

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Beitrag in Ausgabe 03 | 2022

Kommentar

KRISTINA MENTZEL Wealthcap

Leben mit der Zwickmühle

Leben mit der Zwickmühle



KRISTINA MENTZEL Leiterin Vertrieb & Kundenservices, Wealthcap, München

Von 500 institutionellen Investoren gehen 23% davon aus, mit ihrer aktuellen Kapitalallokation die eigenen Renditeziele mittelfristig nicht erreichen zu können. Das ergab eine Umfrage mit dem Meinungsforschungsinstitut civey im vergangenen Jahr. Was zunächst wenig alarmierend klingen mag, bedeutet letztlich, dass beinahe ein Viertel der professionellen Kapitalsammelstellen Probleme bekommt, den eigenen langfristigen Verpflichtungen vollumfänglich nachzukommen.

Wir sprechen hier über Lebensversicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke – dahinter stehen die in Aussicht gestellten Zusatz- und Betriebsrenten von Millionen Angestellten in Deutschland.

In derselben Umfrage verrieten die Investoren – neben den genannten Gruppen auch Family Offices, Kreditinstitute, Kirchen und Stiftungen – dass die größten Herausforderungen in den Bereichen Regulierung (30%) und Niedrigzinsen (28,5%) liegen.

Damit stecken sie in einer Zwickmühle: Die Niedrigzinsen zwingen sie, ihre Portfolios, die früher fast ausschließlich aus festverzinslichen Wertpapieren bestanden, neu auszurichten und Anlagealternativen stärker zu allokalieren. Mit genau dieser Strategie erhöhen sie aber die Regulierungsdichte und stoßen an aufsichtsrechtliche Grenzen. Kann man aus dieser Zwickmühle entkommen – oder wird sie sich in einer Zinswende gar von selbst auflösen?

Es lohnt ein detaillierter Blick auf die Versorgungswerke, die Vorreiter einer neu adjustierten Asset Allocation.

Keine andere institutionelle Investorengruppe hat ihre Allokation in den vergangenen Jahren so stark umgebaut. Nach Zahlen der GAC Gesellschaft für Analyse und Consulting haben sie ihre Anleihenquote bis 2020 auf 44% abgeschmolzen, von 67% im Jahr 2013. Die Aktienquote liegt bei 18%, die Immobilienquote bei mehr

» Es ist notwendig, regulatorische Spielräume für eine stärkere Allokation in Sachwerte auszunutzen.«

als 20%, in vielen Einzelfällen also schon an der regulatorischen Höchstgrenze von 25%. Auch bezüglich Private Equity und anderen Asset-Klassen sind sie affiner als andere.

Am augenfälligsten ist der Vergleich zu den Lebensversicherungen, die noch zu mehr als 75% (2020) in Anleihen allokiert sind, während die Immobilienquote bei 6%, die Aktienquote bei 5% liegt. Jede sechste Lebensversicherung hat überhaupt keine Aktien im Portfolio – von Private Equity und Co. ganz zu schweigen. Dabei ist zu bedenken, dass 1 Prozentpunkt bei den Lebensversicherungen einem Volumen

von 10 Mrd. Euro entspricht. Würden alle Lebensversicherer in Deutschland ihre Allokation von heute auf morgen Richtung Alternatives ausbauen, dürften die ohnehin kaum verfügbaren Assets nicht ausreichen, um diese Nachfrage zu decken.

Doch nicht nur bei der Diversifizierung des Anlageportfolios stechen die Versorgungswerke hervor: Überdurchschnittlich viele (47%) sehen in der Regulierung die derzeit größte Hürde. Und ebenfalls besonders viele (32%) geben an, ihre Renditeziele mit ihrer aktuellen Allokation nicht zu erreichen – trotz des Avantgarde-Status. Beides ist nur auf den ersten Blick ein Widerspruch: Versorgungswerke stoßen einfach bereits häufiger an regulatorische Obergrenzen als andere. Und sie kalkulieren mit einem höheren Rechnungszins.

Die Suche nach der Rendite geht also weiter, und dabei gilt es, regulatorische Spielräume für eine noch stärkere Allokation in Sachwerte auszunutzen. Keiner kann der Zwickmühle gänzlich entkommen, aber man kann mit ihr leben. Sachwerte bleiben noch aus einem anderen Grund das Mittel der Wahl: Anders als früher haben Aktien und Anleihen zuletzt nicht mehr negativ korreliert. Das klassische Risikomanagement aus diesen beiden Antipoden funktioniert nicht mehr.

Diversifizierte Sachwertepportfolios hingegen weisen in der Regel eine geringere Volatilität auf. Neben der Höhe der Erträge dürften somit auch ihre Stabilität und Planbarkeit gefragt bleiben – das gilt auch und gerade in Zeiten steigender Zinsen und höherer Volatilität an den Kapitalmärkten.

inhalt 03/2022



kommentare

PROF. DR. JAN PIETER KRAHNEN Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE
KRISTINA MENTZEL Wealthcap

artikel

Solvency-II-Review: Herausforderungen für das Risikomanagement einer Lebensversicherung

DR. ANDREAS BILLMEYER | Lebensversicherung von 1871

Investmentmöglichkeiten am CO₂-Markt

MURRAY BIRT, MICHAEL LEWIS, ROB BUSH, JAY JOSHI | DWS

Langfristige Einflussfaktoren der Aktien-Anleihen-Korrelation

SEAN MARKOWICZ | Schroders

Private-Equity-Bewertung und Portfolio-Rebalancing in Krisenzeiten

DR. MICHELLE (YU) TENG, JUNYING SHEN, WOLFGANG SUSSBAUER | PGIM

Erneuerbare Energien als Asset-Klasse im Portfolio institutioneller Anleger

UWE ZEIDLER | Versorgungswerk der Zahnärztekammer Nordrhein
DETLEF SCHREIBER, STEVE-JULIAN SOWINSKI | CEE

Optimierung illiquider Anlagen in Multi-Asset-Portfolios

OLIVIER CLAPT | Candriam

Kryptowerte und Nachhaltigkeit – Gegenpole oder Teamplayer?

DR. CAROLINE HERKSTRÖTER, CORINNA BECKERS | Norton Rose Fulbright

drei fragen an

DR. JOCHEN M. KLEBERG Geschäftsführer
alpha portfolio advisors

Ja, ich möchte den Absolutreport 03/2022 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen 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

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail