

Markus Neubauer

Anleger-Statistik: Nur keine Panik! So steuern Spezialfonds durch die Krise

Erst Markteinbrüche und Massenflucht, dann Normalisierung und neue Höhenflüge an den Börsen – Die Corona-Pandemie brachte für Anleger ein Wechselbad der Gefühle. Gemessen daran scheinen selbst die Herausforderungen durch die langen Niedrigzinsjahre noch als vergleichbar geringes Übel. Institutionelle Anleger behielten auch in dieser Phase die Ruhe. Sie setzen ohnehin schon seit geraumer Zeit auf mehr Diversität durch alternative Anlageformen und Immobilien.

Ausgelöst durch die Dürre in der Zinslandschaft setzt sich der Trend von Direktanlagen hin zu Spezialfonds weiter fort. Das zeigt auch die Entwicklung auf der Plattform von Universal-Investment,

der größten Master-KVG im deutschsprachigen Raum. Seit 2012 hat sich das hier verwaltete Volumen mehr als verdreifacht und liegt bei 347 Milliarden Euro per 30. Juni 2020.

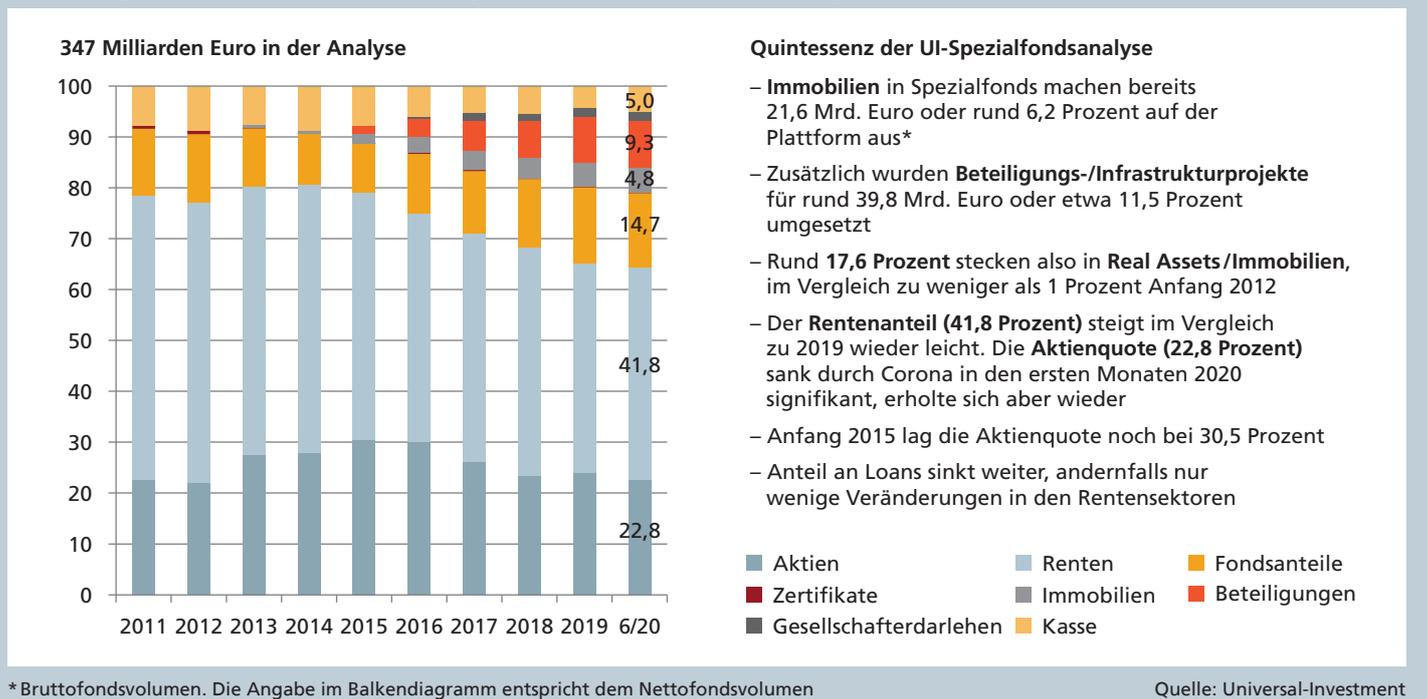
Größere Vielfalt mit Immobilien und Alternative Investments

Der Corona-Crash sorgte zwar für einen kurzfristigen Einbruch um drei Prozent zwischen Januar und März dieses Jahres, der aber nahezu wieder aufgeholt werden konnte. Auch im neunten Jahr der 360-Grad-Analyse wuchsen die Anlagevolumina deutlich: Im Vergleich zum selben Zeitpunkt des vergangenen Jahres (322

Milliarden Euro) legten sie um 7,8 Prozent zu.

Pensionskassen, Versorgungseinrichtungen ebenso wie Versicherungen wählten auch in den vergangenen zwölf Monaten immer häufiger Immobilien und Alternative Investments für ihre Portfolios. Nullzinsen ohne Aussicht auf baldige Änderung und dazu die Volatilität der Aktienmärkte führten schon vor einigen Jahren zu einem Umdenken hin zu einer stärkeren Diversifizierung. 51,9 Milliarden Euro in Alternatives investiert, das entspricht 15,8 Prozent der Gesamtanlagen auf der Universal-Plattform. Vor gut drei Jahren, Anfang 2017, waren es noch rund 23 Milliarden Euro – ein Zuwachs von 125 Prozent.

Abbildung 1: Alternative Investments gewinnen weiter an Bedeutung (in Prozent)





Der Anteil der Immobilienanlagen am gesamten verwalteten Vermögen bei Universal-Investment stieg von 4,85 Prozent im Jahr 2017 auf 6,2 Prozent per Stichtag 30. Juni 2020. Insgesamt sind

Ein hohes Maß an Diversifizierung zeigt sich auch bei den Alternatives: Die Anlagen teilen sich auf in Debt-Strukturen (9,8 Milliarden Euro), Equity-Strukturen (31,2 Milliarden Euro) und Verbriefungen wie Inhaberschuldscheine und Genussscheine (4,9 Milliarden Euro).

Methodik und Relevanz

Die Auswertung erfasst alle Anlagen in Spezialfonds bei Universal-Investment für den Zeitraum von Januar 2012 bis zum 30. Juni 2020 und wird regelmäßig aktualisiert. Das Gesamtvolumen der analysierten Assets unter Administration beträgt derzeit rund 347 Milliarden Euro. Dieses Volumen entspricht rund 19,6 Prozent des gesamten vom BVI erfassten Spezialfondsvermögens von 1769 Milliarden Euro per 31. März 2020.

21,6 Milliarden Euro weltweit in Bauprojekte wie Geschäftshäuser für Handel und Gastronomie, Büros sowie im Wohnungsbau investiert. In diesem langfristig ausgerichteten Markt lassen sich eventuelle Auswirkungen der Pandemie, ausgelöst beispielsweise durch einen stärkeren

Zurückhaltung bei Aktien und Renten

Nach ihrem krisenbedingten Tiefpunkt bei 20,4 Prozent Ende März profitierten die Aktienanteile der Spezialfonds bis Juni vom hoffnungsvollen Klima an den Börsen und stiegen in drei Monaten um 2,4 Prozentpunkte auf 79 Milliarden Euro, was 22,8 Prozent der Gesamtanlagen ausmacht. Die Kursverluste durch den Crash wurden so größtenteils wieder aufgeholt. Zwischen Januar und März waren die reinen Aktienvolumina, ohne individuell eingesetzte Wertsicherungskonzepte in Betracht zu ziehen, um 18 Prozent auf 67 Milliarden Euro zurückgegangen – größere Abflüsse gab es allerdings nicht. Trotz der Pandemie haben Anleger unverändert in Aktien investiert und Universal-Investment konnte Nettomittelzuflüsse verzeichnen.

„Trotz der Pandemie haben Anleger unverändert in Aktien investiert.“

Trend zum Homeoffice, noch nicht erkennen.

Zunehmende regionale Diversifikation bei Immobilien

Wie bei den anderen Assetklassen werden auch die Immobilienanlagen zunehmend internationaler gestreut: Zum Stichtag war mit 37 Prozent zwar noch ein großer Teil im Heimatland investiert, das restliche Europa folgt aber dicht mit 29 Prozent sowie Nordamerika mit 21 Prozent. Asiatische Bauvorhaben legten in den vergangenen Jahren stark zu und kommen nun auf elf Prozent, australische Projekte auf drei Prozent.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet ist das Aktien-Exposure bei steigendem Volumen prozentual allerdings rückläufig. Von den Höchstwerten um die 30 Prozent des Gesamtvermögens in den Jahren 2015 bis 2017 sind die Bestände weit entfernt. Das deutet darauf hin, dass die Fondslenker mit Blick auf schlechtere Konjunkturaussichten und gestiegene globale Risiken vorsichtiger geworden sind – und das nicht erst seit der Corona-Krise.

Der Rentenanteil auf der Plattform von Universal-Investment lag per Ende Juni 2020 bei 41,8 Prozent. Das ist prozentual gesehen lediglich ein leichter Rückgang gegenüber dem März und entspricht da-



Markus Neubauer



Geschäftsführer, Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main

Die Anleger-Statistik von Universal-Investment zum Stichtag 30. Juni 2020 zeigt, dass sich institutionelle Anleger auch in der Corona-Pandemie nicht verunsichern haben lassen. Der Autor führt das unter anderem darauf zurück, dass schon zuvor ein Trend zu mehr Diversifizierung durch alternative Anlageformen und Immobilien zu beobachten gewesen sei. Das auf der Universal-Plattform verwaltete Vermögen wuchs daher trotz Krise auch in diesem Jahr wieder an. Während die Anteile von Immobilien und Alternativen Assets tendenziell steigen, verharren Aktieninvestments seit 2011 ungefähr auf gleichem Niveau. Einen deutlichen Rückgang verzeichnet jedoch der Anteil der Renteninvestments in den vergangenen Jahren. Neubauer führt das auf die Niedrigzinsphase zurück. Diese habe auch dazu geführt, dass der Anteil der Unternehmen an den Bond-Emittenten deutlich gesunken ist. Da gut bewertete Unternehmensanleihen teilweise keine Rendite mehr bringen, würden diese durch als sicher geltende Staatsanleihen substituiert. (Red.)

mit dem Niveau zu Jahresbeginn. Im Februar und März lagen die Rentenanteile mit 43 beziehungsweise 42 Prozent leicht höher, was allerdings lediglich ein Nebeneffekt des deutlich größeren Rückgangs im Bereich Aktien war. Aktuell sind 145 Milliarden Euro im Rentensegment angelegt.

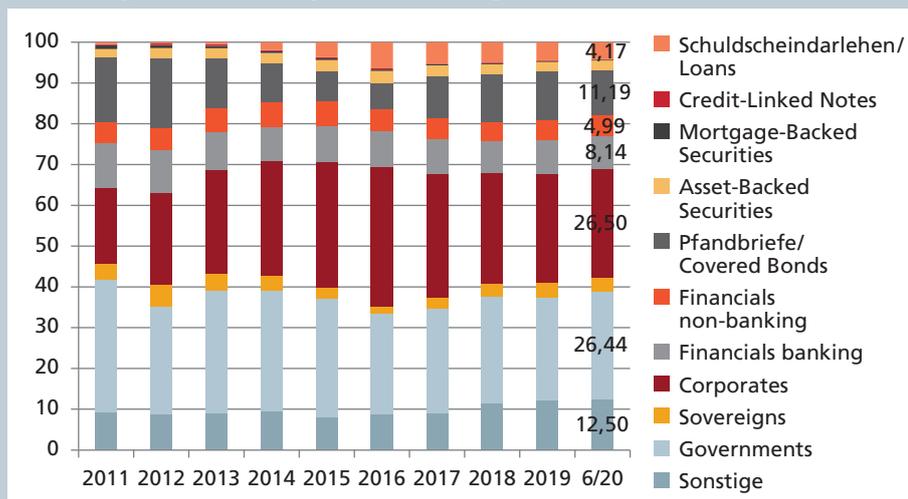
Im Jahresvergleich setzt sich allerdings der Abwärtstrend weiter fort: Per Halbjahresende 2019 waren noch 43,2 Pro-

Abbildung 2: Aktien- und Rentenanteile institutioneller Portfolios (in Prozent)



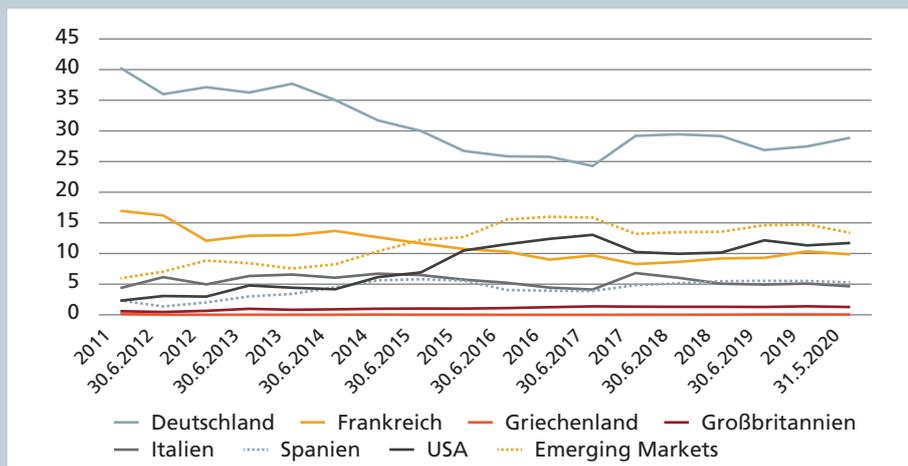
Quelle: Universal-Investment

Abbildung 3: Entwicklung der Rentensegmente seit 2011 (in Prozent)



Quelle: Universal-Investment

Abbildung 4: Nationale Allokation der Staatsanleihen (in Prozent)



Quelle: Universal-Investment

zent in Renten angelegt. Je länger die Niedrigzinsen anhalten, desto schwieriger wird es für institutionelle Anleger, Erträge für ihre regelmäßigen langfristigen Auszahlungen zu erzielen und dabei noch ihrem Risikoprofil treu zu bleiben.

Staatsanleihen in der Gunst gestiegen

Innerhalb des Rentensegments hielten sich die Anteile von Corporate Bonds und Staatsanleihen bei je leicht über 26 Prozent am Gesamtvolumen stabil. Noch vor drei Jahren sah das Bild deutlich anders aus: Firmenemissionen waren wesentlich beliebter und lagen mit 34 Prozent deutlich über den 23 Prozent der öffentlichen Anleihen. Da aber mittlerweile auch gut bewertete Firmen zu Zinssätzen von nahe null Darlehen aufnehmen können, setzen die Profis eher auf die als sicherer geltende Alternative und kaufen Staatspapiere. Diese machen trotz niedriger oder sogar negativer Renditen mit 38 Milliarden Euro rund elf Prozent der Gesamtanlagen aus. Dabei waren Bundesanleihen auch drei Monate nach Ausbruch der Pandemie stärker gefragt als noch vor einem Jahr.

Ein Blick auf die Emittenten der Staatsanleihen in den Spezialfonds-Portfolios offenbart auch hier eine internationale Mischung: Per Ende Mai bildeten Bundesanleihen mit 28 Prozent die stärkste Gruppe des Segments, gefolgt von den 26 Schwellenländern nach dem MSCI EM Index, die insgesamt 13 Prozent aller Staatsanleihen ausmachen. US-Treasuries kommen auf 12 Prozent, Frankreich auf 10 und Spanien sowie Italien auf 5 Prozent. Britische Gilt sind schon seit Jahren lediglich als Beimischung mit einem Anteil um ein Prozent. Kleinere Anleihebestände von eher exotisch klingenden Emittenten wie Island oder Israel wurden seit Jahresbeginn ausgebaut. Die Volumina von Papieren zum Beispiel aus Argentinien, Bolivien oder dem Irak nahmen ab.

Aktienanteil jüngst gesunken

Pfandbriefe beziehungsweise Covered Bonds haben mit 11,2 Prozent ihren fes-

ten Platz in den Portfolios zurückerobert, nachdem ihr Anteil am gesamten Rendite-segment in den Jahren 2016 und 2017 durch das Ankaufsprogramm der EZB auf circa 6 Prozent zurückgegangen war. Die Volumina von Loans und Schuldscheindarlehen sind in den vergangenen drei

auf 23 Prozent. Im gleichen Zeitraum bauten sie ihre Immobilieninvestments um einen Prozentpunkt auf und liegen damit nun bei etwa neun Prozent. Unternehmen blieben über die Jahre einem Mischungsverhältnis von 50 Prozent Renten zu 30 Prozent Aktien treu, wobei der

„Die Volumina von Loans und Schuldscheindarlehen sind gesunken.“

Jahren von 6,5 Prozent auf 4,2 Prozent gesunken.

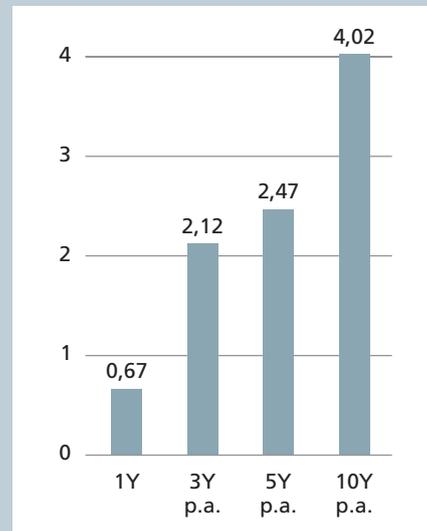
Abhängig von ihren jeweiligen Strategien, Anlagezielen und Regulierungsaufgaben haben die verschiedenen Investorengruppen auf der Universal-Investment-Plattform das Verhältnis von Renten zu Aktien recht unterschiedlich gewichtet. Pensionskassen und Versorgungseinrichtungen, die größte Gruppe, reduzierten in den letzten drei Jahren ihren Rentenanteil leicht von 31 Prozent auf 29 Prozent sowie ihr Aktien-Exposure von 26 Prozent

Aktienanteil jüngst etwas nachgab. Als drittgrößte Gruppe haben Versicherungen seit Sommer 2017 beide Assetklassen etwas reduziert und liegen aktuell bei einem Anteil von 32 Prozent Aktien und 47 Prozent Renten.

Performance kurzfristig gedämpft – langfristig solide

Die Corona-Pandemie belastete die kurzfristige Performance der Spezialfonds 2020, gemessen über die letzten zwölf

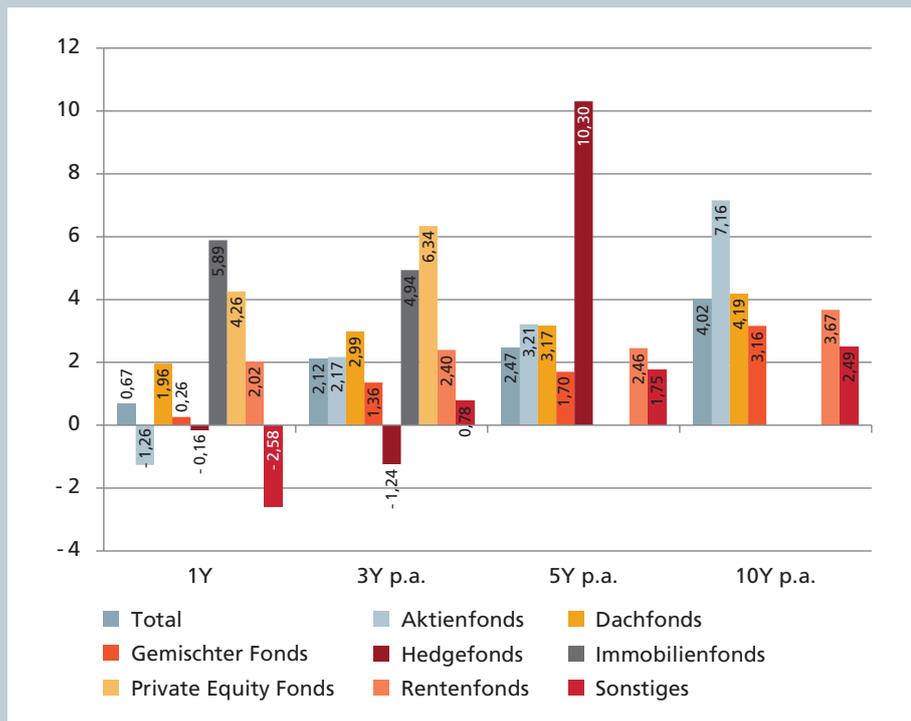
Abbildung 5: Gute Performance der Spezialfonds (in Prozent)



Quelle: Universal-Investment, Stand: 30. Juni 2020

Monate. Mit plus 0,67 Prozent zum Stichtag 30. Juni hat sie sich allerdings gegenüber Ende März schon wieder gut erholt – damals lag sie noch bei minus 3,25 Prozent. Auf zehn Jahre gesehen bleibt die Wertentwicklung von Spezialfonds sehr solide bei 4,02 Prozent. Stabilisierend wirkten hier besonders Anlagen in Private Equity mit jährlich 6,3 Prozent im Dreijahreszeitraum und Hedgefonds mit jährlich 10,3 Prozent im Fünfjahreszeitraum (PE-Investments werden erst seit drei Jahren gesondert in der Auswertung erhoben).

Abbildung 6: Performance der Spezialfonds über verschiedene Zeiträume – Stichtag 30. Juni 2020 (in Prozent)



Quelle: Universal-Investment

Da sie ihre Anlagen immer breiter diversifizieren, setzen die Spezialfondsmanger zunehmend wertsichernde Strategien ein – wie zum Beispiel das Overlay-Management. Solche Instrumente haben den Fondslenkern gerade während der aktuellen Corona-Krise gute Dienste geleistet. Zusammen mit Besonnenheit und einem langfristigen Horizont konnten sie auch durch äußerst unruhige Zeiten hindurch für eine widerstandsfähige Asset Allocation sorgen. Entscheider bei Spezialfonds haben wieder einmal bewiesen, dass Panik kein guter Ratgeber ist und so auch über das zurückliegende Jahr die Vermögen ihrer Mitglieder, Pensionäre und Sparer zuverlässig gemanagt.