

# Evolution der Asset Allocation einer Pensionskasse

Dr. Gunar Lietz

Leiter Kapitalanlagen,  
Pensionskasse der Wacker Chemie VvaG, München



Oft geben einschneidende Ereignisse die größten Anstöße für Veränderungen. In dieser Hinsicht hatte der Kapitalmarkt in den letzten Jahren einiges zu bieten. Die Wacker Pensionskasse hat insoweit zwar keine abrupten Wandlungen vollzogen, sich aber dennoch sukzessive an neue Bedingungen anpassen müssen, ohne den besonderen Charakter eines Langfristinvestors zu verändern. Ausgangspunkt aller Überlegungen war und ist das Credo, unternehmerische Tätigkeit als Quelle der Wertschöpfung zu sehen. Die Pensionskasse stellt den Unternehmen Eigen- und Fremdkapital auf öffentlichen und privaten Märkten zur Verfügung. Im Zuge des letzten Jahrzehnts hat sich diese Kapitalbereitstellung immer weiter verfeinert. Dies gilt insbesondere für die regionale Ausrichtung, aber auch unternehmensspezifisch. Die Pensionskasse investiert ihr Geld in Unternehmen unterschiedlicher Größenordnung und Bonität sowie in Mischformen wie Wandelanleihen und Mezzanine. Gerade in jüngster Zeit hat die Pensionskasse das Wachstum der kapitalmarkt-basierten Finanzierung in Europa durch Private Debt aktiv begleitet.

Die Konsequenz der strategischen Ausrichtung wird am Verzicht auf europäische Staatsanleihen und andere nicht auf unternehmerischer Wertschöpfung basierende Finanzprodukte deutlich. Letzteres wurde sicher auch bekräftigt durch weniger angenehme Erfahrungen während der großen Finanzkrise von 2008.

Die Wacker Pensionskasse ist ein eher mittelgroßer institutioneller Inves-

tor mit begrenzten Ressourcen. Umso wichtiger ist es, diese Ressourcen dort einzusetzen, wo der meiste Mehrwert erzielt werden kann. Während in der Kapitalanlage die Wertschöpfungstiefe durch die stringente Auslagerung an externe Manager, die Konzentration auf mehrere wichtige Partner und den Zukauf spezialisierter Dienstleistungen verringert wurde, konnte die Wertschöpfung an anderer Stelle vertieft werden. Das trifft zum einen auf das über den Aktien- und Rentenmandaten liegende Overlay-Management zu.

„Die Ressourcen sollten dort eingesetzt werden, wo der meiste Mehrwert erzielt werden kann.“

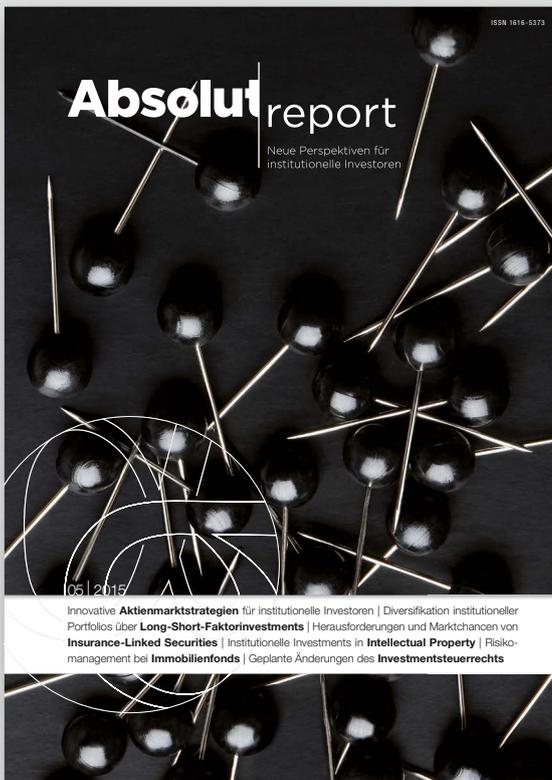
Zum anderen ist der ALM-Prozess gemeint, welcher unter Zuhilfenahme wichtiger externer Bausteine die Pensionskasse in die Lage versetzt, das strategische Zielportfolio nach einer Vielzahl an Kriterien selbst abzuleiten. Der jährliche Turnus erlaubt dabei nicht nur das „Testen“ komplett neuer oder modifizierter Asset-Klassen, sondern hat zudem jedes Jahr wichtige Weiterentwicklungen gebracht, wie beispielsweise die Einbeziehung der Overlay-Steuerung in die ALM oder die Ableitung von verbesserten Rebalancing-Regeln im Aktienbereich.

Die Herausforderung Niedrigzinsumfeld trifft natürlich auch die Wacker Pensionskasse und muss bei einem anspruchsvoll bleibenden Rendite-

erfordernis aktiv und kreativ angegangen werden. Für die Performance ist in erster Linie die strategische Asset Allocation verantwortlich. Die Zielallokation für 2016 sieht demzufolge eine Verringerung der Bereitstellung an Fremdkapital auf öffentlichen Märkten und eine erhöhte Bereitstellung an Eigenkapital auf privaten Märkten vor. Taktische Asset Allocation und die Aktiv-/Passiv-Entscheidung sind der strategischen Allocation nachgelagert, gewinnen aber künftig an Bedeutung. In den letzten fünf Jahren hätte es oftmals genügt, die richtigen Asset-Klassen zu besitzen. Mit zunehmender Volatilität der Kapitalmärkte und abnehmendem Gleichlauf der Wirtschafts- und Unternehmensentwicklung wird das aktive Management weiter an Bedeutung zunehmen. Die Pensionskasse arbeitet seit Jahren konstant mit einer Handvoll hochspezialisierter Manager zusammen, die – sei es durch stringente Bottom-up-Betrachtung, ausgeprägte Credit-Expertise oder einen dezidierten Value-Ansatz – potenziell in der Lage sind, diese Herausforderung anzunehmen.

Die Evolution der Kapitalanlagen ist sicher nie abgeschlossen. Bei aller Weiterentwicklung ist die gemeinsame Klammer in der Wacker Pensionskasse bislang die unternehmerische Wertschöpfung geblieben, so dass die wichtigste Investmentregel trotz zunehmender Komplexität immer noch belastbar eingehalten werden kann: Kaufe nur, was Du bis ins Detail gesehen und verstanden hast.

## Inhalt 05 2015



### kommentare

#### Evolution der Asset Allocation einer Pensionskasse

Dr. Gunar Lietz, Leiter Kapitalanlagen, Pensionskasse der Wacker Chemie VvaG

#### Pensionsrückstellungen – unterschätzte Gefahr in deutschen Bilanzen

Prof. Dr. Thomas Dommermuth, Steuerberater, Vorsitzender des Beirats  
Institut für Vorsorge und Finanzplanung GmbH

### artikel

#### Innovative Aktienmarktstrategien für institutionelle Investoren

Rolf Dreiseidler, Man (Europe) AG, Simon Savage, GLG Partners LP  
Martin Schweikhart, Man Investments AG

#### Diversifikation institutioneller Portfolios über Long-Short-Faktorinvestments

Antti Imanen, Christopher Palazzolo und Thomas Maloney,  
AQR Capital Management Europe LLP

#### Risikomanagement bei Immobilienfonds

Dr. Christoph Schumacher, Union Investment Institutional Property GmbH

#### Herausforderungen und Marktchancen von Insurance-Linked Securities

Semir Ben Ammar, Alexander Braun und Prof. Dr. Martin Eling,  
Institut für Versicherungswirtschaft, Universität St. Gallen

#### Institutionelle Investments in Intellectual Property

Laurens Rensch, Swiss Alpha

#### Geplante Änderungen des Investmentsteuerrechts – Auswirkungen auf Fonds und Immobilienanlagen

Alexander Lehnen und Dr. Michael Hoheisel, Crowe Kleeberg Real Estate GmbH

### kompakt Erfolg von Dialogstrategien nachhaltiger Investoren

Rolf. D. Häbler, NKI und Dr. Stefan Klotz, VIF-Klotz Consulting

### monitor Alternative Strategien sorgen für Sicherheit im Portfolio

drei fragen an Dr. Michael Heise, Chefvolkswirt der Allianz SE

Ja, ich bin institutioneller Investor\* und möchte den Absolutreport 05 2015 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Absolutreport Jahresabonnement zu.

\*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Bitte senden oder faxen an:

info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail