



## Christoph Gerstberger

Geschäftsführer, Versorgungswerk der Ärztekammer Hamburg

Christoph Gerstberger (54) ist Diplom-Kaufmann mit Erstem Juristischen Staatsexamen. Nach dem Studium in Bonn, Köln und München begann er seine Berufslaufbahn bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Arthur Andersen. Anschließend war er Leiter Controlling bei MBB Medizintechnik und Finanzchef in mittelständischen Industriebetrieben sowie bei ricardo.de. Im Jahr 2002 wechselte er zum Versorgungswerk der Ärztekammer Hamburg. Dort ist er als Geschäftsführer mitverantwortlich für die Kapitalanlage und die Asset Allocation des mehr als 4 Mrd. Euro großen Versorgungswerkes.

# Versorgungswerke brauchen eine eigene Anlageverordnung

**Vor welchen aktuellen Herausforderungen steht Ihr Versorgungswerk?**

1

Wir gehören als Pflicht-Rentenversicherung aller Hamburger Ärzte mit über 19.000 Anwärtern und Rentnern zur ersten Säule der Altersversorgung. Unsere Herausforderungen ergeben sich aus der Kapitalanlage, der Versicherungsmathematik und dem Sozialversicherungsrecht. Unsere Mischung aus Kapitaldeckung und Umlage bildet dabei eine sehr stabile Grundlage. Die größte Herausforderung in den nächsten Jahren wird sein, trotz des niedrigen Zinsniveaus auskömmliche Renditen zu erzielen. Dabei wird es unvermeidlich sein, mehr in Anlageklassen zu investieren, die höhere Ertragsersparungen, aber auch höhere Wertschwankungen aufweisen. Mit genügend Risikokapital können auch Werteinbrüche ausgesessen werden, um die Erträge ungeschmälert zu vereinnahmen. Wer dagegen – wie früher – nach der Sicherheit geringer Wertverluste strebt, wird mit Sicherheit nur niedrige Renditen erzielen.

**Wie sieht Ihre derzeitige Kapitalanlagestruktur aus, und was tut sich aktuell?**

2

Wir profitieren derzeit noch davon, dass wir frühzeitig die Duration unseres Rentendirektbestands hochgefahren haben, um uns gegen das Risiko einer Wiederanlage zu niedrigen Zinsen zu wappnen. Auf die Niedrigzinsphase haben wir reagiert durch verstärktes Engagement in Realwerte und sind aktuell mit 23 % in Immobilien, 14 % in Aktien und 9 % in Private Equity investiert. Bei den Festverzinslichen investieren wir derzeit vor allem in Private Debt, High Yield und Emerging Markets. Investmentschwerpunkt in den letzten zwei Jahren waren Immobilien: Wir haben in Handels- und Büroimmobilien mit Entwicklungspotenzial, Hotels, Einkaufszentren sowie Wohn- und Unternehmensimmobilien investiert. Die gesamte Kapitalanlage ist an externe Manager delegiert, die wir mit Unterstützung eines Consultants auswählen. Leider stoßen wir immer mehr an regulatorische Grenzen, die uns im aktuellen Umfeld Probleme bereiten.

**Welche Probleme sehen Sie insbesondere im Investorenaufsichtsrecht?**

3

Versorgungswerke haben einen extrem langen Anlagehorizont und einen Rechnungszins, der im Bedarfsfall gesenkt werden kann. Auch gibt es Umlageanteile, die helfen, Kapitalmarktkrisen zu überbrücken. Die bisherige Anlageverordnung macht daher für uns nur begrenzt Sinn. Nur historisch lässt sich erklären, warum Investment-Grade-Anleihen als „sichere“ Anlage einzustufen sind, in die unbegrenzt investiert werden darf, während für alle anderen Anlageklassen Höchstquoten gelten. Tatsächlich sind Investment-Grade-Anleihen heute aufgrund des niedrigen Zinsertrags die Anlageklasse mit dem höchsten Risiko, die Investmentziele zu verfehlen. Sinnvoll wäre es daher, eine Anlageverordnung für Versorgungswerke zu schaffen, die in Abhängigkeit von der Risikokapitalausstattung des Versorgungswerks und dem jeweiligen inhärenten Risiko der Anlageklasse höhere Quoten für die einzelnen Anlageklassen zulässt.

# Absolutreport

Neue Perspektiven für  
institutionelle Investoren

## Inhalt 06 2015



### kommentare

**Risikomanagement der berufsständischen Versorgungswerke**  
Dr. Ulrich Krüger, Geschäftsführer, ABV e.V., Berlin

### Risikoaversion und Kapitalmärkte

Prof. Dr. Andrew W. Lo, MIT Sloan School of Management, Cambridge, Massachusetts, USA

### artikel

#### Auswahl von aktiven Managern – Entscheidungskriterien für Investoren

Chris Wagstaff, Hartwig Rosipal und Markus Rottler, Columbia Threadneedle Investments

#### Private Credit als Investmentalternative zu Unternehmensanleihen

Susanne Hellmann, NN Investment Partners Deutschland

#### Institutionelle Investments in Green Bonds

Dr. Günther Bräunig, KfW Bankengruppe

#### Index-Replikation und Investments in Private Equity und Venture Capital

Ravi Jagannathan (PhD), Northwestern University, Kellogg School of Management  
Benjamin Dreyer, Strategic Investments Group (SIG)

#### Institutionelle Investments in Schwellenländeranleihen

Steve Ellis, Marcus Thom und Tobias Masing, Fidelity International

#### Diversifizierung eines institutionellen Portfolios mit deutschen Gewerbeimmobilien

Gabriele Volz, WealthCap

#### Smart Beta für Aktienanlagen über verschiedene Marktzyklen

Jason Stoneberg und Bradley Smith, Invesco PowerShares

#### Kapitalanlagen institutioneller Investoren unter neuen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen

Uwe Bärenz und Dr. Jens Steinmüller, P+P Pöllath + Partners

### analyse Dividendenstrategien im Niedrigzinsumfeld

#### drei fragen an Christoph Gerstberger

Versorgungswerk der Ärztekammer Hamburg

Ja, ich bin institutioneller Investor\* und möchte den Absolutreport 06 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