

Drei Fragen an vier Experten

Jahreswende – und die Märkte für Pensionsinvestoren bleiben nicht einfach. Was war, was kommt? Vier Asset Manager blicken zurück und nach vorn.

DIETER EWALD
LEITER
CUSTOMIZED SOLUTIONS
FRANKFURT TRUST



1

Rückblick auf 2017: Welche Erfahrungen nehmen wir für das Asset Management von bAV-Einrichtungen mit?

Verpflichtungsorientierte Investoren konnten sich nicht mehr allein auf risikoarme Anlagen verlassen. Die Rentenportfolios füllten sich notgedrungen mit Papieren geringer Bonität anstelle erstklassiger Staatsanleihen. Da Spread-Produkte und Aktien weiter von der Geldpolitik der großen Zentralbanken unterstützt wurden, lagen die Zilerträge aber zumindest in Schlagweite.

2

Ausblick auf 2018: Welches werden die größten Herausforderungen für deutsche Pensionseinrichtungen im kommenden, vermutlich nicht einfacher werdenden Jahr?

Institutionelle Investoren sollten sich auf die Wiederkehr der Volatilität einstellen. Dank der Geldpolitik war diese zuletzt trotz zahlreicher geopolitischer Risiken rekordniedrig. Nun beginnt die Fed damit, den Geldzufluss zu drosseln, woraufhin die Märkte Risiken neu bewerten werden: Bei höheren Volatilitäten kommt es auf Risikomanagement und selektive Titelauswahl an.

3

Wie sollten die Strategien aussehen, mit denen Pensionsinvestoren diesen Herausforderungen begegnen können?

Ein guter Ansatz für den Anlageerfolg im kommenden Jahr ist ein Asset-Allocation-Modell, das es erlaubt, Kapitalallokation und Risikomanagement auszutarieren. Die Kombination eines festen Risikobudgets mit verlässlich erreichbaren Zielrenditen eignet sich insbesondere für all jene, die langfristig investieren können, aber kurzfristig berichten müssen.

DR. DIRK ROGOWSKI

GESCHÄFTSFÜHRER
VERITAS
INSTITUTIONAL



STEFAN BAUER

HEAD OF
INSTITUTIONAL SALES
FRANKLIN TEMPLETON



VOLKER KURR

HEAD OF EUROPE
INSTITUTIONAL
LEGAL & GENERAL
INVESTMENT
MANAGEMENT



Ohne Aktien geht gar nichts! Das ist die wichtigste Lehre aus 2017. Suchen Sie sich einen Asset Manager, der Aktien kann, aber auch das Risikomanagement beherrscht.

Ob Umkehr der Trump-Euphorie, US-Dollar-Schwäche oder politische Unsicherheiten: Wer einen Blick auf fundamentale Daten legte und sich auch mal gegen die Marktmeinung positionierte, konnte profitieren. Als weitere Erfahrung lässt sich festhalten, dass das Kernportfolio (europäische Anleihen) der meisten Investoren immer mehr zu einem Risikofaktor werden kann.

Für viele Marktteilnehmer kam überraschend, dass die Zinsen in Europa weiter auf niedrigem Niveau verharren. Die EZB moderiert die Ankäufe und verlängert das Programm. Unabhängig davon, was man von der EZB hält: Sie liefert, was sie verspricht – weiterhin niedrige Zinsen. Einmal mehr konnte ein breit diversifiziertes Portfolio mit Credit, Aktien und Real Assets überzeugen.

Das Leben nahezu ohne Zins geht weiter. Und zwar noch viel länger als zunächst gedacht. Bei Immobilien in Deutschland ist langsam Vorsicht geboten. Immobilien global bitte nicht in Eigenregie investieren. Lassen Sie sich nicht vom Bitcoin-Hype anstecken!

Auch wenn das Thema schon seit Jahren wie ein Damoklesschwert über den Märkten schwebt: Das Risiko steigender Zinsen bleibt eine der größten Herausforderungen. Im nächsten Jahr könnte sich das Zurückfahren der FED-Bilanz stärker als vermutet auf die Renditen auswirken – nicht nur bei US-Staatsanleihen, sondern auch bei Spread-Sektoren.

Die Niedrigzinsphase. Die zu erwartende Marktrendite liegt wohl unter dem Zins der Passivseite – umso mehr, je höher der Anteil an Zinstiteln ist. Höhe und Allokierung des Risikobudgets werden auch 2018 von strategischer Bedeutung sein. Welche Risiken kann, will, sollte man bei aktuellen Bewertungen eingehen? Wie richtet man das Zinsportfolio aus, wenn mittelfristig ein Zinsanstieg droht?

Eine ausgewogene und robuste Multi Asset Allocation mit integriertem Risikomanagement auf- und auszubauen ist die zentrale Antwort auf die Herausforderungen der nächsten Jahre. Eine globale Ausrichtung und liquide Asset-Klassen sollten im Zentrum stehen. Übrigens, auch Immobilien kann man liquide investieren. Verpackte Lösungen werden wieder interessant.

Aktives Management im Anleiheportfolio bleibt unabdingbar, um nicht in den Abwärtssog von Benchmarks mit über die letzten Jahre erheblich gestiegener Duration gezogen zu werden. Eine Hinwendung zu absoluten Erträgen und flexiblen Anlagestrategien, die aktiv in verschiedene Anleihe-sektoren, Regionen und Währungen allokatieren, sollte sich mehr als in der Vergangenheit bezahlt machen.

Es gibt zwar kein Free-Lunch, aber ein breit diversifiziertes Portfolio kann zumindest immer wieder eine „kostenlose Vorspeise“ bieten. Strategien des Buy and Maintain, mit den verbundenen bilanziellen Vorteilen, helfen, auslaufende Zinsträger in der Direktanlage zu ersetzen. Investoren mit hohen stillen Reserven können durch LDI ihre Portfolios gegen Zinsanstieg et cetera immunisieren.