

# Vermögensverwaltung in Stiftungen und Investmentfonds

Aspekte des Assetmanagements

DER WEIS[S]E SALON

12. Mai 2016



WIRTSCHAFTS  
UNIVERSITÄT  
WIEN VIENNA  
UNIVERSITY OF  
ECONOMICS  
AND BUSINESS



# Vermögensverwaltung in Stiftungen & Investmentfonds

## Aspekte des Assetmanagements

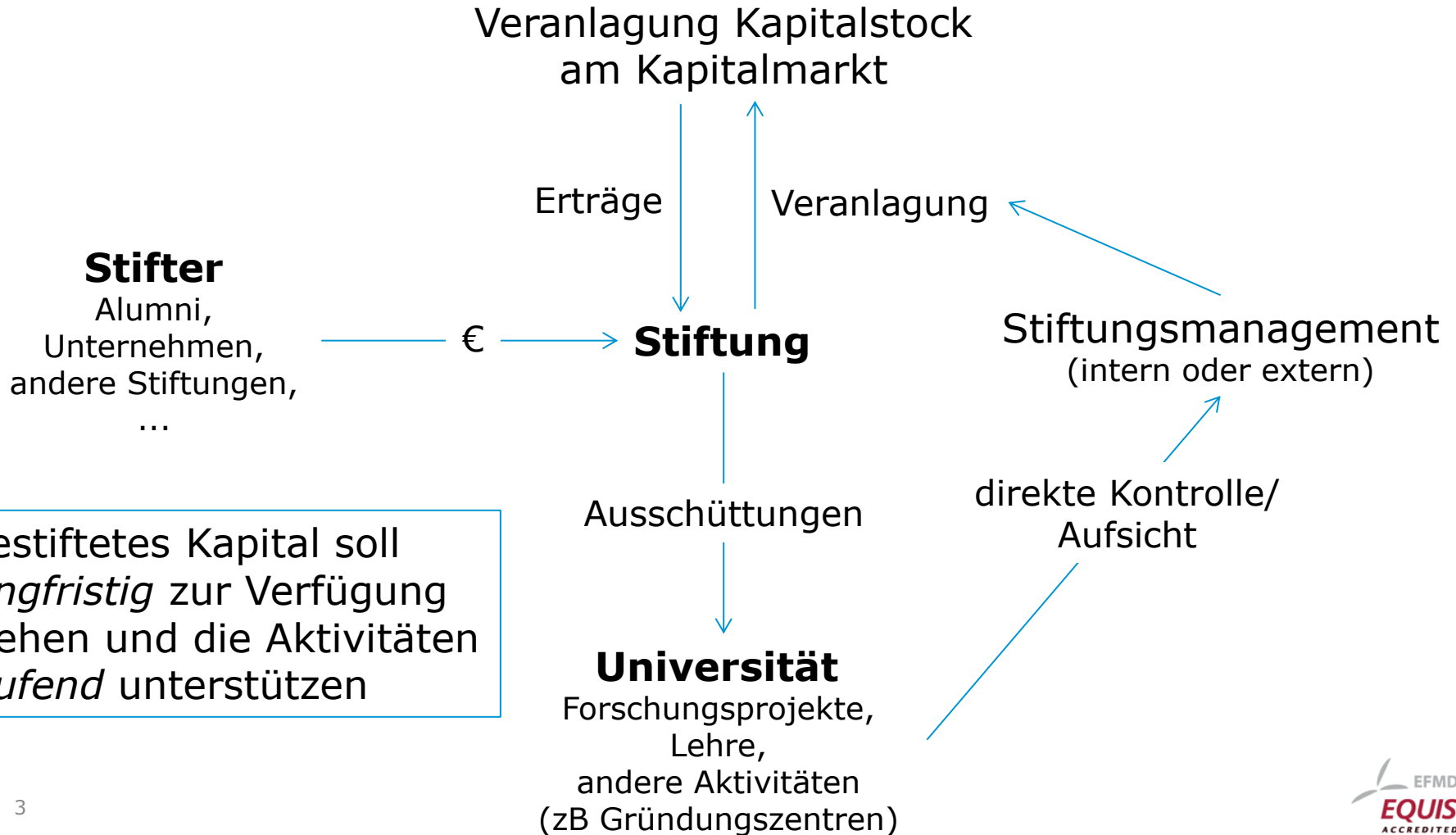
Professor Engelbert Dockner

Department of Finance, Accounting and Statistics

Wirtschaftsuniversität Wien

- Was sind die besonderen Charakteristika von Stiftungen (gemeinnützige und private)?
  - Langer Investitionszeitraum (Anlagezeitraum)
  - Viele Stiftungen müssen kontinuierliche Ausschüttungen sicherstellen
  - Satzung der Stiftung oft Kapitalerhalt
  - Strikte Governance-Regeln (Board of Trustees)
- Erfolgreiche Beispiele für (gemeinnützige) Stiftungen
  - Endowments an den nordamerikanischen Universitäten
  - Staatsfonds wie z.B. der Government Pension Fund Global der Norges Bank Investment Management

# Stiftungen II



- Was folgt aus den besonderen Charakteristika fürs AM?
  - **Langer Anlagehorizont**
    - Diversifikation in mehreren Anlageklassen mit Equity Focus
    - Ausnützen von Illiquiditätsprämien (z.B. Private Equity)
    - Alternative Anlageklassen (D. Swensen, 2000, Pioneering Portfolio Management)
  - **Ausschüttungsregeln**
    - Standard Portfolio-Ansatz muss erweitert werden
  - **Strikte Governance-Regeln**
    - Socially Responsible Investments sind großes Thema
  - **Satzungen wie Kapitalerhalt**
    - Erfordert Investments in riskante Anlageklassen

# Beispiele: Endowments

## Performance von Endowments

numbers in percent (%)	Total Institutions		Over \$1 Billion		\$501 Million-\$1 Billion		\$101-\$500 Million		\$51-\$100 Million		\$25-\$50 Million		Under \$25 Million	
	'14	'15	'14	'15	'14	'15	'14	'15	'14	'15	'14	'15	'14	'15
	832	812	91	94	77	77	262	261	168	167	125	117	109	96
Annual total net return	15.5	2.4	16.5	4.3	15.8	2.8	15.5	2.0	15.2	2.0	15.2	1.9	15.5	2.3
3-year net return	9.0	9.9	9.5	10.8	9.1	10.2	8.9	9.7	8.7	9.4	8.9	9.9	9.4	9.9
5-year net return	11.7	9.8	12.1	10.4	11.8	9.9	11.8	9.5	11.4	9.4	11.4	9.8	12.0	10.6
10-year net return	7.1	6.3	8.2	7.2	7.3	6.7	7.1	6.2	6.5	5.9	6.5	5.6	6.6	6.0

\* net of fees

## Asset Allocation von Endowments

numbers in percent (%)	Total Institutions			Over \$1 Billion			\$501 Million-\$1 Billion			\$101-\$500 Million			\$51-\$100 Million			\$25-\$50 Million			Under \$25 Million		
	'13	'14	'15	'13	'14	'15	'13	'14	'15	'13	'14	'15	'13	'14	'15	'13	'14	'15	'13	'14	'15
	835	832	812	82	91	94	70	77	77	261	262	261	166	168	167	125	125	117	131	109	96
Domestic equities	16	17	16	13	13	13	20	20	21	27	27	27	33	31	33	36	38	40	43	43	42
Fixed income	10	9	9	8	8	7	11	10	9	15	14	13	20	18	17	22	19	20	26	26	24
International equities	18	19	19	17	18	19	19	20	20	19	21	21	20	21	20	17	18	18	14	14	15
Alternative strategies	53	51	52	59	57	57	45	44	44	34	33	34	23	24	25	20	18	16	11	10	11
Short-term securities/cash/other	3	4	4	3	4	4	5	6	6	5	5	5	4	6	5	5	7	6	6	7	8

\* dollar weighted

- Traditionelle Anlagevehikel, die noch immer sehr stark nach Anlageklassen ausgerichtet sind
  - Aktienfonds, Anleihefonds, Mischfonds, etc.
  - Im Regelfall benchmarkorientiert
  - Hohe Kosten (Managementgebühren und Ausgabeaufschläge)
- Sind mit einer Reihe von Herausforderungen konfrontiert
  - Starke Konkurrenz durch ETF-Industrie (niedrige Kosten, breite Diversifikation)
  - Über „Smart Beta“ ETF`s werden Investoren unterschiedliche Exposures angeboten
  - Anlageklassen werden durch Strategien ersetzt.

- Diversifikation über Anlageklassen

	US Aktien TR	Aktien exUS TR	Staatsanleihen TR	Staatsanleihen EM TR	Aktien EM TR	Rohstoffe
US Aktien TR	1.000	0.753	0.029	0.441	0.686	0.192
Aktien ex US TR		1.000	0.203	0.439	0.728	0.286
Staatsanleihen TR			1.000	0.143	0.002	0.112
Staatsanleihen EM TR				1.000	0.573	0.182
Aktien EM TR					1.000	0.287
Rohstoffe						1.000

- Diversifikation über Strategien

	Carry	Value	Momentum
Carry	1.00	0.15	-0.10
Value		1.00	-0.53
Momentum			1.00



- Durch die unterschiedlichen Charakteristika von Stiftungen und Investmentfonds gibt es auch deutliche Unterschiede in den AM-Ansätzen
  - **Traditionelle** Anlageklassen versus **alternative** Anlageklassen
  - **Public** Equity versus **Private** Equity
  - **Anlagerichtlinie** versus **Governance-Regeln**
- Investmentfonds stehen großen Herausforderungen gegenüber
  - **Kostendruck** durch ETF's und Robo-Finance Angebote
  - **Performance** vieler aktiver Fonds deutlich unter dem Index