

**AXA Investment Managers**

# **Alternative Debt-Studie 2016**

## **Ergebnisbericht**

**Juni 2016**

**AXA Investment Managers**, Frankfurt am Main

**SMF Schleus Marktforschung**, Hannover

# Beschreibung der Stichprobe (1)

## Einordnung der Befragten

---

### Bewertungen von 141 institutionellen Investoren

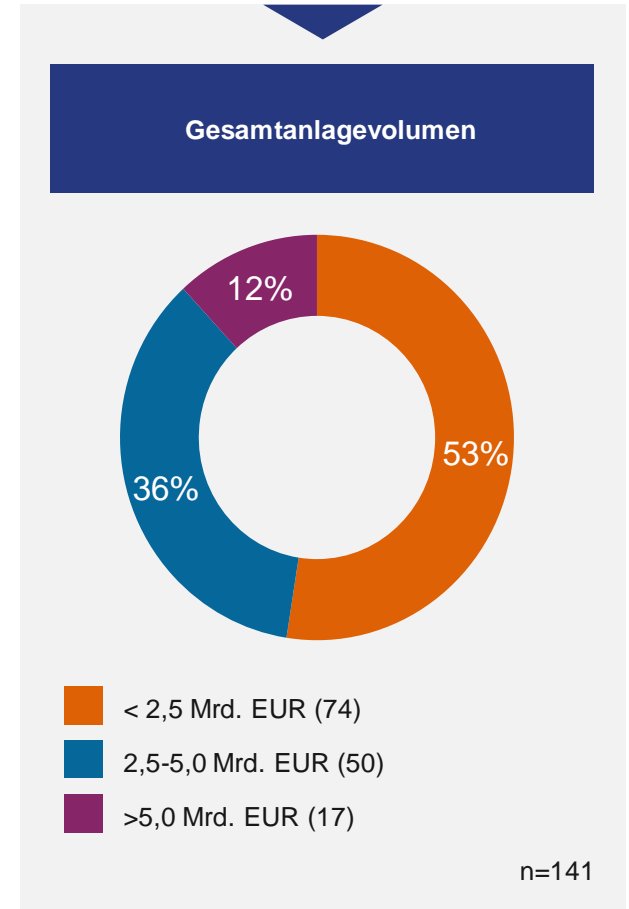
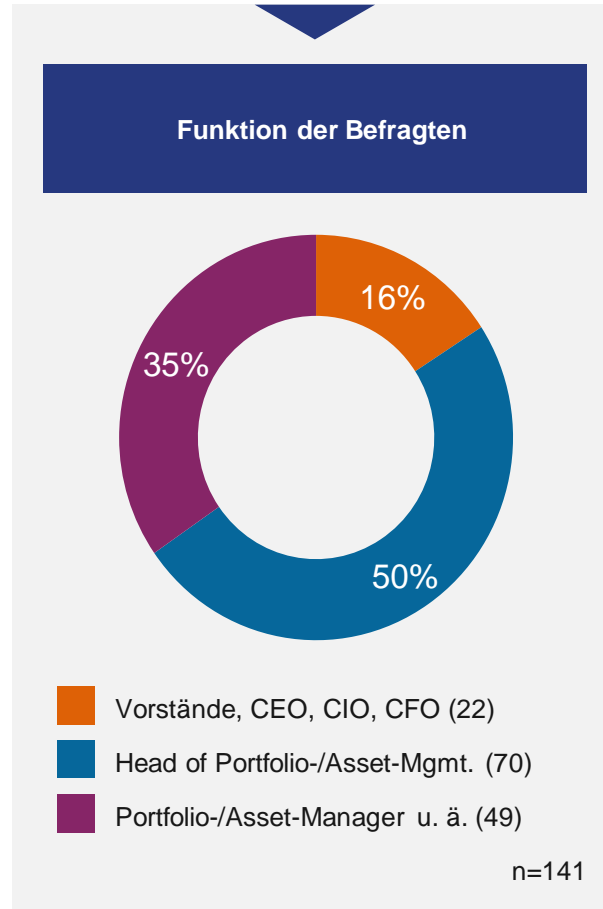
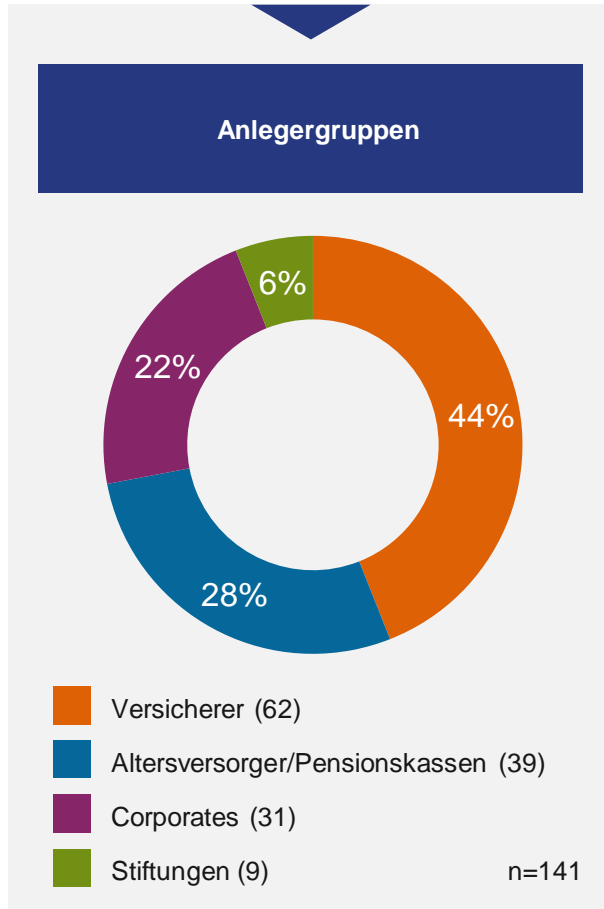
- ▶ Insgesamt haben sich 141 deutsche institutionelle Investoren an der Befragung beteiligt.
- ▶ Angesprochen wurden Versicherer, Altersversorger/Pensionskassen, Corporates (Pensions) und Stiftungen.
- ▶ Die Interviews wurden geführt mit
  - Vorständen; insb. CEO, CFO, CIO,
  - Bereichs-/Abteilungsleitern; insb. Head of Portfolio-Management, (Pension-)Asset Management, Alternative Investments,
  - Portfolio-/Asset-Managern, Pension Managern u. ä.

### Belastbare Ergebnisse

- ▶ Die Netto-Stichprobe mit 141 institutionellen Investoren
  - repräsentiert ein Gesamtanlagevolumen in Höhe von 662,6 Mrd. EUR und
  - repräsentiert innerhalb der einzelnen Anlegergruppen besonders bedeutende Marktteilnehmer (z. B. Stiftungen Top 20).
- ▶ Damit liefert die Studie aussagekräftige, belastbare Ergebnisse.

# Beschreibung der Stichprobe (2)

## Stichprobe nach Anlegergruppen, Funktion der Befragte und Gesamtanlagevolumen



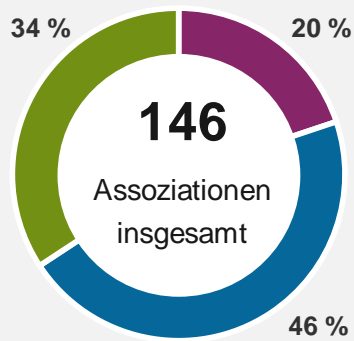
Abweichungen von 100 Prozent durch Rundungen.

n: Anzahl der Fälle

# Spontane Assoziationen zu Alternative Debt (1)

Was fällt Ihnen spontan ein, wenn Sie an Alternative Debt denken?

## Spontane Assoziationen zu Alternative Debt (nach Tonalität)



- Tendenziell positiv (50)
- Tendenziell negativ (29)
- Tendenziell neutral (67)

|   |   |    |
|---|---|----|
| 1 | Hohe/attraktive Renditen                  | 14 |
| 2 | Portfoliodiversifikation                  | 10 |
| 3 | Sehr vielfältig / attraktiv in der Breite | 9  |
| 4 | Stabile Cash Flows                        | 7  |
| 5 | Geringe Volatilität                       | 6  |
| 6 | Sonstige                                  | 4  |

|   |                                   |   |
|---|-----------------------------------|---|
| 1 | Komplexe/anspruchsvolle Umsetzung | 9 |
| 2 | Regulatorische Anforderungen      | 6 |
| 2 | Illiquidität                      | 6 |
| 4 | Intransparenz                     | 5 |
| 5 | Sonstige                          | 3 |

|   |  |    |
|---|--|----|
| 1 | Nennung von (Sub-)Assetklassen           | 44 |
|   | <i>davon entfielen auf...</i>            |    |
|   | • <i>Infrastructure Debt</i>             | 10 |
|   | • <i>CRE-Loans</i>                       | 9  |
|   | • <i>Private Debt</i>                    | 7  |
|   | • <i>Private Equity</i>                  | 6  |
|   | • <i>Collateralized Loan Obligations</i> | 5  |
|   | • <i>Absolute Return</i>                 | 4  |
|   | • <i>Sonstige</i>                        | 3  |
| 2 | Hohe Kompetenz erforderlich              | 8  |
| 3 | Wenig persönliche Erfahrung              | 7  |
| 4 | Relativ junger Markt                     | 5  |
| 5 | Sonstige                                 | 3  |

Offene Frage, d. h. ungestützte Antworten; Nennungen gesamt: 146; keine Angabe: 15

Ranking: Absolute Häufigkeiten der kategorisierten Nennungen nach Tonalität (positiv/neutral/negativ)

# Spontane Assoziationen zu Alternative Debt (2)

Typische Nennungen mit positiver Tonalität (Originaltöne)

---

## Attraktive Renditechancen

„Alternative Debt ist gerade ein großes Thema bei uns, vor allem wegen der attraktiven Renditechancen. Denke, wir sind wohl auch nicht die einzigen, die da gerade stark unterwegs sind [...].

Bleibt zu hoffen, dass die steigende Nachfrage künftig nicht allzu sehr auf die Renditen drückt. Aktuell sehe ich das aber noch nicht.“



**Leiter Alternative Investments**

Altersversorger/Pensionskasse

Kategorie: Hohe/attraktive Renditen

## Diversifikation ist geglückt

„Spontan möchte ich den Aspekt der Diversifikation nennen.

Vielleicht kurz zum Hintergrund: Wir haben seit 2012, also seitdem es unsere internen Anlagerichtlinien erlauben, unser Engagement in Alternatives, gerade im Debt-Bereich, sukzessive verstärkt. Stand heute kann ich sagen, dass die Diversifikation gut funktioniert.“



**Leiter Kapitalanlage**

Stiftung

Kategorie: Portfoliodiversifikation

## Extreme Bandbreite

„Spontan etwas Konkretes zu Alternative Debt zu sagen, ist nicht ganz einfach. Wir haben es ja hier mit einer äußerst breit gefächerten Anlageklasse zu tun.

Ich denke an Immobilienkreditfonds, an Infrastructure Debt, an CLO [...]. Die Möglichkeiten, sich hier zu engagieren, sind schon extrem vielfältig. Und diese Bandbreite erachte ich als attraktiv.“



**Chief Investment Officer (CIO)**

Versicherer

Kategorie: Sehr vielfältig / attraktiv in der Breite

# Spontane Assoziationen zu Alternative Debt (3)

Typische Nennungen mit negativer Tonalität (Originaltöne)

---

## Zunehmende Komplexität

„Ich muss gestehen, dass ich mich erst seit einem Jahr mit diesem komplexen Thema beschäftige und mich da wirklich durchquäle. [...] Nur zwei Beispiele:

Bei Infrastrukturkrediten haben wir es mit äußerst komplizierten Verträgen zu tun. Dazu kommen noch die regulatorischen Anforderungen [...]. Diese zunehmende Komplexität erschwert Investments.“



**Portfolio Manager**

Versicherer

Kategorie: Komplexe/anspruchsvolle Umsetzung

## Regulatorische Anforderungen stören

„Grundsätzlich wissen wir um die Vorteile dieser Assetklasse [...]. Und vor diesem Hintergrund würden wir uns auch gerne deutlich stärker engagieren. [...]

Doch ich muss auch die regulatorischen Anforderungen erfüllen und aufsichtsrechtliche Vorgaben im Blick haben. Und die sind nun mal hinderlich für ein stärkeres Engagement in Alternatives.“



**Senior Investment Manager**

Altersversorger/Pensionskasse

Kategorie: Regulatorische Anforderungen

## Verzicht auf Liquidität

„Wenn wir über Alternative Debt sprechen, sprechen wir ja typischerweise über illiquide Assets. Und vor dem Hintergrund unserer Investmentstrategie [...] muss ich diesen Verzicht auf Liquidität erst einmal negativ bewerten.

Aber natürlich sind wir uns bewusst, dass wir Kompromisse machen müssen, um höhere Renditen zu erzielen.“



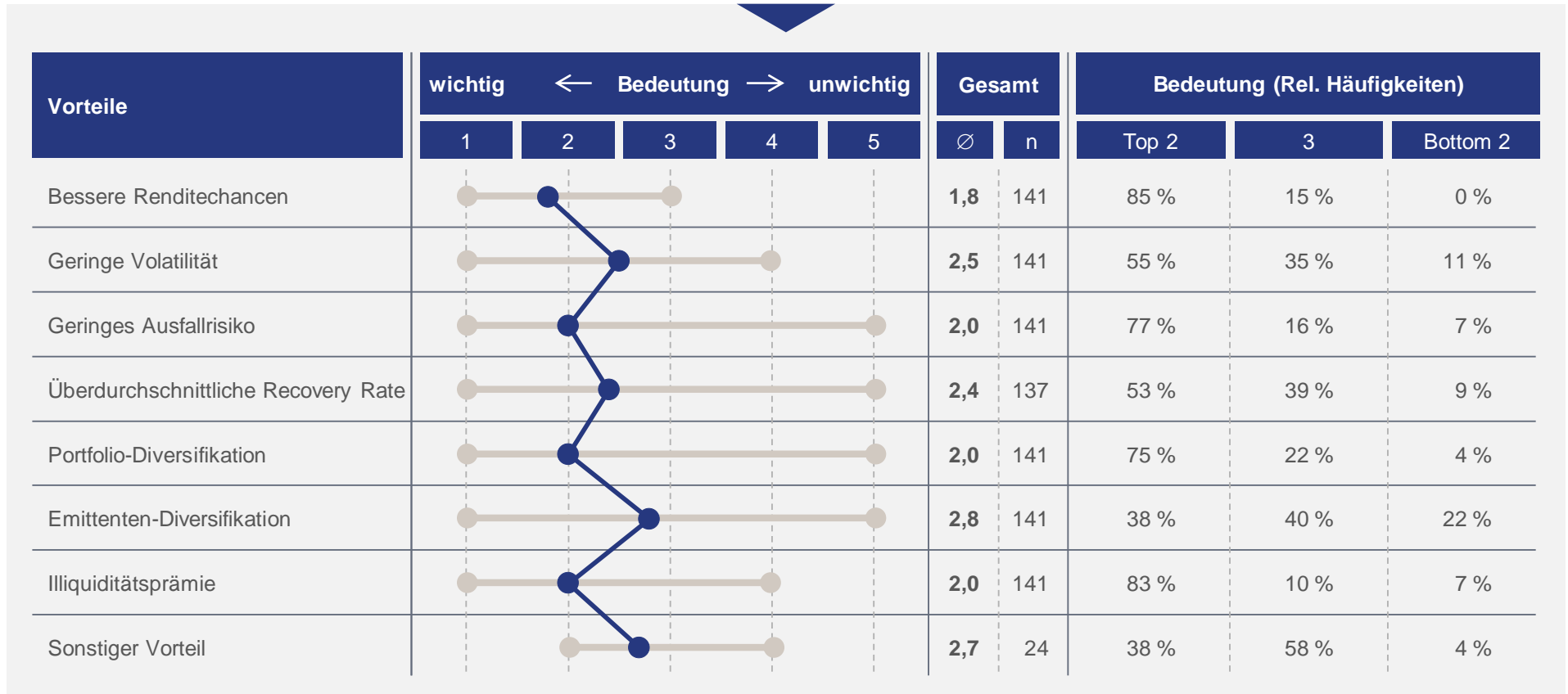
**Asset Manager**

Stiftung

Kategorie: Illiquidität

# Vorteile bei Alternative Debt Investments (1)

Welche Bedeutung haben aus Ihrer Sicht die folgenden Vorteile bei Alternative Debt Investments?



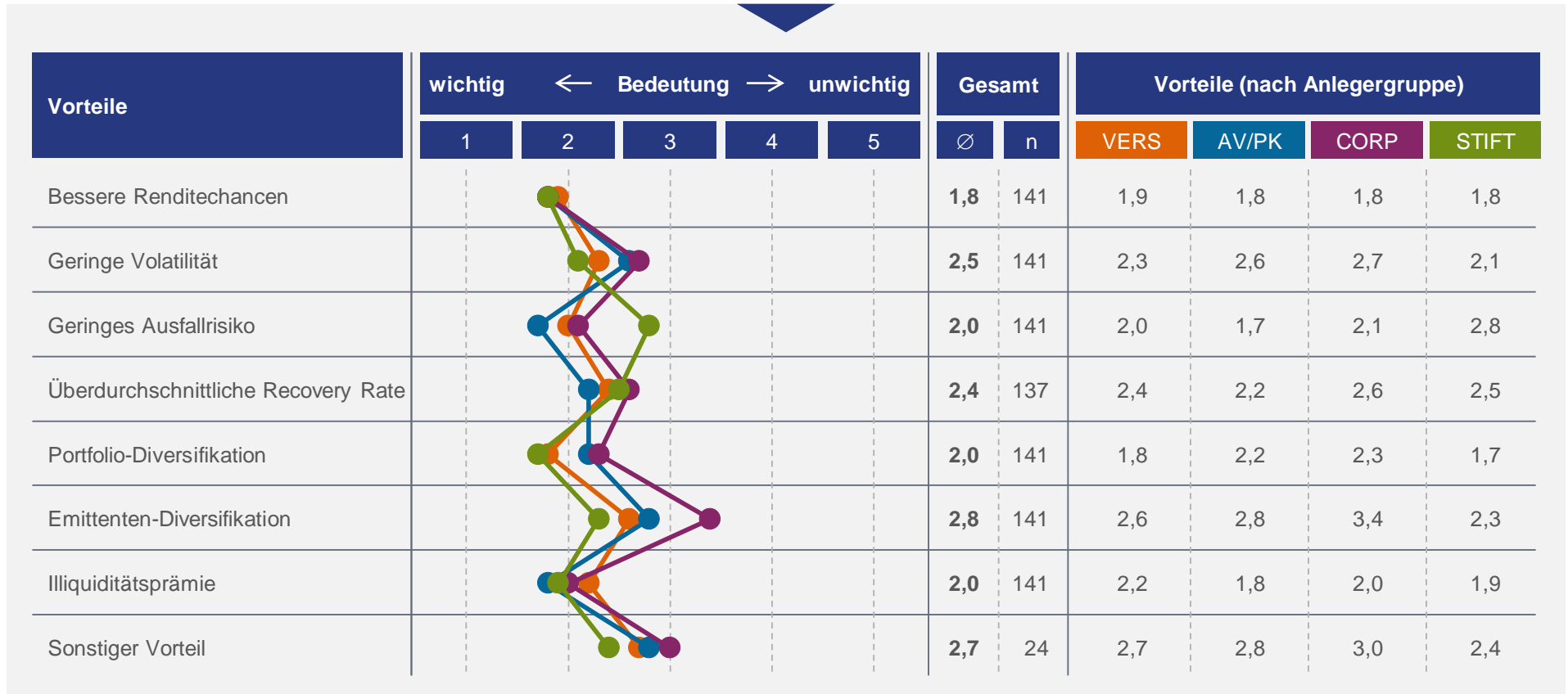
Mittelwerte auf Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig; n: Anzahl der Fälle

●—● Spanne der Antworten (min; max.); Abweichungen von 100 Prozent durch Rundungen

Top 2: Summe der Antworten 1+2 (wichtig/sehr wichtig) in Prozent; Bottom 2: Summe der Antworten 4+5 (weniger wichtig/überhaupt nicht wichtig) in Prozent

# Vorteile bei Alternative Debt Investments (2)

Welche Bedeutung haben aus Ihrer Sicht die folgenden Vorteile bei Alternative Debt Investments?



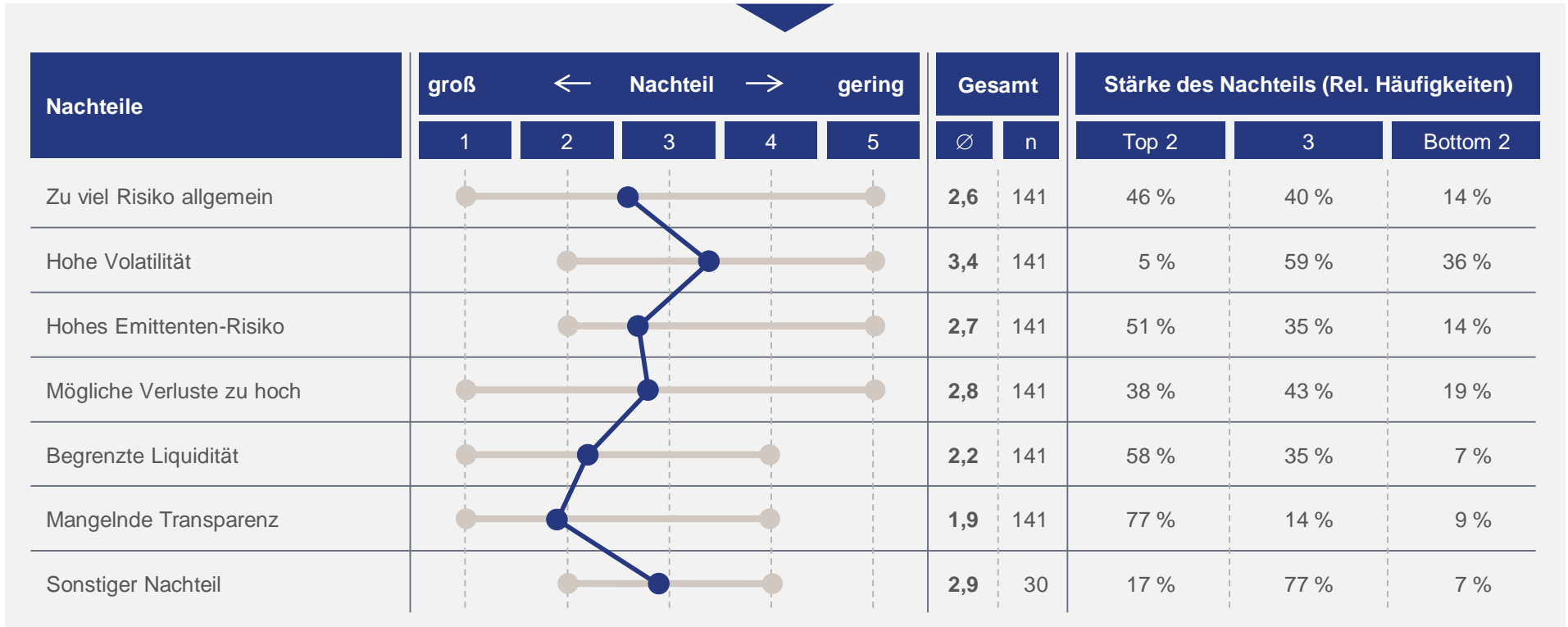
Mittelwerte auf Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig; n: Anzahl der Fälle

VERS: Versicherer; AV/PK: Altersversorger/Pensionskassen; CORP: Corporates; STIFT: Stiftungen



# Nachteile bei Alternative Debt Investments (1)

Welche Nachteile sehen Sie bei Alternative Debt Investments?



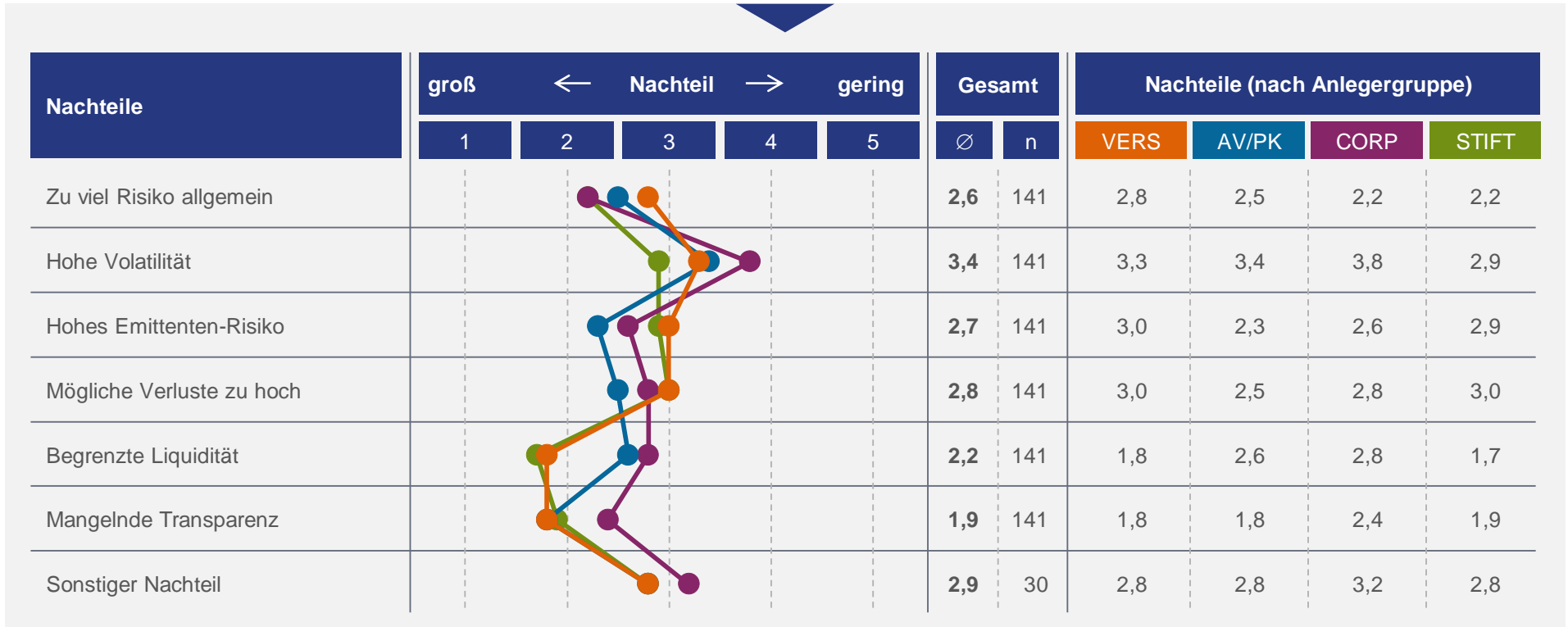
Mittelwerte auf Skala von 1: sehr großer Nachteil bis 5: überhaupt kein Nachteil; n: Anzahl der Fälle

●—● Spanne der Antworten (min; max.); Abweichungen von 100 Prozent durch Rundungen

Top 2: Summe der Antworten 1+2 (großer/sehr großer Nachteil) in Prozent; Bottom 2: Summe der Antworten 4+5 (kaum/überhaupt kein Nachteil) in Prozent

# Nachteile bei Alternative Debt Investments (2)

Welche Nachteile sehen Sie bei Alternative Debt Investments?



Mittelwerte auf Skala von 1: sehr großer Nachteil bis 5: überhaupt kein Nachteil; n: Anzahl der Fälle  
 VERS: Versicherer; AV/PK: Altersversorger/Pensionskassen; CORP: Corporates; STIFT: Stiftungen

# Barrieren beim Investieren in Alternative Debt (1)

Mit welchen Barrieren sehen Sie sich beim Investieren in Alternative Debt konfrontiert?



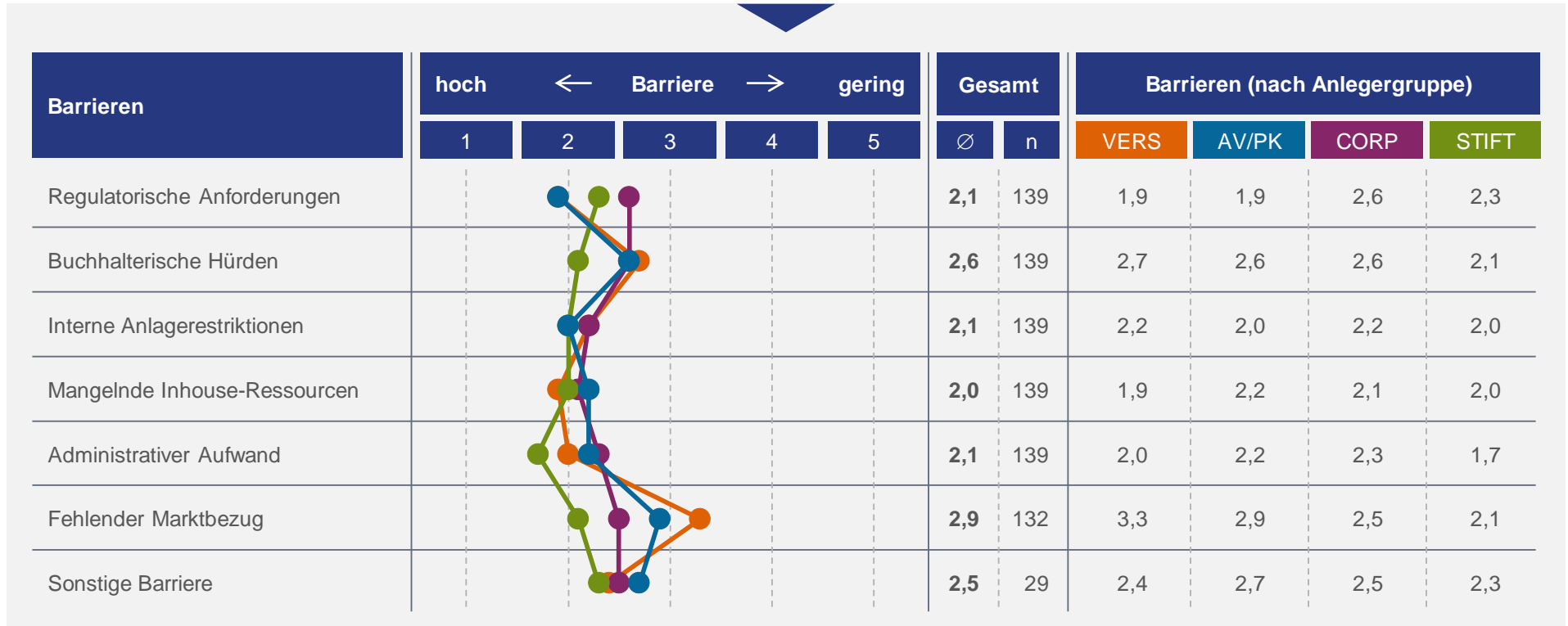
Mittelwerte auf Skala von 1: sehr hohe Barriere bis 5: überhaupt keine Barriere; n: Anzahl der Fälle

●—● Spanne der Antworten (min; max.); Abweichungen von 100 Prozent durch Rundungen

Top 2: Summe der Antworten 1+2 (hohe/sehr hohe Barriere) in Prozent; Bottom 2: Summe der Antworten 4+5 (kaum eine/überhaupt keine Barriere) in Prozent

# Barrieren beim Investieren in Alternative Debt (2)

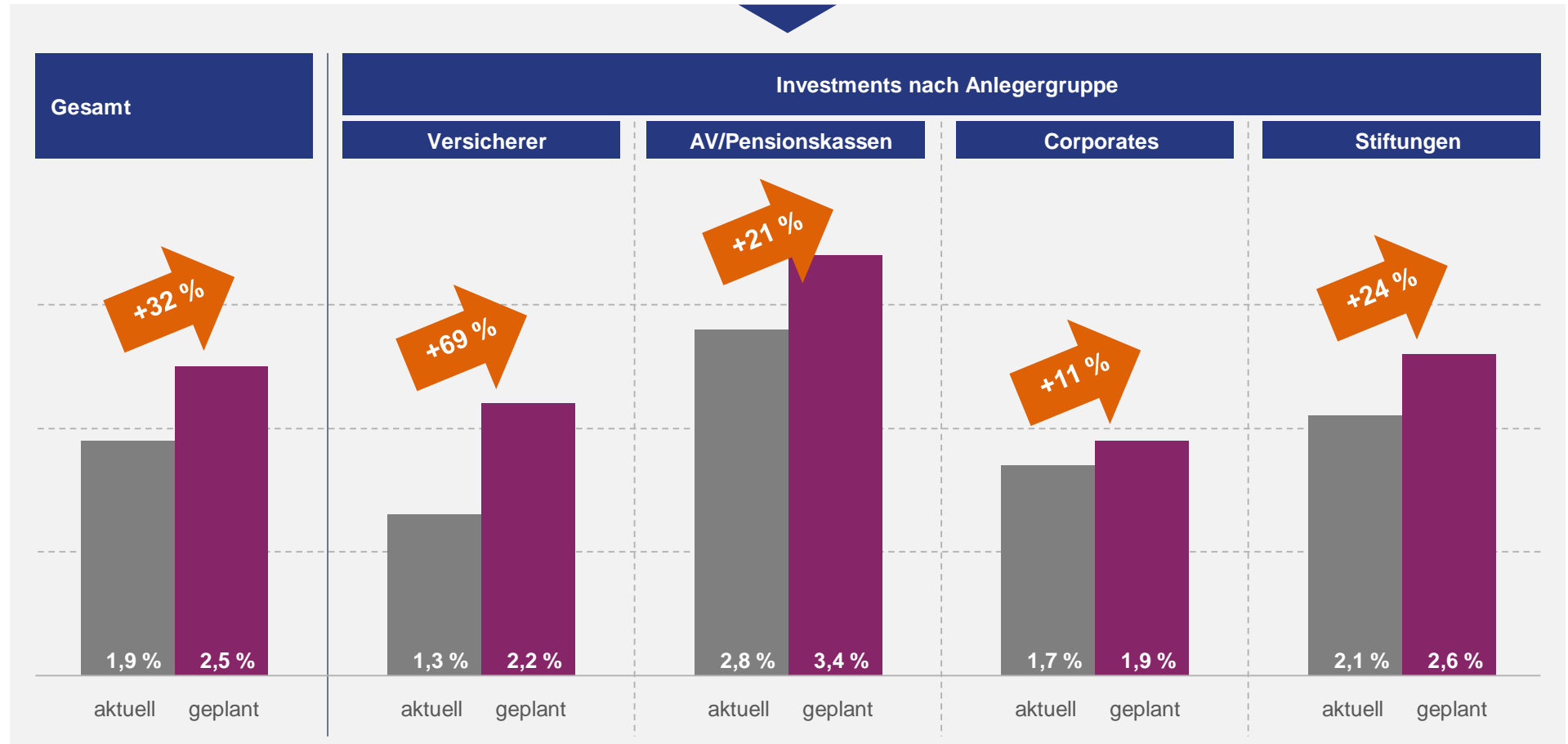
Mit welchen Barrieren sehen Sie sich beim Investieren in Alternative Debt konfrontiert?



Mittelwerte auf Skala von 1: sehr hohe Barriere bis 5: überhaupt keine Barriere; n: Anzahl der Fälle  
 VERS: Versicherer; AV/PK: Altersversorger/Pensionskassen; CORP: Corporates; STIFT: Stiftungen

# Investment in Alternative Debt aktuell/künftig (1)

Wie hoch ist Ihr Investment in Alternative Debt, gemessen am Gesamtportfolio (in Prozent)?



Aktuelle und geplante Investments in Alternative Debt, gemessen am Gesamtportfolio in Prozent (%), n=110

Geplante Investments: innerhalb der nächsten 24 Monate

# Treiber für Umschichtungen zugunsten von Alternative Debt

Worin sehen Sie die Haupttreiber für die geplante Umschichtung zugunsten von Alternative Debt?

| Haupttreiber (bei geplanten Umschichtungen zugunsten von Alternative Debt)  | Gesamt |      |
|---|--------|------|
|   | Abs.   | Rel. |
| <b>Rendite:</b> Höhere/attraktive Renditen / Erreichen von Zielrenditen, Ertragsdruck                             | 8      | 17 % |
| <b>Diversifikation:</b> Portfolio-Diversifikation / Geringe Korrelation mit anderen Assetklassen                  | 8      | 17 % |
| <b>Flexibilität:</b> Individuelle Strukturierung von Krediten / Flexible Strukturierungskomponenten               | 6      | 13 % |
| <b>Solvency II:</b> Eigenkapitalunterlegung bei Kreditfonds vorteilhafter als bei Direktinvestments (Real Estate) | 5      | 11 % |
| <b>Exklusivität:</b> Zugang zu nicht-öffentlichen Opportunitäten  | 4      | 8 %  |
| <b>Stabilität:</b> Stabile/sichere Cash Flows, geringe Volatilität  | 4      | 8 %  |
| <b>Partizipation:</b> Teilhabe an Disterintermediation im Finanzmarkt   | 3      | 6 %  |
| Sonstige  | 3      | 6 %  |
| Keine Angabe  | 6      | 13 % |

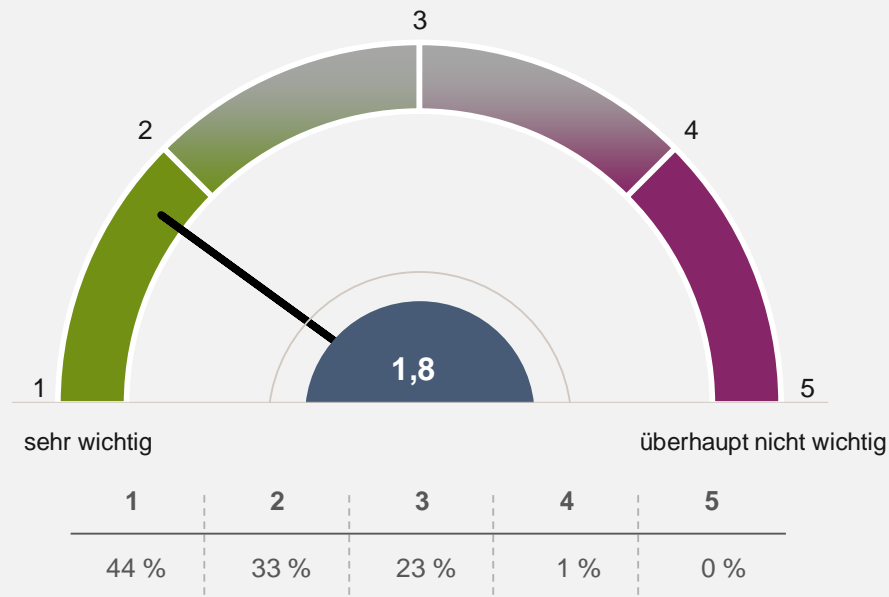
Offene Frage, d. h. ungestützte Antworten; Nennungen gesamt: 41; durchschnittlich genannte Haupttreiber pro Befragten: 0,8; Abweichung von 100 Prozent durch Rundungen.

Basis: Institutionelle Investoren, die ihr Investment in Alternative Debt innerhalb der nächsten 24 Monate erhöhen wollen(B5); n=47

# Bedeutung des Risikomanagement bei Alternative Debt (1)

Welche Bedeutung messen Sie dem int. Risikomanagement bei Alternative Debt-Investments bei?

## Bedeutung des internen Risikomanagement bei Alternative Debt-Investments



Mittelwert auf einer Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig; n=138

Top 2 (stark/sehr stark): 77 %, Bottom 2 (kaum/überhaupt nicht): 1 %; Abweichung von 100 Prozent durch Rundungen

# Bedeutung des Risikomanagement bei Alternative Debt (2)

Welche Bedeutung messen Sie dem int. Risikomanagement bei Alternative Debt-Investments bei?



Mittelwerte auf einer Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig; n=138



# B13 – Kriterien für Asset Manager bei Alternative Debt (1)

Welche Bedeutung haben diese Kriterien bei der Wahl eines Asset Managers für AD-Investments?



Mittelwerte auf Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig; n: Anzahl der Fälle; ●—● Spanne der Antworten (min; max.); Abweichungen von 100 Prozent durch Rundungen  
 Top 2: Summe der Antworten 1+2 (wichtig/sehr wichtig) in Prozent; Bottom 2: Summe der Antworten 4+5 (weniger/überhaupt nicht wichtig) in Prozent

# B13 – Kriterien für Asset Manager bei Alternative Debt (2)

Welche Bedeutung haben diese Kriterien bei der Wahl eines Asset Managers für AD-Investments?



Mittelwerte auf Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig; n: Anzahl der Fälle

VERS: Versicherer; AV/PK: Altersversorger/Pensionskassen; CORP: Corporates; STIFT: Stiftungen