

Börsen-Kurier vom 07.05.2015

Gesucht: Erträge auch für vorsichtige Investoren

Renditensuche bei Niedrigst- und Negativzinsen treibt Vorsorge-Institutionelle immer mehr in Infrastrukturinvestments, Veranlagungen in regenerative Energien, Immobilien und Private Equity.

Mutigere Wege bei institutionellen Vorsorgeinvestments rechnen sich. Wie etwa eine Analyse von Mercer Consulting Deutschland zeigt, haben Investitionen in alternative Assetklassen wie Infrastruktur, Immobilien, Wald, Private Equity und Private Debt den im DAX vertretenen großen deutschen börsennotierten Unternehmen geholfen, ihre Pensionsvermögen zu erhöhen. Die Erträge auf Planvermögen in den DAX-Unternehmen betragen dadurch für 2014 knapp 12 %. Sie wurden einerseits durch weiter fallende Zinsen und ihre Effekte auf langlaufende Anleihen mit relativ hohen Renditen erzielt. Andererseits halfen alternative Assetklassen ebenfalls, die Pensionsvermögen auf einen neuen Höchststand von 228 Mrd € anzuheben.

Da immer mehr bestehende Anleihenportfolios abreifen, erwartet Mercer, dass Wiederveranlagungen weniger in Euro-Staatsanleihen getätigt werden, hingegen voraussichtlich stärker in Unternehmensanleihen und Staatsanleihen von Emerging Markets, auch die Bedeutung von Aktien und Alternatives wie Infrastruktur- und Immobilien-Anlagen werde weiter zunehmen.

"Das niedrige Zinsniveau und die bislang vorherrschende Ausrichtung der Anlageportfolios von Versicherungsunternehmen und Altersvorsorgeinstitutionen erfordert dringend Anlagealternativen, die mit besseren Rendite-Risiko-Erwartungen einhergehen", sieht auch Oliver Roll, CEO von 4AlphaDrivers Asset Management Consulting (D). Insbesondere Infrastrukturprojekte bedürfen europaweit einer breiteren Kapital- und Investorenbasis. Da die Finanzierung durch die öffentlichen Budgets immer schwieriger werde, seien andere Kapitalgeber zu begrüßen. Bei Investoren spiele die Frage der "Vehikel" und möglichen Implementierung von Investitionsideen mittlerweile eine mindestens ebenso große Rolle wie die Dimensionen Rendite und Risiko. Bewegung in die Investmentmöglichkeiten von institutionellen Vorsorgern kam in Deutschland. Denn kürzlich trat die neue „Anlageverordnung für Versicherungsunternehmen“ in Kraft. Mit ihr wurden Investitionsmöglichkeiten in Sachwerte, Infrastruktur und Private Equity neu geregelt.

Quasimonopole und Energie

"Infrastrukturinvestments können die strengen Anforderungen institutioneller Investoren, die laufende Erträge benötigen, wie etwa Pensionskassen oder Versicherungen, erfüllen und bieten solide Investitionseigenschaften", meint etwa Christian Bahr, Head of Product Development bei STOXX Limited. So stieg der Portfolio-Anteil bei institutionellen Anlegern bereits von 3,5 % in 2011 auf 4,3 % in 2014. Die Zielallokation liege mittlerweile bei 5,7 %.

Denn makroökonomische Hintergründe würden für Infrastrukturinvestments sprechen: Weltweites Bevölkerungswachstum, der Anstieg des globalen BIP pro Kopf und die wachsende Mittelschicht in Emerging Markets steigern den Bedarf an Infrastruktur. Einer Analyse von S&P zufolge seien bis zum Jahr 2030 weltweit zusätzliche Infrastrukturmaßnahmen in Höhe von 8,4 BioUSD nötig. Infrastrukturinvestitionen versprechen vergleichsweise hohe Renditen und Infrastrukturunternehmen haben häufig ein geringes Geschäftsrisiko, da sie eine monopolartige Stellung haben und die Nachfrage unelastisch ist.

Rund die Hälfte der in einer Chorus Clean Energy-Umfrage befragten deutschen institutionellen Investoren sind bereits in erneuerbare Energien investiert. Weitere 13 % wollen es in Zukunft tun. Von jenen, die schon in erneuerbare Energien investiert sind, wollen zwei Drittel dieses Portfolio weiter ausbauen. Rund 48 % sind über Fonds investiert, 28 % tätigten Direktinvestitionen, weitere 18 % nutzen Dachfonds und der Rest Private Equity. Die

überwiegende Mehrheit der Investoren nannte die Planungssicherheit der Erträge aus diesen Investitionen als Hauptgrund für die Entscheidung für diese Assetklasse.

Aussichten

In der neuen Investorenfrage von IPE Institutional Investment wurden rund 120 institutionelle Investoren aus D-A-CH auch nach ihren Erwartungen an die Portfoliorendite 2015 gefragt. Ein Ergebnis: Insbesondere strenger regulierte Investoren wie Versicherungen und Vorsorgeinstitutionen sind bei ihren Renditenerwartungen deutlich vorsichtiger. Unter diesen erwarten beispielsweise über 60 % heuer eine Portfoliorendite von maximal 4 %.

Zur Frage nach künftigen Ertragsbringern im Niedrigzinsumfeld wurden die Instis befragt, welche Assetklasse oder Investmentstrategie sie außerhalb jeglicher Investmentrestriktionen für besonders vielversprechend ansehen. Klarer Gewinner der diesbezüglichen Auswertung durch IPE Institutional Investment: Aktien. Denn zwei von drei Befragten nannten diese Assetklasse als vielversprechend, gefolgt von Immobilien (31 %), Infrastruktur (27 %) und Multi-Asset-Lösungen (18 %). Weitere Nennungen bzw. Investmentideen für 2015 waren unter anderem: Private Equity, Emerging-Market-Debt, Loans, Währungsstrategien und Convertibles.

"Eine langfristige Inflationserwartung von 2 % pro Jahr für die Eurozone erscheint historisch und institutionell gut verankert. Daher lassen die aktuellen nominellen Zinssätze in den kommenden Jahren negative reale Anleiherträge erwarten", so Thomas Steinberger, CEO, Geschäftsführer und Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung von Spängler IQAM Invest. Um den erwarteten realen Ertrag ihrer Portfolios zu erhöhen, "empfehlen wir daher den Investoren stärker in Produkte mit aktiver Steuerung des Zinsrisikos oder in breiter diversifizierte Vermögensverwaltungsprodukte zu investieren", sagte er beim Investmentforum seines Hauses in der Salzburger Residenz.

Austroplayer

Der größte österreichische Versicherer, die Vienna Insurance Group (VIG), kauft weiter Immobilien, um die niedrigeren Anleihenrenditen auszugleichen. Regionale Schwerpunkte der Immos: Österreich und in der CEE-Region, wo ja auch schon mehr als die Hälfte der Prämien erwirtschaftet werden. Die Immobilienquote beträgt aktuell rund 6 % könne aber auf 8 % erhöht werden. Gesucht seien weiterhin Coreimmobilien, also Wohnobjekte und Bürogebäude. Trotz der niedrigen Volatilität solcher Immobilienveranlagungen, ist die Eigenkapitalunterlegung von 25 %, die unter Solvency II für Immobilien gefordert sind, relativ hoch. Was Investments in Infrastruktur betrifft, ist man bei der VIG vorsichtig, bei vielen Infrastrukturinvestitionen könnten langfristig politische und regulatorische Risiken eintreten.

Im übrigen verlangen große Versicherungshäuser wie etwa die UNIQA im Zusammenhang mit der Solvency II-Regulierung einen realistischeren Ansatz zur Behandlung von Infrastrukturinvestitionen. Die vorgesehene 50 % Eigenkapitalhinterlegung für diese Investitionsart seien relativ hoch, was das Engagement von Versicherungshäusern als institutionelle Investoren in diesem Sektor stark behindere.