

Versorgungswerke: Kapitalanlage im Umbruch



MARCUS BURKERT Geschäftsführer Investment Consulting, FERI Trust GmbH, Bad Homburg v. d. H.

In der Asset Allocation von Versorgungswerken vollzieht sich ein grundlegender Wandel, der über die letzten Jahre begonnen hat und die Einrichtungen auch weiter vor neue Herausforderungen stellt. Mit dem Ausbruch der extremen Niedrigzinsphase machten sich institutionelle Investoren nach 2009 auf die Suche nach Alternativen zu klassischen Zinsträgern. Vor der Finanzkrise bestand die Kapitalanlage der Versorgungswerke zu 60 bis 80 % aus Anleihen im Direktbestand. Heute findet man typischerweise nur noch Quoten von 30 bis 50%.

Stattdessen setzen sich immer größere Teile des Vermögens aus Sachwerten wie Aktien, Beteiligungen, Immobilien, Private Debt und Infrastrukturinvestitionen zusammen. Die Kapitalanlage der Versorgungswerke ist damit nicht nur vielseitiger, sondern auch anspruchsvoller geworden.

Die Suche nach Performancequellen führte auch dazu, dass sich das Vermögen, das weltweit in Private Equity verwaltet wird, in den vergangenen zehn Jahren von gut 1,5 Bill. US-Dollar auf weit über 3 Bill. US-Dollar mehr als verdoppelt hat. Das starke Interesse der Investoren, bei gleichzeitig begrenztem Angebot, hat jedoch die Preise getrieben: Ein Käufer musste Ende 2018 im Schnitt bereits 20 % mehr für ein Unternehmen bezahlen als noch im Jahr 2015. Das Gleiche gilt für den Immobilienmarkt. Die Nachfrage hat die Kaufpreise hoch und die Mietrenditen auf ein historisches Tief gedrückt. Vor allem Core-Immobilien bieten wegen der gestiegenen Preise weniger Potenzial für künftige Wertsteigerungen als in der Vergangenheit.

»Real Assets, Nischenstrategien und Nachhaltigkeit spielen eine zunehmend wichtige Rolle in der Asset-Allocation von Versorgungswerken.«

Erfolgreich in der Nische

Attraktive Investments zu finden, ist schwieriger geworden, unmöglich ist es jedoch nicht. Der Markt entwickelt spannende Investmentideen heute vor allem in der Nische. So sind im Immobilienbereich Value-Add-Strategien interessant. Dabei werden fundamental gute Bestandsimmobilien, bei denen sich jedoch ein Investitionsstau gebildet hat, durch aktives Management aufgewertet und mit Gewinn weiterverkauft. Eine attraktive Nischenstrategie im Bereich Private Equity sind sogenannte Rising Manager, die mit großem persönlichen Engagement erstmals einen Beteiligungsfonds anbieten und dabei empirisch nachweisbar besser abschneiden als etablierte Manager, die bereits mehrere Fonds auf den Markt gebracht haben. Es gibt also für die Asset Allocation von Versorgungswerken immer noch interessante Alternativen.

Megatrend Nachhaltigkeit

Ein weiteres Thema, das institutionelle Investoren in den nächsten Jahren besonders beschäftigen wird, ist die Umsetzung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Kapitalanlage. Die EU arbeitet derzeit an einer Taxonomie-, Benchmark- und Offenlegungsverordnung, die noch in diesem Jahr konkrete Anforderungen mit sich bringen können. Doch während es bei liquiden Anlagen, Immobilien- oder Infrastrukturinvestments bereits praktikable Ansätze zur Bestimmung von Nachhaltigkeit gibt, ist die Umsetzung bei Private-Equity-Investments weitaus schwieriger. Aber auch hier arbeiten die Anbieter bereits an Lösungen.

Versorgungswerke, die Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage umsetzen wollen, müssen sich über eine sinnvolle Definition des Themas Gedanken machen und Nachhaltigkeitsstrategien entwickeln, die sowohl mit den Unternehmenszielen übereinstimmen als auch von den Mitgliedern des Versorgungswerks akzeptiert werden.

Mit der Veränderung des regulatorischen Rahmens und der Verschiebung des Fokus weg von klassischen Anlagen, hin zu komplexeren, intransparenteren und illiquideren Assets steigen die Anforderungen aufseiten der Kapitalanlage. Die Versorgungswerke werden ihr Know-how und ihre personelle Ausstattung in den nächsten Jahren deshalb weiter entwickeln müssen.

inhalt 02/2019



kommentar

MARCUS BURKERT FERI Trust GmbH
DAVID HUNT PGIM

artikel

Multi-Asset Credit versus Private Debt im institutionellen Portfolio
GARLAND HANSMANN, MAIK FECHNER | Investec Asset Management

Infrastrukturrends im Jahr 2019
DECLAN O'BRIEN, ALEX LEUNG | UBS Asset Management

Liquiditätsrisikoprämien bei Private-Equity-Anlagen
DR. MATTHIAS HUSS, PROF. DR. HEINZ ZIMMERMANN | Universität Basel

CDS für institutionelle Anleger – Trends und Möglichkeiten
DR. JOCHEN FELSENHEIMER | XAIA Investment GmbH

Cross-Currency-Basis – Mechanik, Treiber und Relevanz für institutionelle Investoren
BENT OLE HANSEN | R+V Versicherung AG

Risikomanagement Private Debt: Frühwarnsystem für Adressrisiken
DR. THOMAS REICHSTHALER | RSU Rating Service Unit GmbH & Co. KG

Neue Rahmenbedingungen für Kapitalanlagen unter Solvency II
MARTIN EIBL, KRISTINA STIEFEL, OLGA ROTÄRMEL | PwC Deutschland

drei fragen an

KAREN DELVAI Hauptabteilungsleiterin Asset Management/Pension Funds,
BMW Group

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 02/2019 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

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

Ja, ich möchte mich für den Absolut Research Newsletter anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

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

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Besuchte Veranstaltung