

# „Ein Land mit atypischer Allokation“

Institutionelle Investoren in Deutschland legen anders an als der Rest der entwickelten Welt. Sie gehen kaum ins Risiko. Was Anleger jetzt tun sollten, erklärt Uwe Rieken, der Investoren dabei berät.

*Herr Rieken, Sie beraten institutionelle Investoren bei ihrer Kapitalanlage. Was ist deren größte Sorge zurzeit?*

Es sind nach wie vor die niedrigen Zinsen. In der Regel soll das Vermögen, das die institutionellen Anleger verwalten, ja einen Zweck erfüllen. Dahinter stehen häufig Pensionsverpflichtungen oder ein Förderauftrag im Fall einer Stiftung. Diese Verpflichtungen können sie nicht mehr erfüllen, wenn die Rendite von Bundesanleihen bei 1,4 Prozent liegt, zur Erfüllung der Verpflichtungen aber 3 bis 4 Prozent gebraucht werden.

Sie können mit Wertsicherungen oder Wertuntergrenzen arbeiten. Auch Absolute-Return-Produkte bieten sich an, die marktunabhängig ein bestimmtes Renditeziel erreichen sollen. Aber auch am Aktienmarkt lassen sich bestimmte Anlagestrategien fahren, die zum Beispiel auf Dividenden abzielen oder die auf Aktien abstellt, die von vornherein geringere Kursausschläge aufweisen als andere. Munich Re ist beispielsweise ein solcher Wert.

*Das hört sich sehr nach Hilfskonstruktionen an.*

Stimmt. Das Beste wäre für die institutionellen Investoren, wenn wir Inflation und entsprechend hohe Kupons mit Staatsanleihen bekämen. Aber wir sind in der Situation, dass die Zinsen weiter sinken werden und dass wir nicht so schnell Inflation bekommen.

*Die Deutschen haben jedoch den Reflex, dass sie Finanzkrise leicht mit Inflation gleichsetzen. Was ist die Folge von diesem Verhalten bei großen Investoren?*



Family Office für institutionelle Anleger: Faros-Chef Uwe Rieken

Foto Helmut Fricke

*Welche Möglichkeiten bleiben institutionellen Investoren?*

Sie müssen schauen, dass sie irgendwie Rendite erzielen. Aktien können sich viele Investoren aber nicht erlauben. Sie ertragen die hohen Kursausschläge nicht, die wir immer häufiger an den Aktienmärkten sehen.

*Es ist also eher die Volatilität als die Angst vor Verlusten, die Anleger vor der Aktie zurückschrecken lassen?*

Genau. Deshalb sind ja auch Strategien so beliebt geworden, die nur geringe Ausschläge ausweisen und Volatilität aus dem Portfolio herausnehmen.

*Wie geht das?*

Der große Trend geht zu realen Vermögenswerten, zu Immobilien, Wald, Windkraftanlagen, zu allem, was den Investoren zuverlässig laufende Einnahmen bringt. Aber die institutionellen Investoren in Deutschland hätten früher erkennen müssen, dass der Euro nicht auseinanderbrechen wird. Dann hätten sie italienische Staatsanleihen beigemischt, als diese 6 Prozent Rendite brachten. Aus Italien rauszugehen, war jedenfalls rückblickend falsch. Immerhin ist der eine oder andere große deutsche Versicherungskonzern taktisch klug in Italien eingestiegen, als die Spreads attraktiv waren.

*Und Unternehmensanleihen sind nach wie vor gefragt?*

O ja, alle Produkte, die irgendwie mit Unternehmensanleihen zu tun haben, sind so gefragt, dass die Renditeabstände absurd niedrig geworden sind. Schauen Sie mal: Eine fünfjährige Unternehmensanleihe von BASF bringt gerade noch 1,1 Prozent. Ein Zinsabstand von fast 4 Prozent auf eine italienische Staatsanleihe ist ökonomisch einfach nicht mehr nachvollziehbar.

*Wie sieht das optimale Portfolio für einen institutionellen Investor aus?*

Das hängt von seinen Zahlungsverpflichtungen ab. Aber ideal wäre aus portfoliotheoretischer Sicht: ein hoher Anteil alternative Investments, etwa 20 bis 30 Prozent, dann ein nennenswerter Anteil Unternehmensanleihen und eine Aktienquote von 15 bis 20 Prozent. Das ist weitgehend das, was die Pensionskassen in den Niederlanden und Kanada machen.

*Und wie sieht es tatsächlich in Deutschland aus?*

Wir sind ein Land mit, sagen wir, einer sehr atypischen Allokation. Die Pensionsvermögen in Deutschland haben eine Aktienquote von 6 Prozent, 9 Prozent Immobilien, mehr als 70 Prozent Anleihen, der Rest sind andere Anlagen. Eine so niedrige Aktienquote finden Sie in keinem anderen entwickelten Land.

*Nun gibt es ja auch asymmetrische Anlagestrategien, die auffallende Kurse weniger stark reagieren als auf steigende. Sind die ein Ausweg?*

Solche Strategien sind für einen institutionellen Investor in der Tat attraktiv. Denn das Risiko von Kursverlusten tut ihm mehr weh, als es entgangene Kursgewinne tun. 95 Prozent unserer Kunden suchen solche Strategien, gleichgültig ob es eine Pensionskasse, eine kirchliche Einrichtung oder ein Versicherer ist.

*Solche Strategien überfordern viele Investoren, auch die professionellen. Wie gehen Sie damit um?*

Die Welt ist komplexer geworden, gerade die Finanzwelt. Deswegen bieten wir nun auch die treuhänderische Übernahme der Verwaltung im Sinne des Fiduciary Management an. Damit sind wir eine Art Family Office für institutionelle Investoren und können neben der klassischen Beratung auch die Umsetzung begleiten.

*Welche Anlagestrategie bevorzugen Sie bei Faros?*

Wir nehmen am liebsten Wertsicherungskonzepte, die wir über das gesamte Portfolio legen können. Wir könnten auch Aktien mit niedriger Volatilität nehmen oder bestimmte Volatilitätsfonds zur Absicherung gegen Schocks. Wir empfehlen jedoch gerne, das gesamte Portfolio gegen bestimmte Risiken abzusichern.

Das Gespräch führte Christian von Hiller.