

08.10.2013

Investor News

Asset Allocation

AM Reports

AM Personalities

AM Quick&Short

AM I

## „Fixed Income Alternativen sind weiterhin gefragt“

(Interview - Eberhard Schwarz, BayernInvest, 04.10.13)

[Diesen Artikel drucken](#)

*Basispunkt für Basispunkt müssen sich Anleger derzeit im andauernden Niedrigzinsumfeld ihre Rendite erarbeiten. IPE Institutional Investment-Chefredakteur Frank Schnattinger sprach mit Eberhard Schwarz, Generalbevollmächtigter bei der BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH über die aktuellen Lage im institutionellen Markt, die Herausforderungen für Fixed Income-Investoren und mögliche Investmentstrategien.*

**IPE Institutional Investment:** Herr Schwarz, das Marktumfeld wird angesichts des Niedrigzinsumfelds für Anleger immer schwieriger. Wie geht es Ihnen als Asset Manager?

**Schwarz:** Wir liegen für 2013 ein ganzes Stück über unseren Planungen, sowohl auf der Asset Management als auch auf der Administrationsseite. Für uns als Anbieter geht es in der Linie darum, auf die Bedürfnisse der Anleger einzugehen und ihnen Wege aufzuzeigen, ihre Investmentziele zu erreichen. Dies hat sich 2013 neben der Akquise neuer Kunden auch in deutlichen Aufstockungen bestehender Mandate niedergeschlagen.



Eberhard Schwarz

**IPE Institutional Investment:** Ein neues Produkt in diesem Jahr kam bei Ihnen aus dem Bereich Emerging Markets – konkret im Bereich Corporate Bonds. Kurz danach kam es zur Marktkorrektur. Wie sehen Sie hier aktuell den Wohlfühlfaktor in der Assetklasse bei Investoren?

**Schwarz:** Wir haben in der Zeichnungsphase bis Anfangs Mai großes Interesse über alle Investorengruppen gesehen und sind mit gut 50 Mio. Anlegergeldern gestartet. Das Feedback der Investoren zeigt klar deren strategischen Anspruch. Institutionelle Anleger wollen dort im Rahmen ihrer strategischen Allokation nachhaltig vertreten sein, das Thema Emerging Markets wird bleiben.

**IPE Institutional Investment:** Nun hat sich die Fed ja jüngst weiter anlegerfreundlich gezeigt und das „Tapering“ noch zurückgestellt. Wie sehen Sie den Markt aktuell?

**Schwarz:** Der Aktienmarkt hat in der Tat recht positiv reagiert. Auf der anderen Seite muss man natürlich konstatieren, dass die Anleger damit weiter den „Treibstoff“ Liquidität konsumieren, der irgendwann einmal ein Ende nehmen wird. Aktuell kann keiner genau sagen, wie sich die Situation ändern wird, wenn die Fed diesbezüglich ernst macht. Es bleibt aber auch festzuhalten, dass eine mögliche Rückführung der Anleihekäufe durch die FED im Zusammenhang mit einer wirtschaftlichen Erholung in den USA zu sehen ist - was ja gerade dann ein positives, fundamentales Signal für den Aktienmarkt wäre.

**IPE Institutional Investment:** Nun hat sich die Fed ja jüngst weiter anlegerfreundlich gezeigt und das „Tapering“ noch zurückgestellt. Wie sehen Sie den Markt aktuell?

**Schwarz:** Der Aktienmarkt hat in der Tat recht positiv reagiert. Auf der anderen Seite muss man natürlich konstatieren, dass die Anleger damit weiter den „Treibstoff“ Liquidität konsumieren, der irgendwann einmal ein Ende nehmen wird. Aktuell kann keiner genau sagen, wie sich die Situation ändern wird, wenn die Fed diesbezüglich ernst macht. Es bleibt aber auch festzuhalten, dass eine mögliche Rückführung der Anleihekäufe durch die FED im Zusammenhang mit einer wirtschaftlichen Erholung in den USA zu sehen ist - was ja gerade dann ein positives, fundamentales Signal für den Aktienmarkt wäre.

**IPE Institutional Investment:** Damit bleibt uns zumindest mittelfristig erst einmal das Thema Niedrigzinsumfeld erhalten...

**Schwarz:** Korrekt! Und da weiterhin nicht jeder – sei es wegen des Risikobudgets oder aus regulatorischen Gründen – das Thema Aktien spielen kann, werden Fixed Income Alternativen auch im Niedrigzinsumfeld weiterhin gefragt bleiben. So kann zum Beispiel die Euro-Peripherie mit Italien, Portugal oder Spanien für alle Investoren weiterhin interessant sein, die an die Eurozone glauben.

**IPE Institutional Investment:** Ganz anderes Thema: Sehen Sie überhaupt noch Interesse der Anleger an deutschen Staatsanleihen?

**Schwarz:** Auf dem aktuellen Niveau eher weniger, wir sehen hier kaum neue Investments im Markt. Pfandbriefe bzw. Covered Bonds sind da eher Themen, die stattdessen stärker nachgefragt werden. Auch Nachranganleihen sind – trotz der guten Kursentwicklung – weiter im Gespräch. Gleichwohl führt an den Deutschen Staatsanleihen als Basisinvestment in einer Gesamtallokation natürlich kein Weg vorbei.

**IPE Institutional Investment:** Welche Trends sehen Sie außerhalb der Debt-Welt im institutionellen Markt?

**Schwarz:** Es ist schwierig, gerade auch weil der Regulator für viele institutionelle Investorengruppen ja geradezu den Weg in die Debt-Welt erzwingt. Natürlich sehen wir auch alternative Investmentthemen wie Infrastruktur oder Erneuerbare Energien, aber man muss hier schon sehen, dass diese eher die Beimischungen im Portfolio darstellen.

**IPE Institutional Investment:** Wo sehen Sie Absolute Return-Konzepte im Markt positioniert?

**Schwarz:** Der Druck der Investoren, am Jahresende vielfach eine Zielrendite von 4%+ erreichen zu müssen, hilft ganz sicher der Marktdurchdringung derartiger Konzepte. Allerdings haben Anleger mit Absolute-Return-Konzepten nicht immer positive Erfahrungen gesammelt. Wir empfehlen daher unseren Anlegern bei einem Search in jedem Fall auf das Leistungsspektrum in allen Marktphasen zu achten und so die Spreu vom Weizen zu trennen. Es darf nicht nur darum gehen, Renditen zu hebeln. Ansonsten kommt im nächsten Abschwung wieder ein böses Erwachen. Dennoch, auch Benchmark-Konzepte werden ihre Bedeutung bei den institutionellen Investoren behalten – nur um nicht missverstanden zu werden.

**IPE Institutional Investment:** Aber das Interesse steigt?

**Schwarz:** Wir sehen bei ausgewählten Produkten im Absolute Return-Bereich klar steigendes Interesse. Hier hat aber sicher auch unsere gute Performance über die letzten Jahre sehr geholfen. Gerade als Fixed Income-Substitut sehe ich diese Investmentstrategie in einzelnen Kundensegmenten angesichts drohender Kursverluste bei einem Zinsanstieg stark im Kommen.

**IPE Institutional Investment:** Nochmals zurück auf Ihr Haus. Die Zeichen stehen klar auf Wachstum, wie sie bereits dargelegt haben. Ebenso haben Sie sich mit der BayernInvest Luxembourg S.A. verstärkt. Wie ist hier Ihr Plan?

**Schwarz:** Wir wollen die positiven Möglichkeiten, die es am Standort Luxemburg gibt, gerade auf der Verpackungsseite, unseren Anlegern verstärkt zugänglich machen. Ansonsten werden wir hier in den nächsten Monaten sicher noch verschiedene Synergie-Effekte heben können. Mittelfristig kann ich mir vorstellen, dass dann bei uns auch stärker internationale Themen wie Pension Pooling auf die Agenda kommen. Hier müssen allerdings erst die gesetzlichen Regelungen in trockenen Tüchern sein. Und auch die Nachfrage aus dem Markt muss natürlich stimmen.

**IPE Institutional Investment:** Eine Frage noch zur Zyklik der institutionellen Anlage – haben Investoren aus der Vergangenheit gelernt und agieren auch stärker gegen den Trend?

**Schwarz:** Leider noch immer nicht allzu viele. Dies hängt teils mit den gesetzlichen Rahmenbedingungen, teils mit den internen Entscheidungsprozessen – und -gremien zusammen. Doch gerade im Bereich der Stiftungen und Family Offices sehen wir in unserem Kundenkreis immer öfter, dass auch antizyklisch Akzente gesetzt werden. Darüber hinaus gibt es bei den großen institutionellen Anlegern teilweise auch einen Automatismus zur Herstellung der strategischen Allokation, das sog. Rebalancing. Bei diesem werden beispielsweise jetzt wieder Aktienengagements vorsichtig zurückgenommen und der eine oder andere Kursgewinn gesichert. Wie gesagt, klar ist allerdings auch, dass verschiedene Investorengruppe viel zu stark reguliert sind, um so etwas umsetzen zu können.

**IPE Institutional Investment:** Zum Ende gefragt: was bleibt konservativ orientierten Investoren in diesem Niedrigzinsumfeld unter dem Strich?

**Schwarz:** 2012 war sicher nochmals ein sehr gutes Jahr, wo Portfoliorenditen auch im Fixed Income Bereich von 8-12% möglich waren. Hierfür waren aber verschiedene Ursachen verantwortlich, die so 2013 nicht mehr gelten. Meiner Meinung nach wären 2,5-3% ein durchaus gutes und auch darstellbares Ergebnis, sofern keine exogenen Marktschocks auftreten.

**IPE Institutional Investment:** Vielen Dank für diese interessanten Einblicke.