

Investoren der Deutschland AG 2.0

Die Aktionärsstruktur des deutschen Leitindex DAX

Eine Studie der Aktionärsbasis des DAX 30 Index mit Fokus auf institutionelle Investoren.

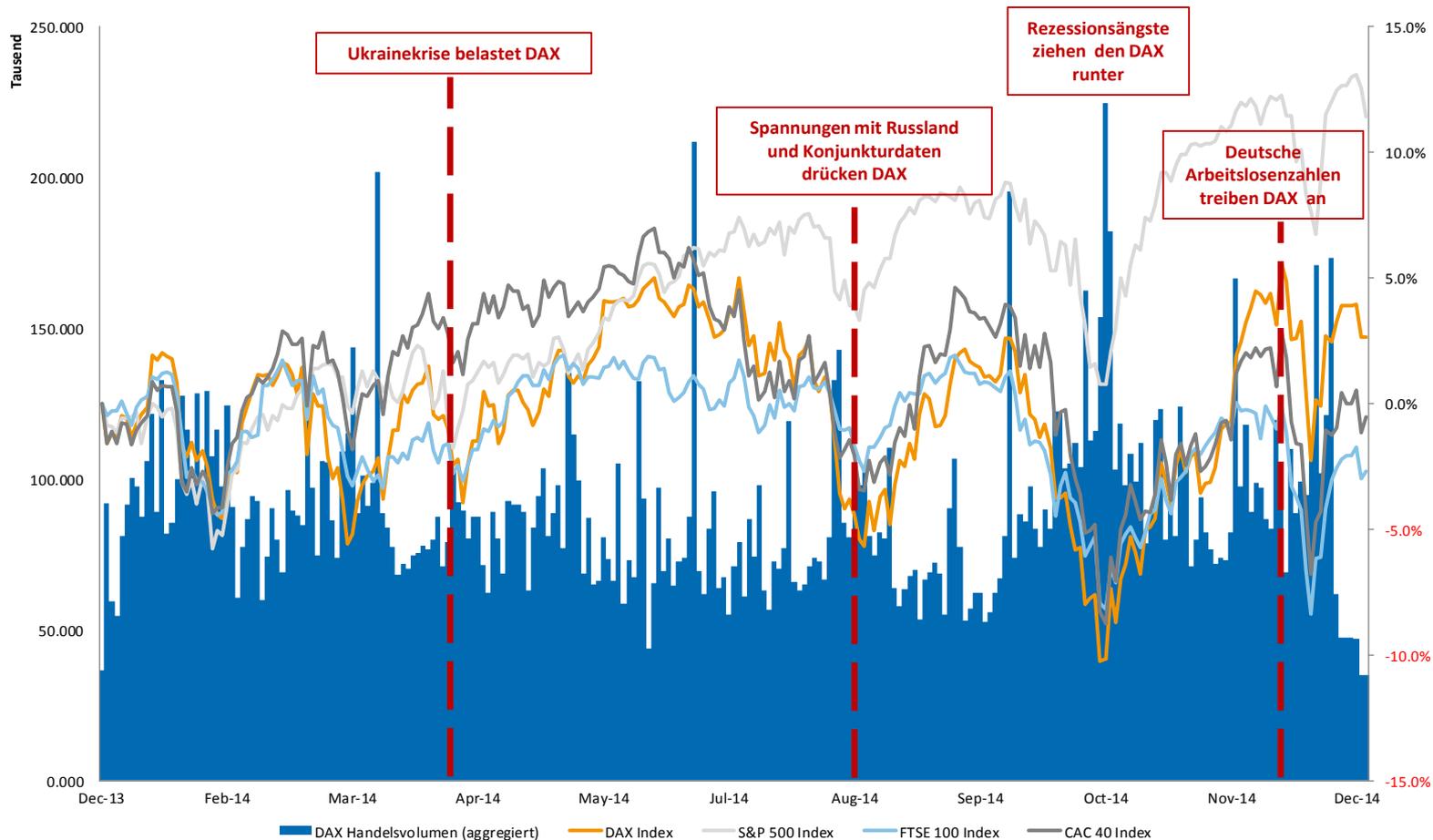
Seite

- 3** **Methodik**
- 4** **Zusammenfassung**
- 6** **Historischer Kursverlauf und Handelsvolumen**
- 7** **Aktionärsstruktur der DAX 30 Anteilseigner**
- 8** **Aktionärsstruktur nach Regionen**
- 9** **Aktionärsstruktur nach Investmentansatz**
- 10** **Top 15 Investoren**
- 11** **Top 15 Käufer und Verkäufer**
- 12** **Anteilsbesitz in American Depositary Receipts**
- 13** **Top 15 Roadshow-Ziele**
- 14** **Die Handelsplattformen deutscher Aktien**
- 15** **Autorenprofile**

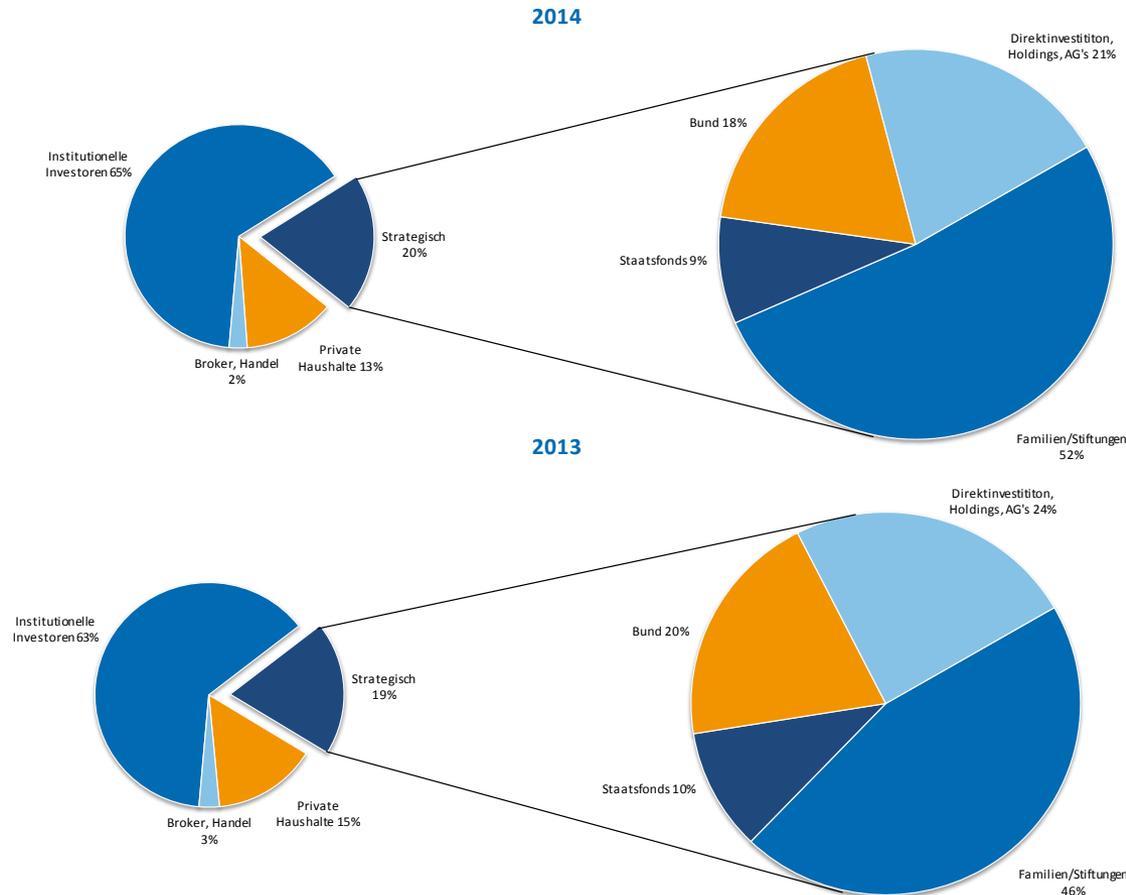
- Nach erfolgreicher Veröffentlichung der ersten Studie im Rahmen der 17. DIRK-Konferenz 2014 haben sich Ipreo Ltd. und der DIRK - Deutscher Investor Relations Verband e.V. mit dieser Studie zum Ziel gesetzt, die Veränderung der Aktionärsstruktur der deutschen börsennotierten DAX-Unternehmen innerhalb von 12 Monaten zu analysieren. Hierzu wurde insbesondere der institutionelle Streubesitz der DAX 30 Emittenten betrachtet. In weiterer Folge sollen auch Trendanalysen institutioneller Investoren und Benchmarking-Daten in die Studie einfließen.
- Das vorliegende Datenmaterial wurde von Ipreo aus öffentlichen und proprietären Daten gesammelt und aufbereitet, wobei sämtliche in diese Studie eingeflossene Daten anonymisiert sowie aggregiert wurden. Somit wurde die Vertraulichkeit und Sensibilität der in dieser Studie verarbeiteten Informationen sichergestellt. Der Betrachtungshorizont ist auf 12 Monate zwischen Dezember 2013 und 2014, jeweils zum Stichtag 31. Dezember, ausgelegt.
- Die gesammelten Informationen wurden hinsichtlich des von institutionellen Investoren gehaltenen Aktienstreubesitzes analysiert und nach folgenden Dimensionen aufbereitet:
 - Geografische Verteilung des Anteilsbesitzes (Regionen, Städte)
 - Verteilung nach Investmentausrichtungen (Investment Style) der institutionellen Investoren
 - Einfluss der institutionellen Anleger auf den DAX: Betrachtung der jeweils grössten Investoren sowie die grössten Käufer und Verkäufer.
- Ebenfalls ist eine Analyse von Handelsplattformen deutscher Aktien enthalten, um der zunehmenden Bedeutung von alternativen Plattformen Rechnung zu tragen.
- Des Weiteren wurde das Thema American Depositary Receipts behandelt, da fast alle der DAX-Unternehmen über diese Aktienform verfügen.
- Die jeweiligen Beteiligungen der institutionellen Investoren wurden zur besseren Vergleichbarkeit in US-Dollar dargestellt, basierend auf der Anzahl der zum jeweiligen Stichtag gehaltenen Aktien, dem Aktienkurs zum jeweiligen Stichtag sowie dem Währungsumrechnungskurs zum jeweiligen Stichtag.

- **Institutioneller Anteil im DAX vergrößert sich: Nachdem 2013 institutionelle Investoren** 63% der Marktkapitalisierung verwaltet haben, ist dieser Anteil in 2014 auf ca. **65%** gestiegen. Dies ging zu Lasten der **privaten Anleger, welche um 2 Prozentpunkte auf etwa 13%** gesunken sind. **Handelsbestände** belaufen sich auf **3%**, zeigen jedoch einen leichten Rückgang. Der Anteil der strategischen Ankerinvestoren ist mit ca. **20%** der Marktkapitalisierung um etwa einen Prozentpunkt gestiegen.
- **Norges Bank jetzt größter Investor im DAX:** Der norwegische Staatsfonds ist neuer **Top-Investor** im Leitindex, obwohl dieser sein Engagement bei DAX-Unternehmen um **\$5,2 Mrd.** verringert (zweitgrößter Verkäufer im DAX; **-17,7%**) und aktuell **\$24,0 Mrd.** verwaltet. Der Aufstieg ist durch eine **massive Reduzierung** bei dem vorherigen Top-Aktionär **BlackRock Deutschland** zu begründen, der im Jahresverlauf **\$15,3 Mrd.** (-51,6%) abgegeben hat. Damit ist der deutsche ETF-Manager mit Abstand der größte Verkäufer von DAX-Titeln in 2014. China SAFE ist der **zweitgrößte** Staatsfonds im DAX mit einem Investment von \$5,5 Mrd. (**+\$1,5 Mrd.**; +36,1%). Insgesamt haben **globale Staatsfonds** ihr Investment an DAX-Unternehmen um ca. \$1,6 Mrd. auf \$46,0 Mrd. **reduziert** (-3,4%).
- **BlackRock bleibt größter Investor im DAX:** Obwohl BlackRock Deutschland über seine **iShares DAX-Fondspalette** mehr als die Hälfte seiner vorherigen Beteiligung abgebaut, bleibt die BlackRock Gruppe **größter** Aktionär im DAX und verwaltet aktuell \$56,7 Mrd. (**-\$15,1 Mrd.**). BlackRock hat die zunehmende **Konkurrenz** im ETF-Markt zu spüren bekommen, konnte aber von einer kürzlich neuentfachten Beliebtheit von ETF-Produkten profitieren – BlackRocks ETF-Fonds in den USA sind mit einem Zufluss von fast einer Milliarde US-Dollar (+4,9%) der 15. größte Käufer im DAX.
- **DAX wird internationaler:** Die institutionellen Investoren des DAX kommen weiterhin vorrangig aus **Nordamerika** und **Europa**, sowie UK & Irland, jedoch hat sich der Anteil des verwalteten Vermögen erhöht, speziell in **UK** und **Europa** (jeweils ein Plus von ca. zwei Prozentpunkten). Nordamerikanische Investoren **verkaufen** leicht, bleiben aber mit 32% des Streubesitzes auf Vorjahresniveau. Europäische Investoren erfahren den höchsten absoluten Zuwachs von **\$7,5 Mrd.**, wobei **Frankreich** und die **Schweiz** maßgeblich für den Zufluss verantwortlich sind. **Amundi** und **Lyxor** sind die insgesamt dritt- und viertgrößten Käufer im DAX und erhöhten ihr Investment um zusammen \$7,5 Mrd. In der Schweiz ist die **UBS** mit ihrem Fondsmanagementbereich der größte Käufer von DAX-Aktien.
- **Deutsche Investoren ziehen sich zurück:** Der Anteil der deutschen Investoren im DAX reduzierte sich in 2014 signifikant um ca. **20%** auf ein aktuelles Engagement von **\$89,3 Mrd.** (-\$21,8 Mrd.). Damit fallen heimische Fonds hinter UK & Irland auf **Platz 4** der größten Investoren im DAX zurück. Allerdings ist ein massiver Verkauf von **BlackRock Deutschland** hauptsächlich verantwortlich für den Rückgang. Aber auch aktive, IR-relevante Asset Manager, wie beispielsweise **Deka**, **AGI** oder die **Union Investment** gehören zu den Verkäufern in 2014.

- **Bedeutung von Index-Fonds wächst weiter:** Index-Fonds erfahren die zweit höchste absolute Veränderung im DAX, nach alternativen Portfolios. Unter den **fünf** größten DAX-Käufern in 2014 befinden sich **vier passive** Investoren: **SSGA UK, Mellon Capital, Lyxor** und **Vanguard**. Die auch global **zunehmende** Bedeutung von **ETF-Produkten** wird von dem generell guten Kursverlauf der Leitindizes positiv beeinflusst. Aktuell verwalten Index-basierte Fonds \$150,8 Mrd. (+0,7%) im DAX.
- **Wertorientierte (“Value”) Anleger bauen ab, Wachstums-Investoren kaufen zu:** Langfristig orientierte (“Value”)-Investoren verwalten aktuell **35%** des identifizierten DAX-Streubesitzes und **reduzierten** ihr Investment im Vergleich zu 2013 um **einen** Prozentpunkt. Zum Vergleich kommen Wachstums (“Growth”)-Investoren auf einen Wert von **28%** des zuordenbaren Streubesitzes, was einer Erhöhung von ebenfalls **einem Prozentpunkt** entspricht. Trotzdem bleibt die Verteilung der Investmentansätze im DAX stabil zu 2013. Andere Investmentansätze – mit der Ausnahme von Index – spielen eine untergeordneter Rolle, und machen zwischen 6% (GARP – growth at a reasonable price), 3% (Yield) und 0,3% (Specialty) aus. Alternative Investmentstrategien wie beispielsweise **Hedgefonds** verwalten lediglich **2%** des Streubesitzes, zeigen jedoch einen **Zuwachs** von fast **30%** im Vergleich zu 2013 auf: Neuinvestor **Parvus** (+\$0,4 Mrd.), **AQR** und **Marshall Wace** (beide +\$0,2 Mrd.) sind die größten Käufer innerhalb der Hedgefonds.
- **London weiterhin wichtigstes Ziel für IR-Aktivitäten:** London vereint sowohl das **höchste Investment** im DAX als auch die **höchste Anzahl an Investoren**, die allerdings um 11 auf aktuell **222** gesunken ist. Bei der Größe des Investments nehmen **Frankfurt** und **Paris** zum wiederholten Mal die Plätzen 2 und 3 ein, bezogen auf die Anzahl der Investoren behalten **Paris** und **New York** ihre Ränge 2 und 3. Des Weiteren bietet London die höchste Zahl des zu investierenden Kapitals, obwohl sich dieses um \$1,7 Mrd. verringert hat. **Frankfurt** weist den höchsten **Kapitalabfluss** auf (-7,8 Mrd.), **Zürich** hingegen den höchsten **Zuwachs** (+\$3.7 Mrd.).
- **ADR-Programme leicht gestiegen:** Die ADR-Programme der DAX-Emittenten haben leicht um **0,1pp** zugelegt im Vergleich zu 2013, sind aber mit **1,4%** des Streubesitzes weiterhin **überschaubar**. Institutionelle ADR-Anleger haben ihren Anteil um etwa **12%** verringert. Maßgeblich beeinflusst hat diese Entwicklung **signifikante** Verkäufe der ADR **Top-Investoren** Fisher Investments (-\$0,2 Mrd.), Harding Loevner (-\$0,2 Mrd.) sowie Scout Investments (-\$0,4 Mrd.).
- **Handelsvolumen 2014 reduziert, alternative Handelsplattformen gewinnen an Bedeutung:** Insgesamt hat sich das Handelsvolumen der DAX-Unternehmen um **2,8%** auf knapp **90 Millionen Aktien** im Tagesdurchschnitt **reduziert**. Der Anteil der über die Deutsche Börsen gehandelten Aktien ist ebenfalls um ca. 1,3pp gesunken. Außerbörsliche **OTC** (Over-The-Counter)-Transaktionen verlieren zwar leicht (-0,8pp im Vergleich zu 2013), jedoch liegen diese Handelsplattformen weiterhin mit **43%** an der Spitze. Im internationalen Vergleich **Dark Pools** gewinnen zunehmend an Bedeutung und verbuchen einen **Zuwachs** von mehr als **40%**, liegen allerdings mit einem Anteil von **2,4%** weit hinter anderen Handelsplattformen.

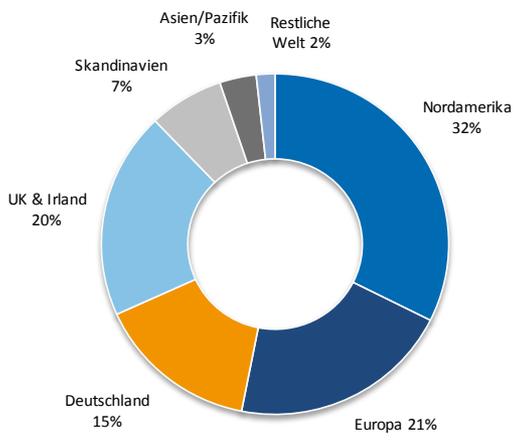


- Auch zwischen Dezember 2013 und 2014 hat der DAX wesentliche grosse **Indizes geschlagen**, obwohl die Gewinne mit 2,7% moderat ausfallen. Wie auch in der Vorjahreszeitraum sticht vor allem die Outperformance des **S&P 500**, der im Zeitvergleich **11,4%** gestiegen ist.
- Das gesamte **DAX-Handelsvolumen** beläuft sich auf einen Tagesdurchschnitt von circa **90 Millionen Aktien**, was einem leichten Minus von **zwei Millionen Aktien** gegenüber 2013 entspricht. Das höchste Handelsvolumen am **16. Oktober 2014** ist ca. **25 Millionen Aktien** unter dem **Vorjahreswert** fast 250 Millionen Aktien erreicht, das Minimum mit etwa 35 Millionen Aktien wurde abermals am **letzten Handelstag 2014** erzielt.

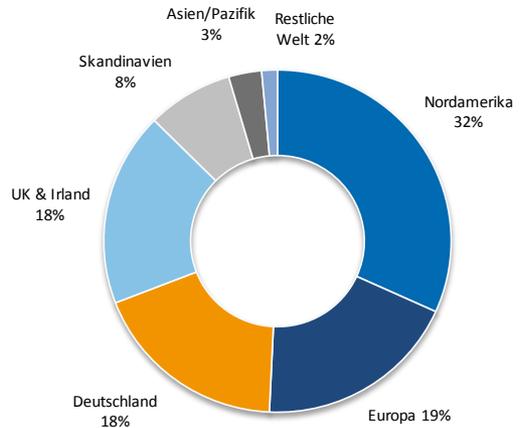


- In 2014 ist der institutionelle Anteil im DAX 30 von ca. 63% auf 65% angestiegen, **private** Haushalte sind um zwei Prozentpunkte auf 13% gesunken, **Handelsbestände** der Broker und Depotbanken machen etwa 3% aus, obwohl diese um knapp 11% gesunken sind, und 20% wird von **Ankerinvestoren** kontrolliert (+3,0%).
- Unter den strategischen Anteilsbesitz fallen Ankerinvestoren wie z. B. **Familien, Stiftungen**, strategische Beteiligungen der **Bundesrepublik Deutschland**, ausländische **Staatsfonds** sowie **Direktinvestitionen** von Aktien und Holdinggesellschaften. Die familien- und stiftungsnahe Investments weiterhin die größte Gruppe der Ankerinvestoren mit aktuell 52% und einem gestiegenen Anteil (+13,6%), gefolgt von Direktinvestitionen (21%; -20,7%), Bund (19%; -6,7%) und Staatsfonds (9%; -13,5%).

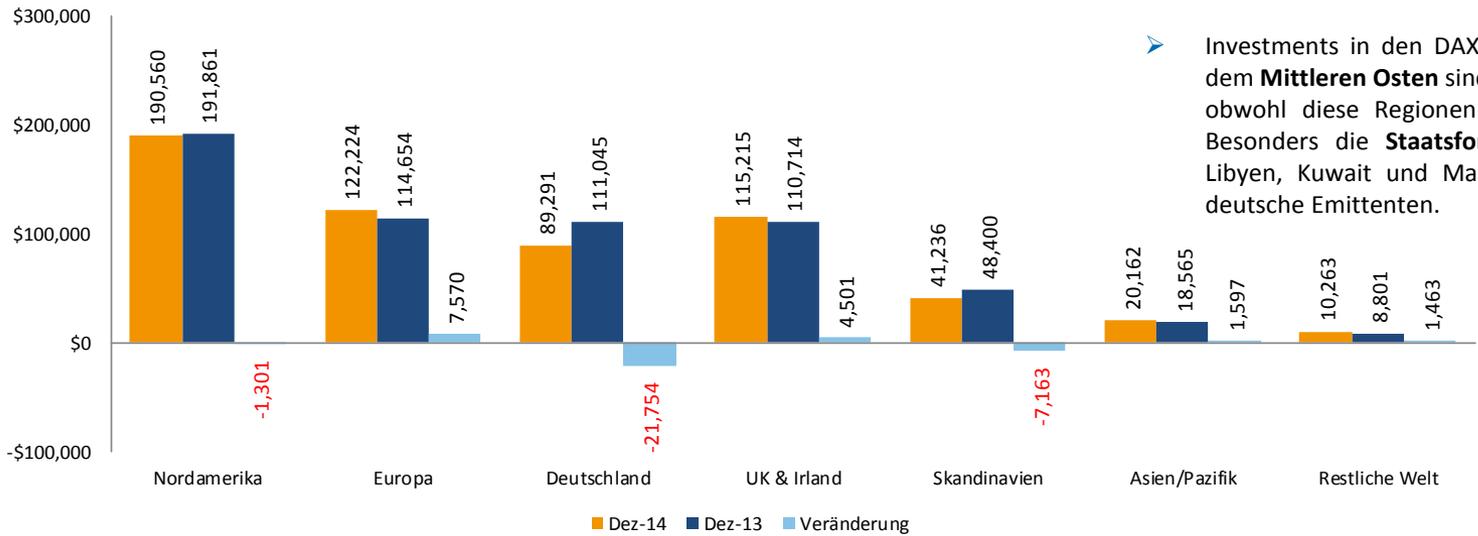
2014



2013

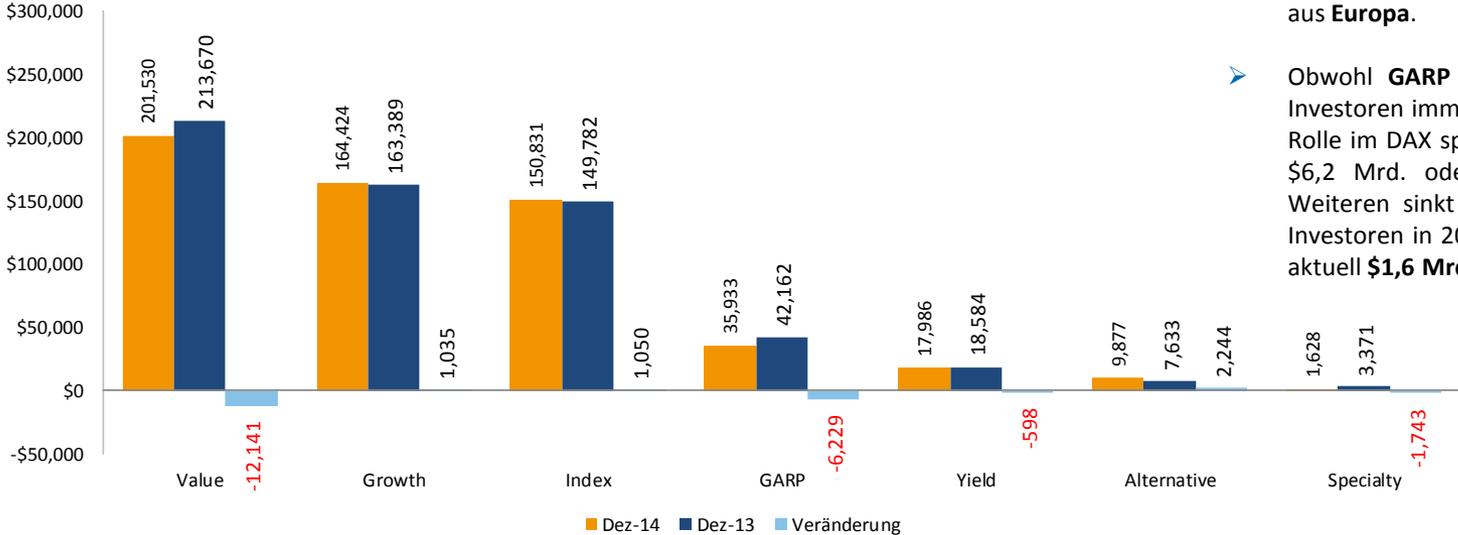
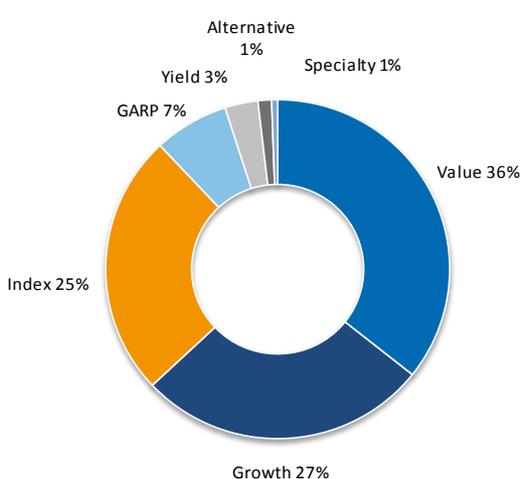
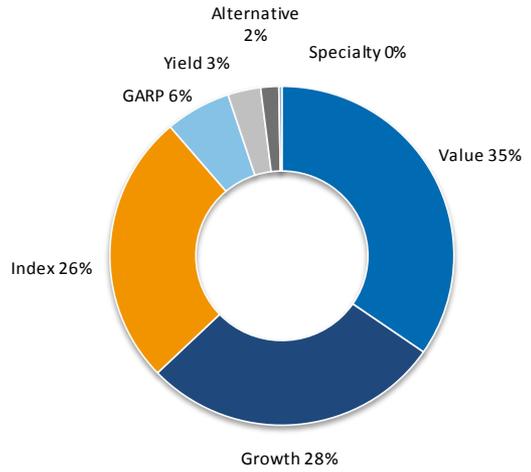


- **Deutsche Investoren** ziehen sich am stärksten aus dem DAX zurück und **reduzieren** Ihren Anteil um **\$21,8 Mrd.** oder drei Prozentpunkte, was vorrangig von einem Abbau **BlackRock Deutschlands** um **\$15,3 Mrd.** beeinflusst wurde – der Investor ist der größte Verkäufer innerhalb des DAX.
- **Nordamerikanische** Investoren sind weiterhin die größte Investorengruppe im DAX trotz einer leichten Reduzierung der Investments. **Europäische** Fonds zeigen den größten **Zufluss** von \$7,8 Mrd., gefolgt von **UK & Irland** mit einem Plus von \$4,5 Mrd.
- Innerhalb Kontinentaleuropas sind **Frankreich** und die **Schweiz** sowohl die beiden größten Käufer als auch die am **stärksten investierten** Länder.
- **Skandinavien** hat den zweigrößten Abfluss von **\$7,2 Mrd.** zu verkraften, woran **Norges Bank** einen signifikanten Anteil hat – der Staatsfonds ist verantwortlich für **über 70%** der Gesamtreduzierung in der Region.
- Investments in den DAX aus dem **asiatischen** Raum oder dem **Mittleren Osten** sind weiterhin vergleichsweise gering, obwohl diese Regionen Zuflüsse zu verzeichnen haben. Besonders die **Staatsfonds** von China, Saudi Arabien, Libyen, Kuwait und Malaysia erhöhen ihr Investment in deutsche Emittenten.



2014

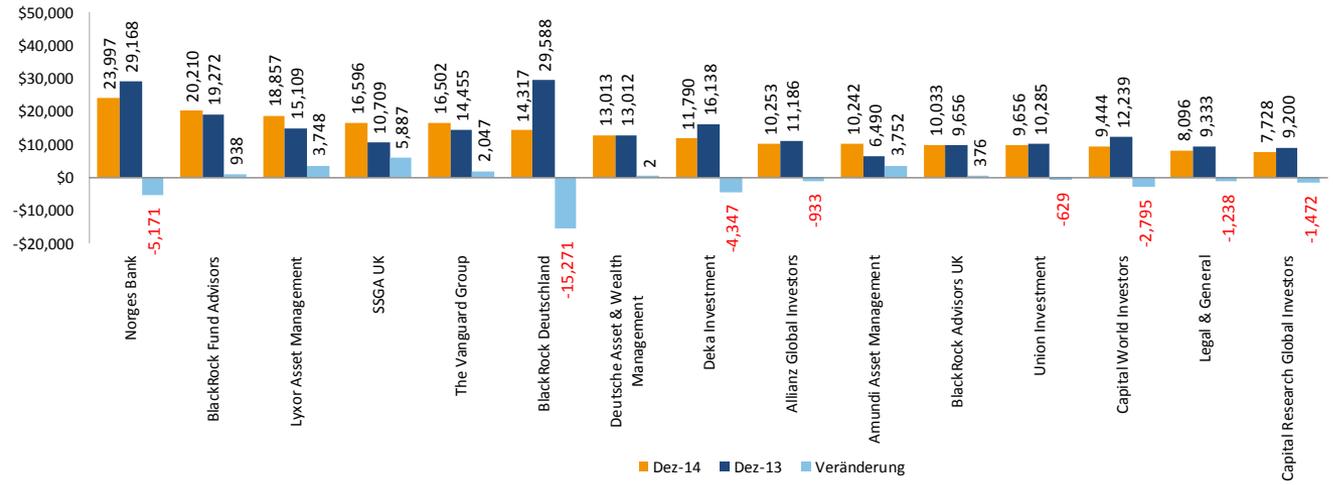
2013



- In 2014 ergab sich ein **Anstieg** an ETF-Investments im DAX, da diese Gruppe nach alternativen Fonds (+\$2,2 Mrd.; +29,4%) den zweitgrößten Zuwachs aufweist (+\$1,1 Mrd.; 0,7%). Dieses ist ein **genereller** und **globaler** Trend, der zum einen auf **Marktanteilsgewinn** von ETF-Produkten, zum anderen auf Kursgewinne wichtiger Indizes zurückzuführen ist.
- Langfristige wertorientierte ("Value") Investoren stellen mit **35% des Streubesitzes** weiterhin die größte Gruppe im DAX dar, obwohl sie den höchsten Mittelabfluss von \$12,1 Mrd. zu verzeichnen hatten. Wichtigster **wertorientierter** Investor im DAX bleibt der norwegische Staatsfond **Norges Bank**. Die **Deka** aufgrund von Verkäufen in Höhe von \$4,3 Mrd. (**-26,9%**) ist lediglich der drittgrößte Value-Investor nach der **Deutschen Asset & Wealth**. Somit kommen die **drei größten** Investoren dieser Gruppe weiterhin aus **Europa**.
- Obwohl **GARP** (growth at a reasonable price)-Investoren immer noch eine eher untergeordnete Rolle im DAX spielen, haben sie einen Abbau von \$6,2 Mrd. oder **14,8%** zu verzeichnen. Des Weiteren sinkt der geringe Anteil an **Specialty**-Investoren in 2014 weiter um über die **Hälfte** auf aktuell **\$1,6 Mrd.**

Rang	Vorh Rang	Firmenname	Wert DAX in \$M Dez-14	Wert DAX in \$M Dez-13	Veränderung DAX Wert in \$M	Total Global Equity in \$M	Style	Stadt
1	2	Norges Bank Investment Management (Norway)	23,996.7	29,167.8	(5,171.1)	28,070.2	Value	NOR - Oslo
2	3	BlackRock Fund Advisors	20,210.1	19,272.3	937.8	15,239.5	Index	USA - San Francisco
3	5	Lyxor Asset Management S.A.	18,856.9	15,108.9	3,748.0	14,015.2	Index	FRA - Puteaux
4	10	State Street Global Advisors, LTD	16,596.2	10,709.3	5,886.9	14,238.5	Index	GBR - London
5	6	The Vanguard Group, Inc.	16,501.9	14,454.8	2,047.1	12,210.2	Index	USA - Malvern
6	1	BlackRock Asset Management (Deutschland) AG	14,316.9	29,588.3	(15,271.3)	29,492.6	Index	DEU - Munich
7	7	Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH	13,013.3	13,011.7	1.6	13,134.6	Value	DEU - Frankfurt
8	4	Deka Investment GmbH	11,790.4	16,137.9	(4,347.5)	17,992.2	Value	DEU - Frankfurt
9	9	Allianz Global Investors GmbH	10,253.2	11,185.8	(932.6)	11,655.8	Growth	DEU - Frankfurt
10	16	Amundi Asset Management	10,242.0	6,489.9	3,752.1	6,377.4	Value	FRA - Paris
11	12	BlackRock Advisors (U.K.), LTD	10,032.7	9,656.2	376.5	10,518.6	Index	GBR - London
12	11	Union Investment Privatfonds GmbH	9,655.6	10,284.6	(629.0)	10,963.3	GARP	DEU - Frankfurt
13	8	Capital World Investors (U.S.)	9,444.2	12,238.8	(2,794.6)	15,514.4	Value	USA - Los Angeles
14	13	Legal & General Investment Management, LTD	8,095.6	9,333.1	(1,237.5)	9,229.2	Index	GBR - London
15	14	Capital Research Global Investors (U.S.)	7,728.0	9,200.5	(1,472.4)	11,053.5	GARP	USA - Los Angeles
Summe			200,733.9	215,839.9	(15,106.0)			

- Nachdem Ende 2013 BlackRock Deutschland der größte Einzelinvestor im DAX war und \$29,6 Mrd. Verwaltet hat, besitzt der Investor Ende 2014 nach starken Verkäufen im Leitindex nur noch ein DAX-Vermögen von \$14,3 Mrd. Und rutscht auf den sechsten Platz ab.
- Der norwegische Staatsfonds Norges Bank ist trotz eines Abbaus von \$5,2 Mrd. Größter Einzelinvestor im DAX.
- Index-Fonds sind weiterhin sehr stark im DAX vertreten. Mit Ausnahme vom BlackRock Deutschland und Legal & General haben alle Index-Fonds unter den Top 15 DAX-Investoren Ihren Anteil erhöht – ein genereller Trend in Deutschland und global.
- Die Capital Group bleibt Top-Aktionär im DAX, zieht sich jedoch mit ihren beiden Investmentarmen Capital World Investors und Capital Research Global Investors aus deutschen Großunternehmen zurück. Zusammen verkauften beide \$4,3 Mrd.



Top 15 Käufer

Rang	Firmenname	Wert DAX in \$M Dez-14	Wert DAX in \$M Dez-13	Veränderung DAX Wert in \$M	Total Global Equity in \$M	Style	Stadt
1	State Street Global Advisors, LTD	16,596.2	10,709.3	5,886.9	133,488.8	Index	GBR - London
2	Mellon Capital Management Corporation	5,729.0	1,775.9	3,953.0	222,242.2	Index	USA - San Francisco
3	Amundi Asset Management	10,242.0	6,489.9	3,752.1	60,046.6	Value	FRA - Paris
4	Lyxor Asset Management S.A.	18,856.9	15,108.9	3,748.0	55,117.1	Index	FRA - Puteaux
5	The Vanguard Group, Inc.	16,501.9	14,454.8	2,047.1	1,727,623.8	Index	USA - Malvern
6	UBS AG (Global Asset Management Switzerland)	4,101.6	2,333.8	1,767.9	112,413.1	Yield	CHE - Zürich
7	California Public Employees Retirement System	3,003.8	1,296.3	1,707.5	125,994.3	Index	USA - Sacramento
8	Aberdeen Asset Managers, LTD (U.K.)	2,251.7	682.8	1,569.0	121,558.6	Growth	GBR - Aberdeen
9	State Administration of Foreign Exchange (SAFE)	5,527.8	4,061.9	1,465.9	25,907.4	Growth	CHN - Beijing
10	State Street Global Advisors (SSgA)	6,482.4	5,122.2	1,360.1	1,061,397.6	Index	USA - Boston
11	Henderson Global Investors, LTD (U.K.)	4,572.2	3,245.8	1,326.4	67,773.1	Growth	GBR - London
12	Natixis Asset Management	6,487.2	5,233.8	1,253.4	55,150.8	Value	FRA - Paris
13	Templeton Investment Counsel, LLC	4,117.5	3,006.9	1,110.6	27,726.6	Deep Value	USA - Fort Lauderdale
14	Dimensional Fund Advisors, L.P. (U.S.)	3,513.7	2,432.5	1,081.2	265,621.8	Value	USA - Austin
15	BlackRock Fund Advisors	20,210.1	19,272.3	937.8	1,335,346.0	Index	USA - San Francisco
	Summe	128,194.0	95,227.2	32,966.8			

➤ Mehr als die **Hälfte** aller Top 15 Käufer von DAX-Aktien verfolgen eine index bzw. **quantitative** Investmentstrategie. Unter den **ETF-Fonds** zeigt Mellon Capital mit seinen WisdomTree-Fonds die höchste Veränderung von über 220% und einem Plus von **\$4,0 Mrd.** zwischen 2013 und 2014 auf.

➤ Größter IR-relevanter Investor ist Amundi, welcher sein Investment im DAX um **\$3,8 Mrd. erhöht** hat (+57,8%). Auch auf den gesamten deutschen Aktienmarkt bezogen, hat Amundi mehr Geld investiert, mit Ausnahme vom **vierten Quartal 2014** , in dem der Investor als **Top Verkäufer** im deutschen Markt aufgetaucht ist (-\$0,5 Mrd.)

Top 15 Verkäufer

Rang	Firmenname	Wert DAX in \$M Dez-14	Wert DAX in \$M Dez-13	Veränderung DAX Wert in \$M	Total Global Equity in \$M	Style	Stadt
1	BlackRock Asset Management (Deutschland) AG	14,316.9	29,588.3	(15,271.3)	36,544.5	Index	DEU - Munich
2	Norges Bank Investment Management (Norway)	23,996.7	29,167.8	(5,171.1)	550,501.5	Value	NOR - Oslo
3	Deka Investment GmbH	11,790.4	16,137.9	(4,347.5)	34,040.3	Value	DEU - Frankfurt
4	Capital World Investors (U.S.)	9,444.2	12,238.8	(2,794.6)	557,470.5	Value	USA - Los Angeles
5	Thornburg Investment Management, Inc.	550.5	3,116.3	(2,565.8)	43,811.6	GARP	USA - Santa Fe
6	Fidelity Management & Research Company	4,342.0	6,370.6	(2,028.6)	829,904.4	Growth	USA - Boston
7	APG Asset Management N.V.	4,479.3	6,282.3	(1,803.0)	158,217.4	Yield	NLD - Amsterdam
8	Scottish Widows Investment Partnership, LTD	106.3	1,771.2	(1,664.9)	59,664.6	Value	GBR - Edinburgh
9	Capital Research Global Investors (U.S.)	7,728.0	9,200.5	(1,472.4)	418,241.0	GARP	USA - Los Angeles
10	MFS Investment Management	5,625.7	7,057.4	(1,431.7)	256,022.2	Value	USA - Boston, MA
11	Legal & General Investment Management, LTD	8,095.6	9,333.1	(1,237.5)	272,301.1	Index	GBR - London
12	Waddell & Reed Investment Management Company	877.0	1,901.4	(1,024.4)	85,474.9	Aggr.Growth	USA - Overland Park
13	BlackRock Investment Management (U.K.), LTD	5,328.6	6,344.3	(1,015.7)	321,384.2	Growth	GBR - London
14	Allianz Global Investors GmbH	10,253.2	11,185.8	(932.6)	61,892.0	Growth	DEU - Frankfurt
15	Wellington Management Company, LLP	1,279.7	2,163.3	(883.5)	421,995.4	Value	USA - Boston
	Summe	108,214.2	151,858.8	(43,644.5)			

➤ BlackRock Deutschland ist der größte Verkäufer von DAX-Werten in 2014 und reduziert sein Investment um \$15,3 Mrd., was mehr als die Hälfte des Vorjahresinvestment ausmacht. Der deutsche ETF-Fonds der BlackRock Gruppe verkauft damit fast dreimal mehr als der zweitgrößte Verkäufer Norges Bank (-\$5,2 Mrd.; -17,7%).

➤ Die **Capital Group** ist in 2014 mit ihren beiden Fondsgesellschaften Capital World Investors und Capital Research Global Investors unter den Top 15 Verkäufern. Die beiden Asset Manager reduzieren ihr Gesamtinvestment um \$4,3 Mrd. auf aktuell \$17,2 Mrd.

Stadt	Total Global Equity in \$M	Wert DAX in \$M Dez-14	Wert DAX in \$M Dez-13	Veränderung DAX Wert in \$M	# Firmen
London	2,030,688.6	63,076.7	64,750.3	(1,673.5)	222
Frankfurt	267,848.8	52,521.1	60,314.8	(7,793.7)	49
Paris	422,456.1	43,853.2	40,062.7	3,790.5	169
Oslo	581,174.1	24,617.5	29,828.3	(5,210.7)	15
Boston, MA	2,202,261.2	24,437.7	26,048.2	(1,610.5)	41
New York, NY	2,832,293.6	19,194.7	19,941.8	(747.2)	145
Los Angeles, CA	1,161,908.5	19,171.5	23,743.0	(4,571.5)	26
Zürich	254,724.6	16,015.0	12,339.4	3,675.7	65
Stockholm	304,821.5	8,711.1	9,624.8	(913.7)	41
Chicago, IL	476,462.3	7,472.2	6,478.8	993.5	33
Edinburgh	465,917.1	7,462.3	6,894.2	568.1	18
Beijing	166,085.6	7,447.7	6,268.8	1,178.8	2
Amsterdam	179,512.9	5,702.8	7,543.6	(1,840.8)	13
Brussels	51,448.9	5,370.3	5,276.4	93.9	15
San Francisco, CA	355,800.7	5,276.1	4,696.0	580.1	19
Summe	11,753,404.4	310,330.0	323,810.9	(13,480.9)	873

Stadt	Total Global Equity in \$M	Wert DAX in \$M Dez-14	Wert DAX in \$M Dez-13	Veränderung DAX Wert in \$M	# Firmen
London	2,030,688.6	63,076.7	64,750.3	(1,673.5)	222
Paris	422,456.1	43,853.2	40,062.7	3,790.5	169
New York, NY	2,832,293.6	19,194.7	19,941.8	(747.2)	145
Madrid	42,899.2	3,079.6	3,418.9	(339.3)	71
Zürich	254,724.6	16,015.0	12,339.4	3,675.7	65
Frankfurt	267,848.8	52,521.1	60,314.8	(7,793.7)	49
Toronto, ON	539,398.3	4,809.8	4,783.4	26.4	48
Tokyo	504,379.8	4,095.1	5,053.0	(957.9)	47
Geneva	97,216.2	3,479.3	3,371.7	107.7	42
Stockholm	304,821.5	8,711.1	9,624.8	(913.7)	41
Boston, MA	2,202,261.2	24,437.7	26,048.2	(1,610.5)	41
Luxembourg	27,445.6	1,036.8	1,345.0	(308.2)	38
Milan	47,811.6	3,026.9	3,227.0	(200.1)	37
Chicago, IL	476,462.3	7,472.2	6,478.8	993.5	33
Vienna	12,138.5	717.2	650.3	66.8	29
Summe	10,062,845.7	255,526.5	261,409.9	(5,883.5)	1077

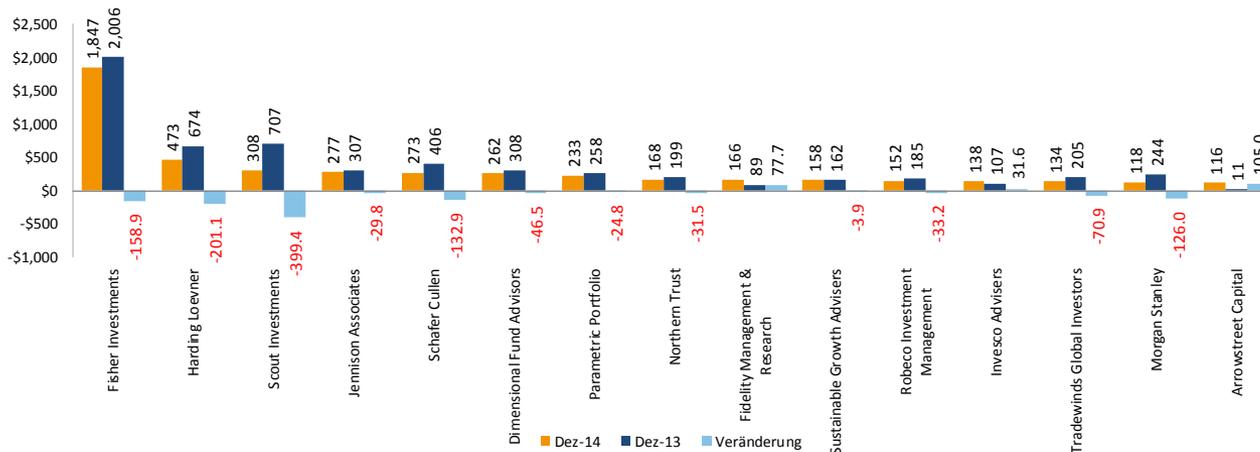
➤ **London** bleibt auch in 2014 sowohl gemessen an dem dort investierten Volumen (insgesamt \$63,1 Mrd.; -\$1,7 Mrd.) als auch von der Anzahl der dort ansässigen investierten Investoren (222 Firmen, elf weniger als 2013) **Top-Roadshow-Destination** für deutsche Emittenten.

➤ Gemessen am **investierten Kapital** (insgesamt \$52,5 Mrd.) ist **Frankfurt** wieder die **zweitwichtigste** Stadt für IR-Aktivitäten, obwohl sie den höchsten **Kapitalabfluss** von **\$7,8 Mrd.** zu verzeichnen hat.

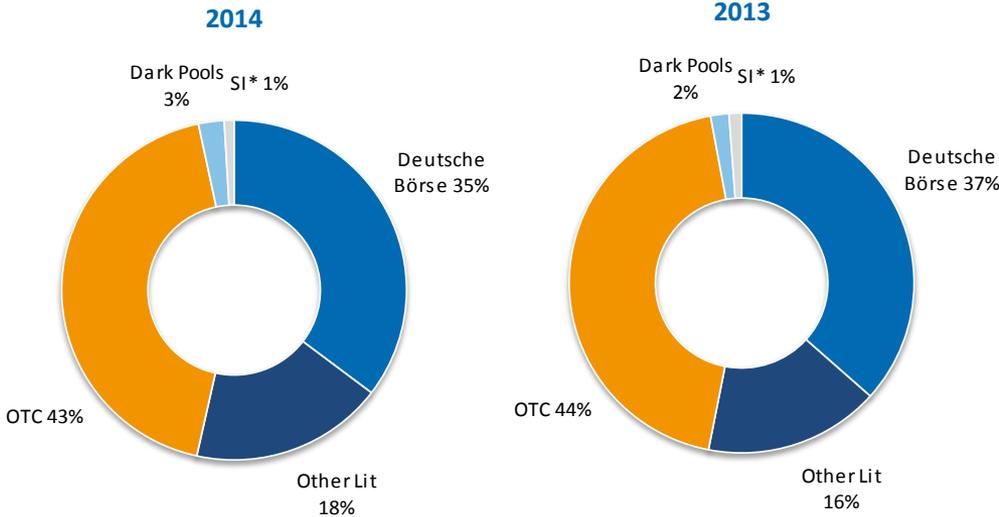
➤ Bezogen auf das investierte Kapital ist **San Francisco** neu in die Top 15 Liste eingestiegen und hat **Tokyo** ersetzt. Der Aufstieg von San Francisco wurde durch den Zukauf von **Dodge & Cox** maßgeblich beeinflusst, da der Investor in 2014 Dax-Aktien im Wert von **\$0,7 Mrd.** gekauft hat und damit der den **24. Platz** unter den Top Käufern belegt.

➤ Wie bereits im Vorjahr befinden sich auch in 2014 keine Standorte im **Mittleren Osten** oder anderen **Schwellenländern** unter den Top 15 Roadshow-Zielen. Gemessen am investierten Kapital ist Doha auf Platz 26 die größte Stadt in der Region mit einem verwalteten Vermögen von \$3,6 Mrd., allerdings mit nur einem Investor: Qatar Investment Authority.

Rang	Vorh Rang	Firmenname	Wert DAX in \$M Dez-14	Wert DAX in \$M Dez-13	Veränderung DAX Wert in \$M	Total Global Equity in \$M	Style	Stadt
1	1	Fisher Investments	1,847.3	2,006.2	(158.9)	52,358.0	GARP	USA - Woodside, CA
2	3	Harding Loevner, L.P.	472.9	674.0	(201.1)	23,688.9	GARP	USA - Bridgewater, NJ
3	2	Scout Investments, Inc.	308.1	707.4	(399.4)	9,433.0	Growth	USA - Kansas City, MO
4	7	Jennison Associates, LLC	277.3	307.1	(29.8)	112,732.4	Growth	USA - New York, NY
5	4	Schafer Cullen Capital Management, Inc.	273.1	405.9	(132.9)	7,933.6	Deep Value	USA - New York, NY
6	6	Dimensional Fund Advisors, L.P. (U.S.)	261.8	308.3	(46.5)	265,621.8	Value	USA - Austin, TX
7	9	Parametric Portfolio Associates, LLC	233.5	258.2	(24.8)	57,361.4	GARP	USA - Seattle, WA
8	15	Northern Trust Investments, Inc.	168.0	199.5	(31.5)	297,253.7	Index	USA - Chicago, IL
9	31	Fidelity Management & Research Company	166.4	88.7	77.7	829,904.4	Growth	USA - Boston, MA
10	18	Sustainable Growth Advisers, L.P.	157.6	161.5	(3.9)	4,374.7	Growth	USA - Stamford, CT
11	16	Robeco Investment Management, Inc	152.1	185.3	(33.2)	68,699.6	Value	USA - Boston, MA
12	26	Invesco Advisers, Inc.	138.4	106.8	31.6	187,184.4	Growth	USA - Atlanta, GA
13	13	Tradewinds Global Investors, LLC	133.7	204.7	(70.9)	2,957.4	Deep Value	USA - Los Angeles, CA
14	11	Morgan Stanley & Company, LLC	118.3	244.3	(126.0)	207,627.1	Broker	USA - New York, NY
15	133	Arrostreet Capital, LP.	116.3	11.3	105.0	25,711.2	Deep Value	USA - Boston, MA
Summe			4,824.8	5,869.3	(1,044.5)			



- In 2013 war die Größe der Programme mit durchschnittlich **1,3% überschaubar**. In 2014 hat sich dieser Wert leicht erhöht auf 1,4% des Streubesitzes, was weiterhin eine geringe Größe darstellt. Allerdings hat sich der institutionelle Anteil um ca. **13%** reduziert, was auch innerhalb der Top 15 ADR Investoren ersichtlich ist, die ADRs im Gesamtwert von **\$1,0 Mrd.** verkaufen.
- **Nordamerikanische** Investoren (inklusive Mexiko) verwalten **97,5%** des in ADR-Form verfügbaren Streubesitzes (-0,7 Prozentpunkte gegenüber 2013) Großbritannien folgt mit 1,5% (-0,5 Prozentpunkte)
- **Fisher Investments** bleibt der größte ADR-Investor mit einem **Gesamtvolumen** von \$1,8 Mrd., obwohl dies einer Verringerung von \$0,2 Mrd. oder 7,9% im Vergleich zu 2013 bedeutet.
- **Scout Investments** ist in 2014 zum **wiederholten** Mal der größte Verkäufer von ADRs (-\$399,4 Mrd.; -56,5%) und folgt damit dem Vorjahrestrend, als der Investor zwischen Dezember 2012 und 2013 den **stärksten Rückzug** unter allen ADR-Investoren aufwies.



- Insgesamt hat sich das Handelsvolumen im DAX gegenüber 2013 reduziert. Wohingegen 2013 ca. 37% aller Aktien-Transaktionen innerhalb des DAX im **regulierten Markt über die Deutsche Börse** getätigt wurden, sank dieser Wert in 2015 auf 35%. Bei anderen einsehbaren Handelssystemen wie beispielsweise BATS Chi-X CXE sind die absoluten Volumina stabil geblieben, so dass sich ein Zuwachs von zwei Prozentpunkten ergibt.
- Außerbörslicher Handel, **Over-The-Counter (OTC)**, ist in 2014 um einen Prozentpunkt auf **43%** aller Transaktionen gesunken, was zugunsten der Dark Pools ausgefallen ist..
- Diese Betrachtung schließt nicht sichtbare und nicht erfassbare Transaktionen außerhalb des regulierten Marktes aus.

2014

Plattform	Turnover (in M EUR)	Volumen	# Transaktionen	durchschn. Wert	durchschn. Volumen	Anteil
Deutsche Börse	828,360	22,235,288,564	33,295,651	24,879	668	35.34%
Other Lit	439,999	11,417,548,483	64,258,149	30,489	1,006	18.14%
OTC	1,275,083	27,179,924,909	11,123,654	114,628	2,443	43.19%
Dark Pools	58,978	1,512,441,320	4,695,066	12,562	322	2.40%
SI*	28,031	578,911,035	991,483	28,271	584	0.92%
Summe		62,924,114,311.0				

2013

Plattform	Turnover (in M EUR)	Volumen	# Transaktionen	durchschn. Wert	durchschn. Volumen	Anteil
Deutsche Börse	699,273	25,468,110,322	30,775,799	22,722	828	36.60%
Other Lit	366,786	11,470,661,977	58,643,495	37,751	1,162	16.48%
OTC	1,626,190	30,637,311,692	9,638,118	168,725	3,179	44.03%
Dark Pools	39,946	1,194,131,937	3,693,925	10,814	323	1.72%
SI*	33,507	816,524,684	915,177	36,613	892	1.17%
Summe		69,586,740,612.0				

* Systematic Internaliser bezeichnet häufigen, systematischen Handel im Auftrag von Kunden ausserhalb des regulierten Marktes.



Tel: + 43 (1) 524 43 00 60
Fax: + 43 (1) 524 43 00 118

Siebensterngasse 31
1070 Wien

andreas.posavac@ipreo.com
www.ipreo.com

Andreas Posavac
Director Global Market Intelligence



Tel: + 49 (69) 247 568 913

Barckhausstrasse 1
60325 Frankfurt

frederik.frank@ipreo.com
www.ipreo.com

Frederik Frank
Manager Global Market Intelligence

- Ipreo Ltd. ist der international führende Informations- und Technologieanbieter von „Market Intelligence“ für den Investor Relations Bereich. Unser Fokus liegt auf zeitnahen, qualitativ hochwertigen Informationen rund um die internationale, institutionelle Aktionärsstruktur unserer Kunden, die zur Planung von Roadshows, Hauptversammlungen oder anderen IR-Events sowie beim regulären Kontaktmanagement zum Einsatz kommen.
- Ipreo bietet Ihnen konkurrenzlose Qualität bei Services in den Bereichen globale Shareholder / Bondholder Identification, Investor Targeting, Proxy & Tender Solicitation, M&A Support, Perception Studien, Peer-Group Analysis, SRI & Corporate Governance-Analysis (Social Responsibility Investment & ESG Studien) sowie der Online Plattform Bigdough.
- Durch unsere internationale Vernetzung mit Offices in New Jersey, New York, London, Tokyo, Hong Kong, Paris, Wien, Sevilla und Kapstadt sowie unserer langjährigen Erfahrung im Finanzsektor können wir Ihnen durch unser ausgeprägtes Netzwerk die hochwertigsten, im Markt erhältlichen Daten bei unseren Produkten liefern. Wir beraten zahlreiche internationale Gesellschaften und Investmentbanken sowie sind IR-Partner der NYSE sowie zahlreicher ADR-Banken.



Tel: +49 (69) 9590 9490
Fax: +49 (69) 9590 94999

Reuterweg 81
60323 Frankfurt

kbommer@dirk.org
www.dirk.org

Kay Bommer
Geschäftsführer

- Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. ist der deutsche Berufsverband für Investor Relations (IR) und Vertreter kapitalmarktorientierter Unternehmen. Als Sprachrohr der IR Professionals vertritt der DIRK die Belange seiner Mitglieder aktiv im Dialog mit den Interessengruppen und Institutionen des Kapitalmarkts, der Politik und der Öffentlichkeit.
- Seinen Mitgliedern bietet der Verband aktive fachliche Unterstützung und fördert den regelmäßigen Austausch untereinander sowie mit IR-Fachleuten aus aller Welt. Darüber hinaus fördert er die Entwicklung des Berufsstandes und setzt mit seinen über 300 Mitgliedern Qualitätsstandards für Finanzkommunikation.
- Die Bandbreite der im DIRK organisierten Unternehmen umfasst nahezu sämtliche DAX-Werte sowie das Gros der im MDAX, SDAX und TecDAX gelisteten Gesellschaften bis hin zu Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung und solchen, die den Gang an die Börse noch vor sich haben oder Fremdkapitalinstrumente emittieren. Zunehmend sind auch an der Kapitalmarktkommunikation interessierte natürliche Personen Mitglied im DIRK.