,29 Prozent der investierten Geldsumme bezahlen (siehe Grafik). Die günstigsten Deals lagen bei etwas über 0,2 Prozent, die teuersten bei bis zu 0,4 Prozent. In einem Einzelfall beobachtete Rieken bei einem Milliardenauftrag sogar eine Gebühr von unter 0,1 Prozent.

Augenblicklich scheint der Druck der Investoren auf die Verwalter durchaus Erfolgchancen zu haben. „Der deutsche Markt ist heiß umkämpft, auch weil viele mittelgroße und ausländische Anbieter aktiv sind“, erklärt McKinsey-Partner Elsner.