

Institutionelle Investoren brauchen Risiko

Mit Teil des Portfolios höchstmögliche Rendite erzielen – Gesamtverzinsung aufstocken

Börsen-Zeitung, 30.1.2010

■ Herr Schwicht, als Managing Director bei J.P. Morgan kennen Sie die Asset-Management-Industrie seit langem. Was bewegt die Branche derzeit am meisten?

Infolge der Finanzkrise sind viele institutionelle Investoren noch vorsichtiger geworden. Die Risikobudgets sind noch geringer geworden, bedingt auch durch die Investitionen aus den Vorjahren. Zudem steht voraussichtlich Mitte des Jahres die Einführung von QIS 5 (Fifth Quantitative Impact Survey) an, in der die Parameter auf der Kapitalanlage-seite für Solvency II vorgegeben werden. Das hat erhebliche Auswirkungen auf die Investitionspolitik etwa von Versicherungen.

■ Solvency II erfordert vermutlich eine Anlagestrategie mit risikoarmen Investments, die allerdings auch weniger Rendite generieren. Wie lösen Versicherer dieses Dilemma?

Die Anlagepolitik eines Versicherers hat großen Einfluss auf die Verzinsung für die Versicherten. Da nun nur noch ein geringer Teil für risikoreiche Investments zur Verfügung steht, werden Versicherer unserer

Einschätzung nach ein erhöhtes Risiko eingehen, um mit diesem Teil eine höchstmögliche Rendite zu erzielen, um damit die Gesamtperformance zu verbessern.

■ Was bedeutet „erhöhtes Risiko“?

Um höhere Renditen zu erzielen, werden unserer Einschätzung nach Investments gesucht, die mit den traditionellen Märkten wenig korrelieren. Prognosen zufolge lassen sich mit Investments in Emerging Markets, Infrastruktur, aber auch in Private Equity die höchsten Renditen erzielen. Investments in Infrastruktur bieten darüber hinaus auch einen guten Inflationsschutz.

■ Inwieweit?

Das lässt sich am Beispiel einer Mautstraße zeigen: Steigt die Inflationsrate, steigen in der Regel auch die Preise. Neben einem regelmäßigen Cash-flow gewährt ein solches Investment somit auch eine Verknüpfung mit der Inflation.

■ Welchen Anlagehorizont verfolgen Versicherer bei risikoreichen Investments?

Während Private, also Retail-Investoren, in der Regel einen Anlagehorizont von fünf bis sieben Jahren ver-



Peter Schwicht

folgen, ist er bei Institutionellen wie Versicherern deutlich länger. Er umfasst etwa 10 bis 15 Jahre.

■ Versicherer haben im Zuge der Finanzkrise ihre Aktienportfolios drastisch abgebaut. Inzwischen sind die Kurse aber wieder deutlich gestiegen. Kann man den Institutionellen vorwerfen, diesen Aktienboom verpasst zu haben?

Das halte ich nicht für gerechtfertigt, weil die Bilanzierungsregeln Institutionelle abschrecken, in Aktien zu investieren. Die zu erwartenden Bilanzierungsregeln, wie sie das IASB (In-

ternational Accounting Standards Board) vorsieht, wirken prozyklisch. Fällt der Aktienkurs unter den Einstandspreis, erfordert dies künftig sofort eine Abschreibung. Das ist für Institutionelle problematisch.

■ Institutionelle haben deshalb ihr Portfolio im Wesentlichen in Anleihen umgeschichtet. Droht hier das nächste Problem, wenn die Zinsen steigen?

Das sehe ich nicht so. Zum einen haben Institutionelle verstärkt in Schuldscheine investiert. Diese werden zu Ankaufswerten bilanziert und werden wie Kredite behandelt. Abschreibungen entstünden also höchstens aus Kreditgründen. Allerdings weist die weit überwiegende Mehrzahl dieser Papiere eine sehr hohe Bonitätsnote aus. Zum anderen wurden vor allem Kurzläufer gekauft. Insofern dürften keine großen Verluste auf die Anleiheportfolios anfallen, sollten die Zinsen steigen.

■ Wie reagieren Institutionelle bei steigenden Zinsen?

Institutionelle würden es begrüßen, wenn die Zinsen kontinuierlich und langsam steigen. Dadurch erhöht sich die Gesamtverzinsung.

Das Interview führte Karin Böhmert.