

Investieren abseits bewährter Pfade

Ein Bericht zum Versicherungen und
Versorgungswerke Dialog 2018



Union
Investment



Versicherungen und Versorgungswerke Dialog

Investieren abseits bewährter Pfade

Welche Investmentalternativen gibt es für Versicherungen und Versorgungswerke? Wie agieren ausländische Investoren angesichts des anhaltenden Niedrigrenditeumfelds? Welchen Nutzen können zusätzliche Risikofilter und Nachhaltigkeit stiften? Diese und ähnliche Fragestellungen standen beim Versicherungen und Versorgungswerke Dialog 2018 von Union Investment in Frankfurt im Vordergrund.



Ge Guo

Portfolio Managerin Emerging Markets

Union Investment

Asiatischer Lebensversicherungsmarkt: hohes Potenzial trotz schnellen Wachstums

Die Besonderheiten und Herausforderungen asiatischer Versicherungen standen im Vordergrund der Analyse von Ge Guo, Portfolio Managerin Emerging Markets. „Der asiatische Versicherungsmarkt wächst schnell, gemessen an den Lebensversicherungsprämien und der Marktkapitalisierung hat Asien deutlich zur westlichen Konkurrenz aufgeschlossen“, so Guo. Das Wachstum rührt zum einen von strukturellen Faktoren wie der Öffnung der Kapitalmärkte und zum anderen von der expandierenden Mittelschicht her. Viel stärker wiegt aber der demografische Wandel in Asien. Die hohe Nachfrage nach Versicherungslösungen stellt die Branche vor eine Reihe von Herausforderungen. „Der Renditedruck steigt auch für asiatische Anbieter, vor allem, weil jede zweite Versicherung am Markt ein Garantieprodukt ist“, erläuterte die Investmentstrategin.

Die Unternehmen setzen deswegen verstärkt auf internationale Anlagen, zum Beispiel im Bereich der Schwellenländer-Unternehmensanleihen. Daneben halten alternative Investmentlösungen Einzug in das Portfolio der Versicherer. Neben Infrastrukturprojekten und Private-Equity-Lösungen werden auch zunehmend westliche Immobilien nachgefragt. Wie geht es weiter? Angesichts der günstigen Hedging-Kosten sind die Hürden, Gelder im Ausland zu investieren, geringer geworden. Ge Guo folgerte deshalb, dass die Nachfrage nach ausländischen Wertpapieren hoch bleiben sollte.

Naher Osten: attraktive Investitionsmöglichkeiten trotz Unruhen

Als Anlageregion gewinnt der Nahe Osten immer stärker an Bedeutung – wengleich die anhaltenden politischen Unruhen eine detaillierte Analyse unerlässlich machen. Hakki Kalsen, Portfolio Manager Emerging Markets, zeigte in seinem Vortrag zunächst die Kapitalmarktrelevanz der Anlageregion auf. Durch die niedrigen Rohölpreise sind viele Staaten in den vergangenen Jahren zu einer Finanzierung am Kapitalmarkt gezwungen worden. „Seit 2016 sind die Emissionsvolumina spürbar angestiegen, daher ist der Anteil des Nahen Ostens in den Benchmark-Indizes deutlich gewachsen“, erläuterte Kalsen. Das Spektrum ist jedoch sehr breit: Unter den Emittenten sind Staaten wie Saudi-Arabien und Katar zu finden, die über äußerst solide Fundamentaldaten und ein entsprechend positives Chance-Risiko-Profil verfügen. Auf der anderen Seite bewegen sich Hochzinsländer wie der Libanon, der einen Großteil des Staatshaushalts für den Schuldendienst aufbringen muss. „Wir analysieren aber nicht nur die Fundamentaldaten oder die Notenbankpolitik. Im Nahen Osten sind vor allem die geostrategischen Machtgeflechte von Bedeutung“, so Kalsen. In Staaten wie Israel, Saudi-Arabien, Kuwait oder Katar, die vom Westen unterstützt werden, ist Union Investment neutral bis leicht offensiv positioniert. Bei Staaten, die Russland nahe stehen, wie dem Iran, dem Libanon oder Syrien, nimmt das Fondsmanagement eine eher vorsichtige Haltung ein.

Einen besonderen Fokus legte Hakki Kalsen schließlich auf Saudi-Arabien und Katar. In Saudi-Arabien treibt Kronprinz Mohammed bin Salman die soziale und wirtschaftliche Transformation des Landes mit Vehemenz voran. Kritisch kommentierte der Portfolio-



Hakki Kalsen

Portfoliomanager Emerging Markets

Union Investment

manager allerdings die Außenpolitik des Golfstaates: „Was der Kronprinz innenpolitisch richtig macht, macht er außenpolitisch falsch“, erläuterte der Emerging-Markets-Experte und nannte als Beispiel die Sanktionen gegen Katar und die Inhaftierung des libanesischen Ministerpräsidenten. Katar hat die Sanktionen Saudi-Arabiens indes gut verkräftet. Das Land ist der größte Flüssiggasproduzent der Welt, auch die Ölreserven sind immens. Entsprechend gut ist es um die Staatsfinanzen bestellt. Bereits ab einem Ölpreis von 55 US-Dollar je Fass erzielt der Golfstaat eine ausgeglichene Leistungsbilanz. Kalsen rechnet damit, dass die Spannungen in der Region – auch ausgelöst durch die Personalrochaden in der Trump-Administration – zwar weiter anhalten werden. Angesichts seiner zunehmenden wirtschaftlichen Bedeutung sollte der Nahe Osten dennoch zu einer wichtigen Zielregion für institutionelle Investoren werden.

Neue Dimension: Nachhaltigkeit als zusätzlicher Risikofilter

Inwieweit das Thema Nachhaltigkeit als zusätzlicher Risikofilter in die Kapitalanlage einbezogen werden kann, zeigten Florian Sommer, Leiter Nachhaltigkeitsresearch, und Annette Bierweiler, Senior Portfoliomanagerin Asymmetric. Durch die Implementierung nachhaltiger Investmentkriterien sollen verschiedene Risikotypen, allen voran Ereignis-, Regulierungs-, Klage-, Reputations- und Technologierisiken, früher erkannt und besser gesteuert werden. Als Beispiel für ein Regulierungsrisiko führte Sommer die Entwicklung deutscher Versorgeraktien angesichts der Energiewende an. Der Einbezug des Themas Nachhaltigkeit in den Invest-

mentprozess bietet aber auch Zugang zu Themen des strukturellen Wachstums – wie beispielsweise dem Megatrend „saubere Energien“. Union Investment unterscheidet bei der nachhaltigen Kapitalanlage zwischen verantwortlichem und nachhaltigem Investieren: „Während wir beim verantwortlichen Investieren den ‘Principles for Responsible Banking’ der Vereinten Nationen folgen, können Investoren beim nachhaltigen Investieren zwischen verschiedenen Bausteinen frei wählen“, so Sommer. Die zusätzlichen Module fokussieren beispielsweise die Dekarbonisierung der Kapitalanlage oder den Einfluss des Portfolios auf die UN-



Florian Sommer

Leiter Nachhaltigkeitsresearch

Union Investment

Ziele für nachhaltige Entwicklung. Die Analyse dieser Bausteine wird bei Union Investment durch ein eigens entwickeltes System, „SIRIS“ (Sustainable Investment Research Information System), gestützt, das Sommer an Beispielen demonstrierte.

Wie sich nachhaltige Investmentkriterien in der Praxis auswirken, erläuterte Annette Bierweiler schließlich anhand von zwei konkreten Beispielen: „Bei meinem Kunden war die Maßgabe, dass die Umsetzung des nachhaltigen Mindestfilters das Anlageuniversum wenig einschränkt und dass das Risikoprofil die Rendite nicht verschlechtern soll.“ Die Anwendung des Mindestfilters führte in beiden Portfolios tatsächlich nur zu Umschichtungen im sehr niedrigen einstelligen Prozentbereich. Mit dem Verweis auf den Korruptionsskandal bei Petrobras folgte Bierweiler schließlich, dass die Portfolioperformance durch die Anwendung des Nachhaltigkeitsfilters deutlich verbessert werden konnte.



Annette Bierweiler

Senior Portfoliomanagerin Asymmetric

Union Investment

Digital, innovativ und transparent: Kreditrisikoanalyse 4.0

Dass eine digitale und transparente Analyse des Anlagespektrums im Bereich Unternehmensanleihen zur Verbesserung der Performance beitragen kann, zeigte Alexander Barth, Portfoliomanager Corporate Bonds. „Wir haben in den vergangenen Monaten durch technische Innovationen deutliche Fortschritte beim Research von Unternehmensanleihen erzielt“, so Barth. Mittlerweile umfasst das Credit-Universum von Union Investment rund 2.100 Emittenten, von denen 1.100 regelmäßig analysiert werden. Potenzielle neue Emittenten werden fortlaufend zur Aufnahme der Coverage vorgeschlagen, unattraktive Emittenten indes von der Research-Coverage genommen. „Die fundamentale Analyse und Bewertung ist essenziell für unsere Anlageentscheidung – nur so können wir Kreditrisiken mit optimalem Risiko-Rendite-Profil identifizieren“, erläuterte Barth. Zu den verschiedenen Analysemethoden zählen auf der einen Seite instrumentenspezifische Analysetools wie die Emissionsgröße oder die Möglichkeit eines vorzeitigen Rückkaufs. Auf der anderen Seite kommen Relative-Value-Analysen zum Einsatz, bei denen beispielsweise das angebotene Papier zu anderen Papieren am Markt ins Verhältnis gesetzt wird.

Am konkreten Beispiel einer Ericsson-Anleihe werden die Vorteile des Inhouse-Researchs besonders deutlich: „Wir haben im Februar 2017 zwei verschiedene Anleihen von Ericsson gezeichnet“, erklärte Barth. Unmittelbar nach der Zeichnung haben sich die Papiere gut entwickelt, sodass der zuständige Analyst seine Kaufempfehlung zunächst auf 'Market Weight' reduzierte. „Nachdem das Unternehmen schlechte Quartalszahlen veröffentlicht

hatte, nahmen wir die Empfehlung sogar auf 'untergewichten' zurück“, so der Portfoliomanager. Wenig später senkte Moody's das Unternehmensrating. In der Folge haben sich die Spreads um rund 40 Basispunkte ausgeweitet. „Das Beispiel verdeutlicht, dass ein internationales und unabhängig von Brokern und Rating-Agenturen agierendes Research immer wichtiger wird“, folgerte der Analyst. Union Investment nutzt die innovative, selbst entwickelte „Global Credit Platform“, um sämtlichen Portfoliomanagern im Haus das Research des Expertenteams digital und transparent zur Verfügung zu stellen – auf diesem Weg erhalten sämtliche Investmentexperten im Haus Zugang zur modernen und innovativen Kreditrisikoanalyse.



Alexander Barth

Portfoliomanager Corporate Bonds

Union Investment

Kreditverbriefungen: die verkannte Anlagealternative?

Verbriefungen sind aufgrund ihres diversifizierenden Charakters zu einer interessanten Anlagealternative avanciert. Barbara Pohlmann, Senior Portfoliomanagerin Credit Solutions, stellte zuerst die verschiedenen Verbriefungsarten vor. Anders als viele synthetische Produkte werden Verbriefungen mit realen, wirtschaftlich relevanten Krediten unterlegt. Da die historischen Ausfallraten deutlich geringer als am Unternehmensanleihemarkt sind, rührt die höhere Rendite nicht etwa von der höheren Ausfallwahrscheinlichkeit, sondern vielmehr von der höheren Komplexität und Illiquidität der Wertpapierart her. Pohlmann folgerte deshalb: „Die Anlageklasse ist in den vergangenen Jahren zu Unrecht in Verruf geraten.“

Wenngleich sich die Risikoprämien am Verbriefungsmarkt in den letzten Jahren deutlich eingeeengt haben, ist der Risikoaufschlag



Barbara Pohlmann

Senior Portfoliomanagerin Credit Solutions

Union Investment

gegenüber Unternehmensanleihen vergleichbarer Bonität nach wie vor attraktiv. Die Portfoliomanagerin setzt vor allem auf Verbriefungen aus dem Sub-Investment-Grade-Bereich. Papiere aus diesem Rating-Segment rentieren mit einem deutlichen Risikoaufschlag, der nicht allein durch die höhere Komplexität und Illiquidität der Papiere zu erklären ist. Mit Blick auf Solvency II führen Kreditverbriefungen zu einem hohen Insolvenzbedarf im Spread-Modul. Angesichts ihrer vergleichsweise hohen laufenden Rendite und ihrer diversifizierenden Wirkung können die Papiere bei Versicherungen und Versorgungswerken dennoch eine sinnvolle Portfoliobeimischung sein.

Blockchain-Technologie: Revolution in der Finanzbranche

Den letzten Vortrag des Tages widmete Prof. Dr. Philipp Sandner der Blockchain-Technologie. Sandner, der das Blockchain Center an der Frankfurt School of Finance & Management leitet, räumte zuerst mit dem Vorurteil auf, dass sich überwiegend junge, innovative und wendige Start-ups mit der Blockchain-Technologie beschäftigen. Vielmehr, so Sandner, schwenkt eine immer größere Anzahl an Industriekonzerne auf die Technologie um, die den wirtschaftlichen Alltag revolutionieren soll. Aber was genau verbirgt sich hinter der Blockchain? „Die Blockchain-Technologie ermöglicht eine Wertübermittlung, die unmittelbar in dematerialisierter Form und mit globaler Reichweite erfolgt“, so Sandner. Anders als bei E-Mail, Postbrief oder auch der Überweisung von Geld benötigt die Blockchain-Technologie keine Intermediäre, das heißt, die Transaktion erfolgt unmittelbar zwischen Auftraggeber und Empfänger. Die Verwendungsmöglichkeiten für global agierende Konzerne sind vielfältig. Vor allem im Bereich der Prozess-

optimierung und der Automatisierung werden sich Potenziale zur Effizienzsteigerung ergeben. Immer dann, wenn etwas Wertvolles über mehrere Anlaufstellen einer längeren Lieferkette hinweg übertragen werden soll, ergeben sich Nutzungsmöglichkeiten für die Blockchain.

Kryptowährungen sind nach Sandners Ansicht die öffentliche, eher unregulierte Variante der Blockchain-Technologie. „Es ist immens wichtig, dass es öffentliche Blockchains gibt, denn dort finden Innovationen statt“, erläuterte der Professor. Tausende innovative Start-ups nutzen den ICO-Markt (Initial Coin Offering) als Kanal zur Unternehmensgründung. Allein im vierten Quartal 2017 hat sich das Blockchain Funding mehr als verdreifacht. Durch das immense Wachstum ist in den vergangenen Jahren ein komplett neues wirtschaftliches Ökosystem entstanden. Was bedeutet das für die etablierten Finanzstrukturen? „An der Schnittstelle zwischen Blockchain-Ökosystem und alter Banken- und Finanzwelt wird in den kommenden Jahren eine professionelle Infrastruktur entstehen, die die Kryptowelt für institutionelle Anleger investitionsfähig macht“, ist sich Sandner sicher. Noch agiert das Gros der Investoren skeptisch. Vor allem die regulatorische Unsicherheit, fehlende Absicherungsmechanismen und die unsichere Verwahrung erschweren Investments.



Prof. Dr. Philipp Sandner

Leiter Blockchain Center

Frankfurt School of Finance & Management

Sandner ist sich sicher, dass die Blockchain-Technologie zukünftig weiter rasant an Bedeutung gewinnen wird: „In zehn Jahren wird dem überwiegenden Teil der Finanzmarkttransaktionen Blockchain zugrunde liegen.“ Angesichts des immensen Wachstumspotenzials könnten bereits in zehn Jahren rund zehn Prozent des globalen Bruttoinlandsprodukts in Kryptowährungen gehandelt werden. Abschließend stellte Sandner die These auf, dass der Einsatz der Blockchain über kurz oder lang zu neuen Geschäftsmodellen führen wird – das macht Anpassungen in den etablierten Strukturen erforderlich. Großen Organisationen empfahl Sandner deshalb, sich frühzeitig mit der Technologie vertraut zu machen, um Einsatzmöglichkeiten identifizieren zu können.



Rechtliche Hinweise

Die in diesem Dokument genannten Fonds sind ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Ausführliche produktspezifische Informationen, insbesondere zu den Anlagezielen, den Anlagegrundsätzen/der Anlagestrategie, dem Risikoprofil der Fonds sowie den Chancen und Risiken, entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Anlagebedingungen sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos in deutscher Sprache über die Union Investment Institutional GmbH erhalten. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Erwerb. Angaben zur Wertentwicklung von Fonds sowie die Einstufung in Risikoklassen/Farbsystematik von Fonds und anderen Produkten von Union Investment basieren auf den Wertentwicklungen und/oder der Volatilität in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen. Die Inhalte dieser Marketingmitteilung stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung noch die individuelle qualifizierte Steuerberatung. Sie wurden von der Union Investment Institutional GmbH sorgfältig entworfen und hergestellt, dennoch übernehmen wir keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit.

Kontakt: Union Investment Institutional GmbH,
Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main,
Telefon 069 2567-7652, Fax 069 2567-1616,
institutional@union-investment.de,
www.institutional.union-investment.de

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: Juli 2018, soweit nicht anders angegeben.

Kontakt

Union Investment Institutional GmbH
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 069 2567-7652
Telefax: 069 2567-1616
www.institutional.union-investment.de

Stand: Juli 2018

