

MARKT & IMPULS

FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER — AUSGABE 1 | 2019



GELDPOLITIK 2019

ÜBERBLICK BEHALTEN!

INTERVIEW ZUM BREXIT
DR. THEO WAIGEL:
„DIE EUROZONE
BLEIBT STABIL“

MÄRKTE 2019
ANGST VOR
DEM BÄREN?

ALTERNATIVE INVESTMENTS
REGULIERUNG
ALS CHANCE

LIQUIDITÄT
SMART
PARKEN



INHALT

3 EDITORIAL | 4 NEWS | 5 NEWS, TERMINE & IMPRESSUM



IMPULS

6 DIE KAPITALMÄRKTE 2019
Chancen im Blick

9 ALTERNATIVE INVESTMENTS
Regulierung als Chance

12 BREXIT
„Die Eurozone bleibt stabil“ – Interview mit dem ehemaligen Bundesfinanzminister Dr. Theo Waigel

MÄRKTE

15 ASSET-ALLOKATION
Weniger restriktive Geldpolitik?
IMMOBILIEN
Mietwachstum 2019: Spitzenreiter Singapur

16 INFOGRAFIK
Die Zinsampeln 2019

18 RENTEN
Attraktive Hochzinsanleihen
AKTIEN
Konsolidierung
KAPITALMARKTTREND
Lieber traditionell als alternativ

19 KATERS WELT
Neue Flexibilität in der Geldpolitik

STRATEGIEN

20 JUBILÄUM
Ein Anlass zum Feiern?
Ein Jahr Betriebsrentenstärkungsgesetz

22 FONDSGEBUNDENE LEBENSVERSICHERUNG
Pensionskasse Verka – Kirchliche Altersvorsorge mit Perspektive

24 LIQUIDITÄT
Smart parken

25 REGULATORIK
Mit ESG-Kriterien Risiken frühzeitig erkennen

WEITBLICK

26 NEUE IMPULSE FÜR DEN PROFISPORT
Digitalisierung ist eine Haltung

29 ENGAGEMENT
Kinder annehmen, wie sie sind

LIEBE LESERINNEN, LIEBE LESER,



keine Frage: 2018 war ein schwieriges Jahr für die Kapitalmärkte. Politische Themen wie der Brexit oder die Auseinandersetzungen um den Haushalt Italiens haben dazu ebenso beigetragen wie der Handelskonflikt zwischen China und den USA. Der dominierende Faktor war jedoch die von der Fed eingeleitete und von der EZB zumindest angekündigte Wende in der Geldpolitik.

ZINSWENDE IN EUROPA MIT FRAGEZEICHEN – Die Geldpolitik wird auch dem gerade begonnenen Jahr 2019 ihren Stempel aufdrücken. In welchem Umfang sich die Geldpolitik der EZB tatsächlich in Richtung schrittweiser Zinserhöhungen bewegt, hängt vor allem von der konjunkturellen Entwicklung ab. Die Aufgabe der EZB besteht primär darin, für Preisstabilität im Euroraum zu sorgen. Über diesen Kernauftrag hinaus wird sie zu vermeiden suchen, die ohnehin nachlassende wirtschaftliche Dynamik zusätzlich durch Zinserhöhungen zu schwächen. Daher steht hinter der „Zinswende“ in Europa durchaus ein Fragezeichen. Dieses Fragezeichen ist zu Jahresbeginn nicht kleiner geworden. Eher im Gegenteil: Die kritischen Themen des vergangenen Jahres haben die Märkte auch gleich wieder im Januar beschäftigt. Für einen Stimmungsumschwung fehlen derzeit die Argumente.

Die Zinsentwicklung in den USA war in den vergangenen Jahren eine andere als in der Eurozone. Daraus lassen sich jedoch keine Prognosen für die künftige Zinspolitik der Notenbank Federal Reserve ableiten. Das Mandat der Fed ist breiter gefasst als das der EZB. Sie soll neben Preisstabilität auch Beschäftigung und kontinuierliches Wirtschaftswachstum gewährleisten. Jerome Powell, der Präsident der Fed, hat gleich zu Jahresbeginn betont, sich in der Zinspolitik alle Optionen offen zu halten. Nicht zuletzt mit Blick auf die Konjunkturentwicklung hat er es also vermieden, sich auf weitere Zinserhöhungen festzulegen.

Die Unklarheit, wie sich die Rahmenbedingungen entwickeln und die Notenbanken darauf reagieren werden, verunsichert die Investoren weltweit. Angesichts der komplexen Konstellation

aus Handelspolitik, Geldpolitik und der davon stark beeinflussten konjunkturellen Entwicklung war bereits 2018 die Volatilität gestiegen und wird sich bis weit in dieses Jahr hinein fortsetzen, vielleicht sogar noch verstärken.

KREATIVE LÖSUNGEN – Der Renditedruck auf institutionelle Investoren lässt auf absehbare Zeit nicht nach. Sie haben jedoch verschiedene, manchmal durchaus überraschende Möglichkeiten, auf die Herausforderungen passende Antworten zu finden. Mit einer genauen Analyse der regulatorischen Rahmenbedingungen zeigen sich zum Beispiel bei Alternativen Investments Chancen zur Ertragsoptimierung auf. Hier kann die Deka ebenso helfen wie als Projektpartner bei der Erweiterung des Angebotsspektrums von Pensionskassen um flexible Produkte ohne Zinsgarantien. Ein weiterer Aspekt sind Immobilien-Investments: Sie bieten aktuell vergleichsweise attraktive Renditen. Auch hier können Anleger auf die Expertise der Deka zählen. Und im kurzfristigen Liquiditätsbereich bieten wir positiv verzinsten Lösungen für Sachversicherer und Kreditinstitute.

GESTALTUNGSSPIELRÄUME NUTZEN – Das Marktumfeld wird 2019 zweifellos anspruchsvoll bleiben. Anleger sind den Herausforderungen jedoch nicht hilflos ausgeliefert. Für viele Problemstellungen bieten sich tragfähige Lösungen an. Es lohnt sich, die bestehenden Gestaltungsspielräume auszuloten und zu nutzen. Wenn Investoren diese Möglichkeiten nutzen und zugleich der lange, mittlerweile zehn Jahre währende Aufschwung mit einem Soft Landing ausläuft, bietet das neue Jahr durchaus Chancen.

Zum Schluss noch ein Wort in eigener Sache: Wir danken Ihnen für die zahlreichen Rückmeldungen zu unserer Umfrage im letzten Heft. Diese Ausgabe enthält erste Resultate in Form neuer Inhalte. Zugleich haben wir dies zum Anlass genommen, das Layout anzupassen.

Ihr Lorne Campbell

FORTSETZUNG DER „FOKUS-REIHE“

Deka Immobilien setzt auf Tschechien

DEKA-IMMOBILIEN FOKUS LOGISTIK

TSSCHECHIEN – Deka Immobilien hat für rund 460 Mio. Euro ein Logistikportfolio in Tschechien erworben. Das Immobilienpaket beinhaltet inklusive zweier Projektentwicklungen 36 moderne Gebäude mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt rund 430.000 qm. Das Portfolio ist auf drei Immobilienfonds aufgeteilt, den Deka-ImmobilienEuropa, WestInvest TargetSelect Logistics und den neu aufgelegten Deka-Immobilien Fokus Logistik Tschechien. Mit dem Deka-Immobilien Fokus Logistik Tschechien führt die Deka Immobilien die im Herbst 2016 initiierte „Fokus-Reihe“ weiter fort. Der ausplatzierte Fonds bietet institutionellen Anlegern die Möglichkeit, sich an einem nahezu vollständig vermieteten Logistik- und Light-Industrial-Objekt-Portfolio mit 37 renommierten Mietern aus verschiedenen Sektoren zu beteiligen. ☺

NEU IM TEAM

Willkommen, Susanne Hellmann!

INSTITUTIONELLER VERTRIEB – Susanne Hellmann verstärkt das Managementteam im Institutionellen Vertrieb der Deka. Sie ist insbesondere für Versicherungen, öffentlich-rechtliche Anleger, Versorgungswerke, Stiftungen, Family Offices und Firmenkunden zuständig. Hellmann folgt auf Michael Stark-Urzendnik, der die Leitung der Einheit Client Intermediation übernommen hat. ☺



DOCK1MAINZ, das Bürogebäude im Mainzer Zollhafen ist einer der neuen Ankäufe.

PORTFOLIO-ERWEITERUNG

Domus-Deutschland-Fonds Nr. 2 baut seinen Immobilienbestand aus

NEUE ANKÄUFE IN 2018 – Im vergangenen Jahr hat der Domus-Deutschland-Fonds Nr. 2 sein Portfolio ausgebaut. Neben dem ersten Ankauf, dem Bürogebäude DOCK1MAINZ und der neu errichteten Logistikimmobilie in Wesseling, ca. 15 km südlich von Köln, konnten drei weitere Ankäufe getätigt werden. Darunter befand sich das Bürogebäude „Torhaus“ in zentraler Lage von Hannover. Hauptmieter ist das Land Niedersachsen. In Essen wurde das erste Mal in den Einzelhandel investiert. Das Geschäftshaus befindet sich in einer der Haupteinkaufsstraßen der Stadt. Hauptmieter ist der Schuhhändler Görtz. Im Stadtteil Vaihingen in Stuttgart wurde eine moderne Büroimmobilie für das Portfolio erworben. Es handelt sich hierbei um den Unternehmenssitz des schwedischen Kunststoffproduzenten Trelleborg. Das Immobilienvermögen beläuft sich damit auf rd. 180 Mio. Euro. Der Fonds steht für weitere Investitionen offen. ☺

KLIMABERICHTERSTATTUNG

Deka Investments unterstützt „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“

AKTUELLE STUDIE ZU BERICHTSSTANDARDS FÜR DIE KLIMABERICHTERSTATTUNG – Die Universität Hamburg hat jetzt eine Studie über Standards in der Klimaberichterstattung von Unternehmen vorgestellt. Das von der Wissenschaftsförderung der Deka unterstützte Projekt mit dem Titel „Consistency of Corporate Carbon Emission Data“ analysierte die Angaben zu unternehmensspezifischen CO₂-Emissionen von sieben Datenanbietern mit insgesamt 15.000 Datensätzen. Ergebnis: Unternehmensspezifische CO₂-Emissionen sind noch immer schwer vergleichbar. Die Konsistenz der CO₂-Daten nimmt jedoch zu, je mehr Daten die Unternehmen selbst veröffentlichen und dabei eine standardisierte Methode verwenden. Die Deka engagiert sich auf verschiedene Weise für Nachhaltigkeit und ihre Messbarkeit, unter anderem als „Supporter“ der „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“ (TCFD) des Finanzstabilitätsrats der G20-Staaten sowie als Mitglied der britischen Initiative Farm Animal Investment Risk & Return (FAIRR). ☺

DEKA INSTITUTIONELL INVESTMENT-KONFERENZ Inspirationen für 2019

PERSPEKTIVEN FÜR 2019 – Ein prall gefüllter Saal, prominente Referenten und inspirierende Vorträge – die Deka Institutionell Investment-Konferenz 2018 war ein voller Erfolg. Deka-Experten diskutierten mit ihren Gästen die Rahmenbedingungen für die Kapitalmärkte 2019. Das Themenspektrum reichte von „Deutschlands neuer Rolle in der Weltgemeinschaft“ bis zur Zukunft von Kryptowährungen und der Bedeutung von Werten für Unternehmen. Unbestrittenes Highlight: Der ehemalige Bundesfinanzminister Dr. Theo Waigel diskutierte u.a. mit Ulrich Wickert über die Notwendigkeit eines starken, vereinten Europas. Zu den weiteren Höhepunkten zählten die Vorträge von Pater Anselm Grün sowie von Christoph Bornschein, einem der führenden Digitalexperthen der Bundesrepublik. In seiner Keynote warb er für eine mutige, wertebasierte Digitalisierungs-offensive Europas. ☺

Werte sind für die Wertschöpfung in Unternehmen unerlässlich: Pater Anselm Grün (mit Lorne Campbell)



Termine & Veranstaltungen

FEBRUAR

12.02.2019
**REGULATORIK RADAR SPEZIAL
EBAV II
FRANKFURT**

APRIL

08.04.2019
**IMMOBILIENTAG
FRANKFURT**

09. – 10.04.2019
**FAMILY OFFICE FORUM
WIESBADEN**

11.04.2019
**PORTFOLIO AWARD
BERLIN**

MAI

22. – 24.05.2019
**FINANZSYMPOSIUM
MANNHEIM**

JUNI

25. – 26.06.2019
**FINPRO
BERGISCH GLADBACH**

STRUKTURIERTE ANLEIHEN

Wachsende Nachfrage nach Collateralized Loan Obligations (CLOs)

DEKA INVESTMENT BIETET LANGJÄHRIGE EXPERTISE – Collateralized Loan Obligations (strukturierte Anleihen, die vor allem großvolumige Firmenkredite in einem Wertpapier verbrieft) bieten die Möglichkeit, in Zeiten zunehmender makropolitischen Unsicherheiten sowie in einem absehbar steigenden Zinsumfeld in einer spätzyklischen Konjunkturphase stabile Renditeüberschüsse gegenüber Unternehmensanleihen und anderen Asset-Klassen zu erwirtschaften. Vor diesem Hintergrund beobachtet Deka Investment im Bereich ABS Rentenfondsmanagement zunehmendes Interesse von Seiten institutioneller Kunden für CLOs. Die besicherten Wertpapiere bieten einen attraktiven Relative Value gegenüber korrespondierenden Asset-Klassen und stellen aufgrund der Floating-Rate-Eigenschaft einen natürlichen Hedge gegenüber steigenden Zinsen dar. In ihrem Team „Strukturierte Geldmarkt- und Kreditprodukte“ verfügt Deka Investment über eine mehr als 15-jährige Investmenterfahrung in der Allokation von Kundengeldern in dieser Assetklasse und verwaltet derzeit in mehreren Spezial- und Publikumsfonds mehr als 800 Mio. Euro. In der Ausgabe 2/2019 werden wir berichten, wie Deka Investment auf die steigende Nachfrage nach CLOs reagiert. ☺

IMPRESSUM Herausgeber: DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt **Redaktion:** Chefredakteurin: Jennifer Ivonne Menge (V. i. S. d. P.), Chefin vom Dienst: Petra Wright, Redaktionsschluss: 14. Januar 2019 **Kontakt:** E-Mail: deka-institutionell@deka.de **Redaktionelle Realisation, Design:** GFD – Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH, Uwe Lill, Dirk-Arne Walckhoff, Markus Rosenberg, Jörg Jäger, Sebastian Weigel; Nestor GmbH **Erscheinungstermine:** Markt & Impuls erscheint dreimal im Jahr. **Bildnachweise:** Titelbild: Getty Images; Seite 2: DekaBank; AdobeStock; Seite 3–6, DekaBank; Seite 7: Chuttersnap, Unsplash; Seite 8: _M_V_, Unsplash; Jenna Day, Unsplash; Li Yang, Unsplash; Seite 9–11: DekaBank; Seite 12: Andreas Müller, VISUM; Seite 14: AdobeStock; Seite 19: DekaBank; Seite 20: AdobeStock; Seite 22: Mathilde Cureau, Unsplash; Seite 23: Verka; Seite 24: Getty Images; Seite 25: DekaBank; Seite 26: AdobeStock; Seite 28: ESL | Helena-Kristiansson; Matthias Hübner; Seite 29–30: Die Arche – christliches Kinder- und Jugendwerk e.V.; **Hinweis:** Die Beiträge der externen Autoren geben nicht unbedingt die Meinung der Deka wieder. Den Artikeln, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann die Redaktion für die Richtigkeit des Inhalts allerdings keine Haftung übernehmen. In diesem Kundenmagazin der DekaBank Deutsche Girozentrale geben die fondsbezogenen Beiträge die Einschätzungen des Herausgebers – der DekaBank – wieder, fokussieren auf die hauseigenen Produkte und können werbliche Aussagen enthalten. Für vollständige Informationen, insbesondere zur Struktur und zu den mit einer Investition in das jeweilige Zertifikat verbundenen Risiken, sollten Sie neben dem Produktinformationsblatt den aktuellen Wertpapierprospekt sowie die endgültigen Bedingungen des jeweiligen Zertifikats lesen. Die Angaben dienen der Unterrichtung und sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Die in den Beiträgen enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Informationen können ein Beratungsgespräch nicht ersetzen. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse oder Landesbank oder von der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt, und unter www.deka.de erhalten. Die in Markt & Impuls veröffentlichten Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Mit Ausnahme der gesetzlich zugelassenen Fälle ist eine Verwertung ohne Einwilligung der Redaktion strafbar.

DIE KAPITALMÄRKTE 2019

CHANCEN IM BLICK



Die Geldpolitik steht 2019 vor komplexen Herausforderungen. Klar ist nur: Eine Rückkehr zu früheren Zinsniveaus wird es bis auf Weiteres nicht geben. Damit bleibt der Renditedruck für institutionelle Anleger bestehen. Dr. Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Deka, und Susanne Hellmann, Leiterin Institutioneller Vertrieb, erläutern, warum sie dennoch vorsichtig optimistisch in die Zukunft blicken.

„Für institutionelle Anleger würden nur signifikante Zinserhöhungen den Renditedruck mindern. Eine Erhöhung um 40-50 Basispunkte hilft nicht.“

SUSANNE HELLMANN

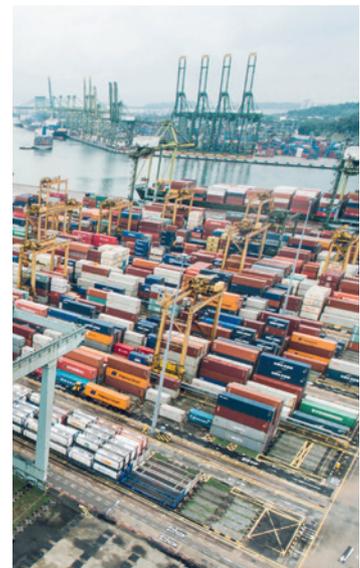
Regulatorische Vorgaben und die Risikoüberwachung durch Gesetzgeber und Behörden verschärfen unfreiwillig die Herausforderungen, vor denen institutionelle Anleger stehen. Die meisten Investoren müssen den überwiegenden Anteil ihres Gesamtportfolios in festverzinslichen Wertpapieren anlegen – meist im mittel- und langfristigen Anlageuniversum. Zwar können sich diese Marktteilnehmer derzeit noch über gute Kursgewinne in den investierten Anleiheportfolios freuen. Bei einem moderaten Zinsanstieg schmelzen diese Kursgewinne aber wieder weg. Dies führt zu einem strategischen Dilemma: Bleiben die Anleihen im Portfolio, entstehen in den nächsten Monaten zumindest Buchverluste. Werden die Anleihen veräußert, um Kursgewinne zu realisieren, fehlen attraktive alternative Anlageoptionen: Neuanlagen im festverzinslichen Anlagesegment bieten keine Alternative. Beim Ausweichen auf andere Anlageklassen ändern sich die Risikoprofile. Und ein Engagement in so genannten High-Yield-Anleihen oder Emerging Markets Debt bringt eine deutliche Renditeverbesserung, kann aber nur bedingt in institutionellen Portfolios ein- und umgesetzt werden. Bleibt eine Investition in variabel verzinsliche Wertpapiere. Grundsätzlich denkbar, leider aber noch zu selten angeboten. Absicherungsstrategien (Overlay) mit Derivaten

können Anleger vor Kursverlusten schützen. Nachteil: Höhere Kosten und damit eine zusätzliche Minderung des ohnehin niedrigen Portfolio-Ertrages.

Dennoch bewertet die Deka die Marktperspektiven für 2019 optimistischer als die Entwicklung 2018. Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater sieht angesichts der Flexibilität der Geldpolitik positive Signale für die Kapitalmärkte, solange die Konjunktur eine bestimmte Grunddynamik behält (mehr dazu in „Katers Welt“ auf S. 19). Für Susanne Hellmann, Leiterin Vertrieb Institutionelle Investoren, hat sich in den vergangenen Monaten deutlich gezeigt, dass die EZB einen guten Job macht, sowohl in ihrer Kommunikation zum Markt als auch in der Bewertung ihrer Aktivitäten im Hinblick auf die Marktentwicklungen. Im Vergleich zu vielen Situationen in der Vergangenheit ist die EZB nicht mehr „behind the curve“. Daher hat sich nach Hellmanns Einschätzung nach den Korrekturen 2018 die Perspektive für 2019 deutlich aufgehellt: „Es gibt gute Opportunitäten, um neu einzusteigen und sich zu positionieren. Die Spreadausweitungen in den Rentenspezialitäten bieten attraktive Einstiegsmöglichkeiten und taktisch gute Perspektiven für Sondererträge. Gerade europäische Corporates oder auch Emerging-Markets-Währungsanleihen, die 2018 deutlich unter Druck geraten sind, werden wieder attraktiv.“

WIE REALISTISCH SIND SOLCHE SIGNIFIKANTEN ZINSERHÖHUNGEN FÜR 2019?

DR. KATER „Wir gehen davon aus, dass sich der moderate Zinsanstieg, den wir bis jetzt erlebt haben, sowohl im Euroraum als auch in den USA nur noch wenig fortsetzen wird. Die EZB wird versuchen, auch gegen Schwächesignale der Konjunktur ihren Kurs fortzuführen, der auf eine Erhöhung der Leitzinsen um 1 Prozent in den kommenden vier Jahren ausgerichtet ist. Für ein Inflationsszenario, das dafür sorgt, dass die Notenbanken die Zinsen schneller und stärker anheben müssen als erwartet, sehen wir derzeit keine Anzeichen. Denn dafür müsste der Aufschwung kräftig weitergehen und sich die Konjunktur 2019 besser entwickeln, als dies bislang erwartet wird. Damit ist aber nicht zu rechnen. Im Gegenteil: Eine solche konjunkturelle Entwicklung wäre eine dicke Überraschung und würde die Märkte auf dem linken Fuß erwischen. Die Aufwärtsentwicklung ist zehn Jahre alt, und sie schwächt sich zurzeit ab – sowohl in den USA als auch im Euroraum sowie in der Volksrepublik China.“ →



„Viele Faktoren sprechen für dauerhaft niedrige Zinsen. Dazu zählen unter anderem die Signale für eine Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung, moderate Tarifabschlüsse und der geringere Kapitalbedarf der digitalen Dienstleistungs-Ökonomie.“

DR. KATER

WELCHE ANLAGESTRATEGIEN GIBT ES FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER IM NIEDRIGZINSUMFELD?

SUSANNE HELLMANN „Viele Anleger versuchen über eine möglichst breite Diversifikation im Portfolio die Rendite zu optimieren. Gesucht sind speziell im illiquiden Alternative-Bereich Anlagestrategien, die einen Renditeaufschlag zu den herkömmlichen traditionellen Anlageklassen haben, zugleich aber noch ein vertretbares Risiko-profil bieten. In den letzten Jahren haben sich verschiedene Strategien entwickelt: Private Debts, Infrastrukturfinanzierungen, Senior Secured Loans oder Immobilieninvestments. Dabei kommt es entscheidend auf die enge Zusammenarbeit mit den jeweiligen Administrationsplattformen an. Bei Aktien werden verstärkt modellbasierte Strategien aufgesetzt, die Faktorenansätze implementieren. Gerade mittlere und kleinere institutionelle Anleger greifen daher auf Multi-Asset-Strategien zurück, die eine sinnvolle und hochwertige Portfolio-Zusammensetzung aus einer Hand anbieten.“

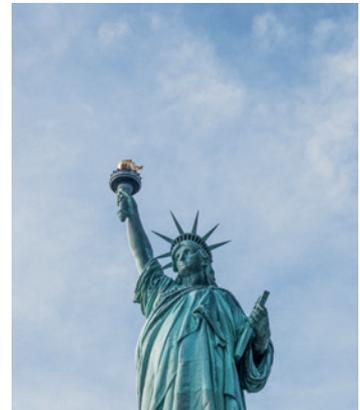


„Die Divergenz zwischen dem US-Zinsniveau und dem Zinsniveau im Euroraum setzt die EZB nicht unter Druck. Sie zeigt die Unabhängigkeit der EZB von den USA.“

DR. KATER

WIE SOLLTEN ANLEGER MIT DER ZINSSCHERE ZWISCHEN DEN USA UND DEM EURORAUM UMGEHEN?

SUSANNE HELLMANN „Ein Anlegen auf dem amerikanischen Rentenmarkt ist aktuell zwar attraktiver als in Europa, aber die Hedgingkosten zehren diesen Renditeaufschlag fast gänzlich wieder auf. Attraktiver wären in diesem Falle dann auch Investitionen im Bereich der High-Yield-Anleihen oder Emerging Markets Debt, die durch die Spreadausweitung der vergangenen Monate schon eine Kurskorrektur gesehen haben und wieder deutliche Renditeaufschläge zu den Core Investments im Fixed-Income-Bereich zeigen.“



„Zwar würde eine ausgewachsene Rezession viele Analysten dann doch überraschen, aber am wenigsten haben alle die Fortsetzung des kräftigen Aufschwungs auf dem Schirm.“

DR. KATER

WIE SOLLTEN SICH INSTITUTIONELLE INVESTOREN AUF ÜBERRASCHUNGEN VORBEREITEN?

SUSANNE HELLMANN „Im Rahmen der möglichen Diversifikation sollten Ablaufrisiken grundsätzlich ausgenutzt werden, um die Risiken der unterschiedlichen Asset-Klassen gegeneinander auszusteuern. Anleger sollten keine Scheu vor Rentenspezialitäten oder strukturierten Produkten haben, da sie genau diese Diversifikation ermöglichen. Das immer wieder vorgeschobene Thema der Illiquidität spielt dabei eine eher untergeordnete Rolle, da es keinen Anleger gibt, der innerhalb eines Tages sein gesamtes Portfolio liquidieren muss und sollte. Und auch die Bewertung von alternativen Asset-Klassen im Vergleich zu den klassischen Anlageformen wie Aktien und Renten beeinflusst nicht zwangsläufig die Bilanz bzw. die Eigenkapitalunterlegung negativ.“



ALTERNATIVE INVESTMENTS

REGULIERUNG ALS CHANCE

Ein Expertengespräch mit (v.l.n.r.) Dr. Joachim Kayser, Partner bei Dechert LLP und Experte für regulatorische und steuerliche Fragen, Marco Simonis, Partner bei Clifford Chance und Spezialist für Steuer- und Rechtsberatung, sowie Jörg Winner, Leiter Unternehmen und Family Offices bei Deko Institutionell.



Großanleger wollen zunehmend ihre Erträge mit Illiquiditätsprämien, etwa aus Private Equity und Infrastruktur, auskömmlicher gestalten. Doch die Regulierungsanforderungen für diese alternativen Investments sind hoch. Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) bietet hier wirksame Unterstützung. Sie vereinfacht nicht nur Zugang und Administration, sondern kann auch ihre Erfahrung und ihre Ressourcen einbringen, um die Regulierung sogar als Chance zu nutzen. Wie Großanleger sich geschickt das Aufsichts-, Investment- und Steuerrecht zunutze machen, diskutierten am runden Tisch in Frankfurt Jörg Winner, Marco Simonis und Dr. Joachim Kayser.

Herr Winner, die Nachfrage nach alternativen Investments ist in den vergangenen Jahren kräftig gestiegen. Warum?

WINNER: Anlagen in alternative Investments wie z.B. Private Equity oder Infrastruktur bieten über ihre Illiquiditätsprämie eine Chance auf zusätzliche Erträge und neue Renditequellen. Eine erhöhte Nachfrage beobachten wir über alle Kundengruppen hinweg. Alle Investoren stehen nach ihrer grundsätzlichen Entscheidung für alternative Anlagen dann aber vor einer ganz zentralen Überlegung: Investiert man direkt und nimmt die Anlage in Form einer Beteiligung in die Bilanz? Oder ist es sinnvoller, auf die Serviceleistungen einer KVG zurückzugrei-

fen und mittelbar über ein Pooling-Vehikel anzulegen?

Was ist Ihrer Ansicht nach der größte Vorteil für einen Investor, der sich einer KVG bedient?

WINNER: Er managt vor allem sein Risiko. Denn in dem Augenblick, in dem er sich für eine Fondshülle entscheidet, sei es eine luxemburgische oder eine deutsche, investiert er in ein Sondervermögen. Für das trägt letztlich die KVG die aufsichtsrechtliche Verantwortung. Und gerade bei den in der Regel sehr komplexen Vertragswerken, die alternative Anlagen häufig mit sich bringen, kann es ein enormer Vorteil sein, einen externen Experten an der Seite zu haben, der bei- →



*SIGNIFIKANTE
STEUERVOR-
TEILE AUF DEN
NET ASSET
VALUE EINES
FONDS SIND
MÖGLICH.
JÖRG WINNER*

spielsweise die Verhandlungen mit den Initiatoren führt und so das Risiko des Investors reduziert.

Seit Anfang dieses Jahres ist das neue Investmentsteuerrecht in Kraft. Welchen Rat geben Sie einem Großinvestor, der vor diesem Hintergrund seine Erträge optimieren möchte?

WINNER: Kunden wie Family Offices, die in der Regel stärker in Aktien anlegen als institutionelle Investoren, können beispielsweise eine Teilfreistellung von Erträgen geltend machen. Signifikante Steuervorteile auf den Net Asset Value eines Fonds sind möglich. Das kann sich angesichts des aktuellen Zinsniveaus also durchaus sehen lassen.

Eine Steilvorlage für Joachim Kayser, der Family Offices und andere institutionelle Kunden zu regulatorischen und steuerlichen Fragestellungen berät. Wie kann solch eine Lösung im Detail aussehen?

KAYSER: Wenn ein Family Office eine Aktienquote von mehr als 25 Prozent hält, wird auf den gesamten Fonds eine steuerliche Teilfreistellung gewährt. Diese ist noch größer, wenn die Quote aktuell bei 51 Prozent und demnächst bei über 50 Prozent liegt. Das ist dann keine Steuertrickserei, sondern der An-

leger nutzt die standardisierten Mechanismen des Gesetzes. Die sorgen dafür, dass die Steuerbegünstigung für das gesamte Portfolio gilt, also auch für Vermögenswerte jenseits von Aktien. Mit der Pauschalierung führt das neue Investmentsteuerrecht unter dem Strich also dazu, dass sich die Steuerlast derjenigen annähert, die bei einem unmittelbaren Investment in die Vermögenswerte eines Fonds anfallen würde. Der Anleger kann sich die Stärke eines spezialisierten Trüffelsuchers und Portfoliomanagers zunutze machen, wird aber trotzdem so behandelt, als



*INVESTOREN
HABEN EINE
ART BAUKAS-
TEN ZUR VER-
FÜGUNG, DEN
SIE FLEXIBEL
NUTZEN
KÖNNEN.
MARCO SIMONIS*

hätte er die Vermögenswerte selbst ausgewählt.

Und wie hat sich das Anlage-spektrum für Family Offices damit verändert?

KAYSER: Das ist wesentlich breiter geworden. Denn zuvor mussten Family Offices immer aufpassen, dass sie nicht in einen Fonds investiert haben, der die Reporting-Pflichten nicht erfüllte. Das war nicht immer leicht zu erkennen. Und wenn ein Fonds sich tatsächlich nicht daran hielt, war die Folge eine drakonische Strafbesteuerung, die das Investment letztlich ökonomisch uninteressant machte. Unter dem neuen Regime steht dank der pauschalieren Besteuerung jetzt aber nahezu das gesamte weltweite Spektrum an alternativen Investmentfonds zur Verfügung.

Und werden diese neuen Möglichkeiten schon von Family Offices genutzt?

KAYSER: Meiner Erfahrung nach haben sich viele Family Offices diese neuen Möglichkeiten noch nicht zunutze gemacht. Denn dazu braucht man Fondsvehikel, die einem auch die entsprechenden investmentrechtlichen Freiheiten geben, die neuen Möglichkeiten 1:1 umzusetzen. In Deutschland würde sich dafür beispielsweise ein Fonds nach §282 Kapitalanlagegesetz anbieten, in dem Anlageobjekte und Anlagegrenzen für AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften geregelt sind. Bei institutionellen Anlegern kann es gegebenenfalls sinnvoll sein, angesichts des einschränkenden Investorenaufsichtsrechts weiter ein Vehikel nach §284 zu nutzen. Aber Privatinvestoren, die in Deutschland bleiben wollen, sollten den Wechsel in einen Fonds nach §282 erwägen, um die Fesseln des enumerativen Katalogs der möglichen Anlagegüter nach §284 zu sprengen.

Würden Sie das auch Kapitalgesellschaften raten?

KAYSER: Wenn Kapitalgesellschaften dahinterstehen, kann es durchaus sinnvoll sein, in bestimmtem Umfang transparente Fonds beizubehalten und in das Spezialfondsregime mit seinen Anlagebeschränkungen zu gehen. Wenn es Privatpersonen sind, sollte man sich aber auf alle Fälle einmal zurücklehnen und über einen Fonds nach §282 nachdenken.

Herr Simonis, Ihr Spezialgebiet sind steuerliche und rechtliche Anforderungen institutioneller Anleger. Wie haben die sich mit den regulatorischen Neuerungen der vergangenen Jahre arrangiert?

SIMONIS: Wir haben in Deutschland eine Vielzahl institutioneller Anleger. Da sind zum Beispiel die Versorgungseinrichtungen, die vor allem der nationalen Regulierung in Form der Anlageverordnung unterliegen. Sie sind häufig steuerbefreit und müssen nicht nur darauf achten, diesen Status zu schützen, sondern auch darauf, dass indirekte Anlagen ebenfalls möglichst steuerneutral sind. Dann haben wir die Assekuranzen, die häufig als Lebens- und Krankenversicherer nur einen niedrigen Steuersatz zahlen. Sie sind in Europa unter Solvency II weitgehend harmonisiert und achten auf ihre Eigenkapitalunterlegung. Die unterschiedlichen institutionellen Investoren bündeln zudem teilweise ihre Anlagen über deutsche Spezialfonds mit der Notwendigkeit der Erfüllung der fondsspezifischen Anforderungen. All diese Gruppen haben sich in den vergangenen Jahren einer regulatorischen Kaskade gegenübergesehen: Kapitalanlagegesetzbuch 2013, geänderte Anlageverordnung 2015/16 und das Investmentsteuergesetz Anfang 2018.

Welche Auswirkung hat das Auseinanderfallen der unterschiedlichen Regulierungskreise für die Strukturierungspraxis?

SIMONIS: Man kann jetzt durchaus davon sprechen, dass wir über eine Art Baukasten aus deutschen und

luxemburgischen Strukturen verfügen. Der ermöglicht es institutionellen Investoren, diejenigen Vehikel auszuwählen, die zur jeweiligen Asset-Klasse sowie zum jeweiligen steuerlichen und regulatorischen Status des Anlegers passen. So kann man beispielsweise eine Plattform schaffen, über die sich in unterschiedliche Asset-Klassen investieren lässt, oder aber eine Sonderlösung kreieren, die ganz spezifisch auf ein Produkt zugeschnitten ist.

Wie könnte solch eine Sonderlösung aussehen?

SIMONIS: Nehmen wir beispielsweise eine Pensionskasse, die in den USA in Immobilien oder in Immobilienfonds investiert. Der US-Bundessteuersatz wurde nach der Trump'schen Reform zwar auf 21 Prozent gesenkt, kann aber mit State Tax immer noch zu einer Belastung von über 30 Prozent führen. Allerdings gibt es seit einem Jahr in den USA Begünstigungen, die auch für bestimmte deutsche Versorgungseinrichtungen gelten. Das heißt, deutsche Pensionskassen und gegebenenfalls auch Versorgungswerke können sich dort in bestimmten Konstellationen auch als steuerfrei behandeln lassen.

Welche Aspekte sind für Versicherungen besonders interessant?

SIMONIS: Im Infrastrukturbereich beispielsweise finden sich durch den Verordnungsgeber in Europa besondere begünstigende Module, die die Eigenkapitalunterlegung reduzieren. In der Vergangenheit war es so, dass Infrastruktur zwar stetige, verglichen mit Private Equity oder Hedgefonds aber gegebenenfalls moderatere Renditen erbracht hat. Dafür musste man jedoch die selbe und somit eigentlich zu hohe Eigenkapitalunterlegung leisten. Mit einer Durchschau kann man nun erreichen, dass die Eigenkapitalunterlegung entsprechend der Asset-Klasse ausfällt.



DANK DER PAUSCHALISIERTEN BESTEUERUNG STEHT NAHEZU DAS GESAMTE WELTWEITE SPEKTRUM AN ALTERNATIVEN INVESTMENTFONDS ZUR VERFÜGUNG.

JOACHIM KAYSER

Andererseits kann man es durch die Wahl einer investorenspezifischen Struktur erreichen, dass die Besteuerung sowohl im Zielstaat als auch im Anlegerstaat effizient ist. Hingegen kann es bei Private Equity durchaus sinnvoll sein, gerade nicht durchzuschauen, sondern eine Struktur für Solvency II zu nutzen, bei der auf der Ebene des Dachfonds Halt gemacht wird. Das senkt den Reporting-Aufwand und reduziert bestenfalls auch wieder die Eigenkapitalunterlegung.

Herr Winner, die Abschlussfrage geht an Sie. Die Deka bietet nicht als einziges Haus KVG-Dienstleistungen in Deutschland an. Was machen Sie anders oder womöglich besser als andere?

WINNER: Zum einen ist es der Umfang unseres Baukastens, aus dem wir die für jeden Kunden passende Lösung zusammenstellen können. Deutsche oder luxemburgische Fondshülle, §282 oder §284 Kapitalanlagegesetz – wir können die gesamte Klaviatur bespielen. Und zum anderen stehen wir aufgrund unserer Eigentümerstruktur für einen soliden und konservativen Hintergrund. Die Deka hatte gerade ihr 100jähriges Jubiläum und wir wollen auch die kommenden 100 Jahre hier sein. Das wird vielleicht bei dem einen oder anderen Wettbewerber nicht der Fall sein. ☺



„DIE EUROZONE BLEIBT STABIL“

BREXIT Dr. Theo Waigel bedauert den EU-Austritt Großbritanniens. Gleichwohl sieht er die Eurozone gut aufgestellt.

Herr Dr. Waigel, wie sehr schmerzt Sie als überzeugter Europäer der unmittelbar bevorstehende Ausstieg Großbritanniens aus der Europäischen Union?

DR. THEO WAIGEL: Nun, Schmerz ist keine politische Kategorie. Auch wenn wir natürlich das Referendum zur Kenntnis nehmen und das Beste daraus machen müssen, finde ich es aber schade, dass Großbritannien die Europäische Union verlässt. Großbritannien war ein stabiler Partner für Deutschland und ein Stabilitätspartner für die Europäische Union. Neben den Beneluxländern und einigen skandinavischen Staaten hat Großbritannien immer unsere stabilitätsorientierte Politik unterstützt.

Inzwischen bedauern ja doch auch relativ viele britische Bürger den Ausgang des Referendums vom 23. Juni 2016.

Das hätten sich die britischen Wähler früher überlegen sollen. Vor allen Dingen die junge Generation hätte sich stärker am Referendum beteiligen müssen. Dann wäre das so nicht gekommen.

Großbritannien war nie Mitglied der Eurozone. Sehen Sie dennoch ein Risiko, dass die Stabilität des Euro durch den Brexit unter Druck geraten könnte?

Nein, denn Großbritannien wird ja hoffentlich auch künftig eine stabilitätsorientierte Politik betreiben. Jedes Land, das eine solche Politik macht, ist ja auch direkt oder indirekt ein Partner der Eurozone. Das gilt

beispielsweise ja auch für die Schweiz. Insofern sind stabilitätsorientierte Länder nie eine Gefahr auch für die gemeinsame Währung, weil sie die Stabilität des internationalen Währungssystems stützen und nicht gefährden.

Sehen Sie die Gefahr, dass der Brexit Schule machen und Nachahmer auf den Plan rufen könnte? Wir denken hier an Italien?

Nein, das sehe ich nicht. Ich habe vor rund dreißig Jahren regelmäßig Urlaub in Südtirol gemacht und erinnere mich gut daran, dass damals ein Zinsniveau von über zwanzig Prozent geherrscht hat. Alleine durch die Annäherung an die Eurozone und den Beitritt selber hatte Italien eine Rendite von rund 30 bis 40

DR. THEO WAIGEL

Geboren am 22. April 1939 in Oberrohr (Schwabau); katholisch; verheiratet, drei Kinder. Volljurist. Von November 1988 bis Januar 1999 Vorsitzender der CSU. Von 1989 bis 1998 Bundesminister der Finanzen. Mitglied des Bundestages von 1972 bis 2002. Seit dem Januar 2016 ist Dr. Theo Waigel als Of-Counsel in der Kanzlei WAIGEL Rechtsanwälte in München tätig.

Milliarden Euro pro Jahr. Und diese Rendite haben sie heute noch jährlich. Wenn Italien aus dem Euro ausscheiden würde, gingen die Zinsen sofort wieder in die Höhe. Damit würden Zins- und Schuldendienst in Euro unbezahlbar.

Aber es macht oft den Eindruck, dass einige italienische Politiker mit diesem Gedanken spielen.

Wenn die Schulden nicht mehr beglichen werden könnten, würde das die Umschuldungsmechanismen des Pariser Clubs auslösen. Für ein so stolzes Land wie Italien, das zu den europäischen Gründungsmitgliedern gehört, wäre so ein Szenario so demoralisierend, dass ich mir nicht vorstellen kann, dass selbst recht neu in der Politik agierende Personen ihr Land diesem Risiko aussetzen wollen.

Welche Auswirkungen wird der Brexit Ihrer Meinung nach insgesamt auf die Devisen- und Finanzmärkte haben?

Der Brexit wird niemandem nützen und den Briten am meisten schaden. Wenn der europäische Pass für Banken und Finanzdienstleister, die in Großbritannien ihr Zentrum haben, nicht mehr gilt, müssen die betroffenen Institute innerhalb der Europäischen Union eine neue Niederlassung schaffen. Nur so können sie in ganz Europa ohne zusätzliche Genehmigungen tätig werden.

Also wird der Brexit die Tektonik des internationalen Finanzsystems dauerhaft und langfristig verändern?

Ja. Es ist ja schon die Tendenz erkennbar, dass eine Reihe von Firmen und Investoren, die bislang aus London heraus gearbeitet haben, zusätzliche Niederlassungen in Dublin, in Paris oder in Frankfurt gründen. Natürlich wird London sehr wichtig bleiben. Aber viele Unternehmen benötigen einfach den europäischen Pass, um ihre Produkte und Dienstleistungen innerhalb der Europäischen Union anbieten zu können.

Auch nach dem Brexit bleibt Großbritannien ein wichtiger Handelspartner für viele Länder in der Eurozone, auch für Deutschland. Wie stark wird die Konjunktur in der Bundesrepublik und in der Eurozone vom Brexit beeinflusst werden?

Die eine oder andere Branche wird sicher darunter leiden. Ich sehe vor allem die Automobilbranche vom Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union betroffen. Alle Maßnahmen, die den Handel erschweren, sind für sämtliche Beteiligten nicht zuträglich. Aber auch hier gehe ich davon aus, dass die meisten Probleme die Briten selber bekommen werden.

Großbritannien hat nicht nur eine große wirtschaftliche Bedeutung für die Länder der Eurozone. Es ist auch einer der größten Nettozahler in den EU-Haushalt. Wie soll der Ausfall der britischen Zahlungen kompensiert werden?

Das ist natürlich ein Problem. Aber vergessen wir nicht, dass die Briten seit der Intervention von Margaret Thatcher ohnehin schon einen Rabatt bekommen haben. Und man muss auch berücksichtigen, dass die Zahlungen an Großbritannien wegfallen. Dennoch bleibt eine Lücke, und die wird direkt auf alle anderen Staaten verteilt werden müssen. Es ist aber auch ein guter Zeitpunkt für eine kritische Durchforstung des EU-Haushalts. Sicher werden auch Ausgaben gekürzt werden müssen.

Wie wird sich der Austritt des finanz- und haushaltspolitischen Schwergewichtes auf die Ausrichtung der europäischen Haushaltspolitik auswirken?

Ich habe es immer als positiv empfunden,

wenn stabilitätsorientierte britische Schatzkanzler mit am Tisch saßen. Das war bei John Major der Fall, ebenso wie bei Gordon Brown und anderen. Ich denke aber, dass durch die drei neuen Mitglieder aus den baltischen Staaten die Zahl der stabilitätsorientierten Mitglieder eher gestiegen als gesunken ist. Diese Staaten stehen, was Stabilitäts- und Finanzpolitik anbelangt, klar auf unserer Seite.

Sehen Sie das politische, wirtschaftliche und finanzielle Gewicht der EU im globalen Maßstab durch den Brexit geschwächt?

In den vergangenen 30 Jahren hat die Europäische Union viele Länder dazu gewonnen. Ich möchte noch einmal betonen, dass ich es als sehr bedauerlich empfinde, dass wir Großbritannien jetzt verlieren. Dennoch hat die Europäische Union heute eine viel größere Reichweite und Bedeutung, als vor dreißig Jahren. Sie ist zu einem viel größeren Machtfaktor geworden. Und der Euro steht als Währung in der internationalen Bedeutung klar an zweiter Stelle, noch weit vor dem chinesischen Renminbi.

Was können wir aus dem Brexit als Europäer lernen?

Ich bin zunächst schon sehr froh, dass die Zustimmung zur Europäischen Union und zur gemeinsamen Währung in Deutschland sehr hoch ist und auch durch die Krisen der letzten Jahre nicht gelitten hat. Aber der Brexit zeigt uns eines: Man muss sich für Europa immer wieder einsetzen und für den europäischen Gedanken immer wieder kämpfen. In Zeiten, in denen Ignoranten und auch militante Gegner mit sinnlosen Tiraden gewisse Erfolge erzielen, müssen Demokraten zusammenhalten. Hier hat mir im vergangenen Jahr die Bewegung „Pulse of Europe“ sehr imponiert, die von jungen Leuten getragen wird.

Können Sie sich ein Szenario vorstellen, unter dem Großbritannien wieder in die EU zurückkehrt?

Schwerlich. Ich glaube, der Nationalstolz der Briten würde es ihnen sehr schwer machen, von einer solchen Entscheidung wieder abzurücken. Natürlich sollten wir trotzdem die Türe offenhalten. ☺

A close-up, front-facing portrait of a brown bear's head. The bear has thick, shaggy brown fur with some lighter patches around its eyes and muzzle. Its eyes are a deep brown color, looking directly at the camera with a steady gaze. The background is out of focus, suggesting an outdoor setting.

MÄRKTE 2019

ANGST VOR DEM BÄREN?

Die Angst vor einer Abkühlung der globalen Konjunktur und dem Ende der lockeren Geldpolitik hat an den Kapitalmärkten im vergangenen Jahr ihre Spuren hinterlassen. Der Blick nach vorn hält neben Schatten aber auch Licht bereit.



ASSET-ALLOKATION

Druck in Richtung einer restriktiveren Geldpolitik nimmt ab

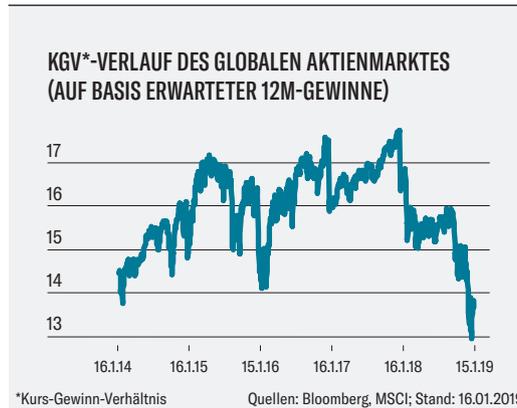
Die Verlangsamung der Konjunkturdynamik dauert an, wobei die Niveaus der Frühindikatoren (PMI) und realen Wachstumsdaten auf eine Fortsetzung des Aufschwungs hindeuten. Die moderate Abschwächung ist Kennzeichen einer spätzyklischen Konjunktur, so dass die großen Volkswirtschaften auch im Börsenjahr 2019 nicht in eine Rezession abgleiten sollten. Aufgrund der hohen Marktschwankungen und steigenden Risikoprämien (insbesondere bei Unternehmensanleihen) nimmt im Risikoszenario jedoch die Wahrscheinlichkeit einer negativen Rückkopplung der Kapitalmärkte auf die Konjunktorentwicklung zu. EZB und Fed sollten zwar an der Normalisierung der Notenbankpolitik festhalten, jedoch nimmt der Druck hinsichtlich einer restriktiver werdenden Geldpolitik zunächst ab.

Im Rahmen der Anlagestrategie erscheint infolge der deutlichen Bewertungskorrektur 2018 eine taktisch moderate Aktienübergewichtung attraktiv. Aus fundamentaler Perspektive dürften sich die Kurschancen verbessert haben. Schwellenmärkte-Aktien bauen zunehmend eine relative

Stärke auf, die wir innerhalb der regionalen Allokation bevorzugen. Nach neun Jahren Aktien-Hausse gehen wir in Anbetracht der fundamentalen Rahmenbedingungen für das Gesamtjahr 2019 von einer Konsolidierung aus, jedoch nicht von einem Trendwechsel. In den Anleihesegmenten haben sich die mittel- bis langfristigen Ertragsperspektiven für Unternehmensanleihen aufgrund des Spread-Anstiegs im vergangenen Börsenjahr verbessert. Staatsanleihen der Kernländer können nach dem jüngsten Renditerückgang geringer gewichtet werden. Im Mehrmonatsvergleich gestaltet sich die

Perspektive für Schwellenmärkte-Anleihen positiver. Der Verlauf von Staatsanleihen aus der Euro-Peripherie bleibt volatil und unsere Positionierung unverändert neutral. Die Credit-Untergewichtung hatten wir im Rahmen der Anlagestrategie bereits seit einigen Quartalen empfohlen, so dass die Ausweitung der Risikoprämien unserer Positionierung zugutekam. Innerhalb der Credit-Segmente bleibt es bei einer Präferenz für hochverzinsten Euro-Unternehmensanleihen. Bis sich eine ausreichende Stabilisierung der Kursniveaus einstellt, warten wir mit deutlichen Zukäufen ab. Hinsichtlich einer signifikanten Absicherung

oder einem Aufbau von Dollar-Beständen liegt momentan keine ausreichende Überzeugung vor. Perspektivisch dürfte der Euro mit Blick auf die Abschwächungstendenzen in den USA sowie den Einpreisungseffekten seitens der Zinsdifferenz (Bund vs. US-Staatsanleihen) besser unterstützt sein. In der Anlageklasse Rohstoffe bietet sich insbesondere eine Goldbeimischung an. Liquidität sollte in einer übergewichteten Position gehalten werden. ☉



IMMOBILIEN

Mietwachstum 2019: Spitzenreiter Singapur

Die europäischen Immobilienmärkte profitieren vom anhaltenden konjunkturellen Aufschwung. Die Nachfrage am Büromarkt war 2018 auch im langfristigen Vergleich überdurchschnittlich. Sie trug zusammen mit der in fast allen Märkten geringen Bautätigkeit zum Leerstandsabbau bei. Das Neubauvolumen hat zwar zugenommen, allerdings sind viele Projekte bereits vorvermietet. Beim Mietwachstum lag Berlin an der Spitze, gefolgt von Stockholm, Lyon, Mailand und Barcelona. Berlin und Stockholm dürften auch 2019 zusammen mit Amsterdam und Oslo zu den Spitzenreitern zählen. Das Mietwachstum in Europa wird sich in den kommenden Jahren verlangsamen.

In den USA war die Nachfrage nach

Class A-Büroflächen 2018 höher als im Vergleichszeitraum 2017. Die landesweite Leerstandsquote hat sich sowohl in den Innenstädten als auch den peripheren Lagen leicht verringert und deutet auf ein ausgewogenes Verhältnis von Angebot und Nachfrage hin. Das Mietwachstum war insgesamt verhalten, abgesehen von Ausnahmen wie Boston oder San Francisco. Das stabile wirtschaftliche Umfeld sollte die Büromärkte 2019 weiterhin beflügeln. Insgesamt dürfte sich das Mietwachstum in den USA jedoch weiter verlangsamen.

In der Region Asien/Pazifik erreichte die Nachfrage nach Büroflächen 2018 dank der guten konjunkturellen Entwicklung in vielen Ländern ein sehr hohes Niveau. An-

bieter von Coworking-Flächen zeigten sich sehr expansiv. Den niedrigsten Leerstand registrierten Tokio und Osaka. Trotz Rückgängen war die Leerstandsquote in Singapur weiterhin deutlich höher. Alle Märkte verzeichneten Mietwachstum. In Australien verlangsamten sich die Mietanstiege in Sydney und Melbourne, in Brisbane und Perth blieben die Werte stabil. In Singapur rechnen wir 2019 mit dem stärksten Mietwachstum, das sich ab 2020 verlangsamen sollte. In Tokio dürfte das Mietwachstum 2019 an Schwung verlieren, in Osaka dagegen weiter überdurchschnittlich bleiben. In Australien sehen wir bei den Spitzenmieten in Sydney und Melbourne nur noch moderate Anstiege. ☉

DIE ZINSAMPPELN 2019

Die Geldpolitik wird das Geschehen an den Kapitalmärkten 2019 mindestens genauso prägen, wie sie das im Jahr 2018 getan hat. Die entscheidenden Fragen in der Eurozone lauten: Kommt es zu Zinserhöhungen? Wenn ja, wann? Und fallen sie moderat oder deutlich aus? Die Beantwortung dieser Fragen hängt eng mit verschiedenen globalen Faktoren zusammen. Einige davon sind grundsätzlicher Art, andere eher Momentaufnahmen. In unserer Infografik zeigt eine Zinsampel für jeden Faktor seinen voraussichtlichen Einfluss auf die künftige Zinspolitik der EZB.



ROT

Ereignis beeinflusst die Geldpolitik der EZB in Richtung „Keine Zinserhöhungen in absehbarer Zeit“

GELB

Ereignis beeinflusst die Geldpolitik der EZB in Richtung „Abwartend-neutrale Haltung auf dem aktuellen Zinsniveau“

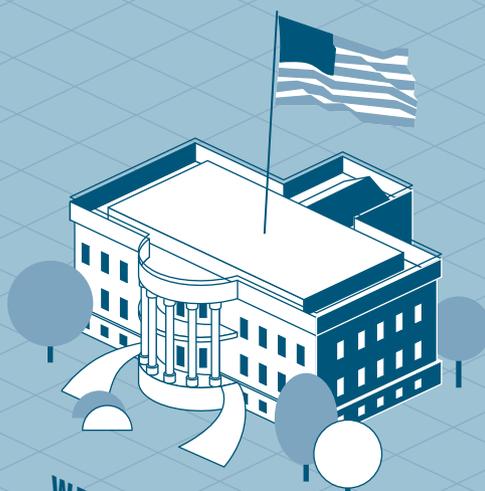
GRÜN

Ereignis beeinflusst die Geldpolitik der EZB in Richtung „Spürbare Zinserhöhungen“



STEUERLICHE SONDEREFFEKTE ENDEN

Donald Trump hat die US-Konjunktur mit seinen Steuersenkungen aufgeheizt, und ein solcher Sondereffekt endet üblicherweise nach etwa einem Jahr. Der Impuls der USA für die Weltwirtschaft dürfte damit in den kommenden Monaten auslaufen.



WEISSES HAUS
WASHINGTON

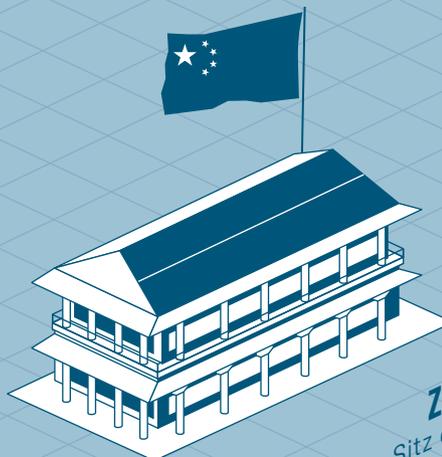


EUROPÄISCHE
ZENTRALBANK
FRANKFURT

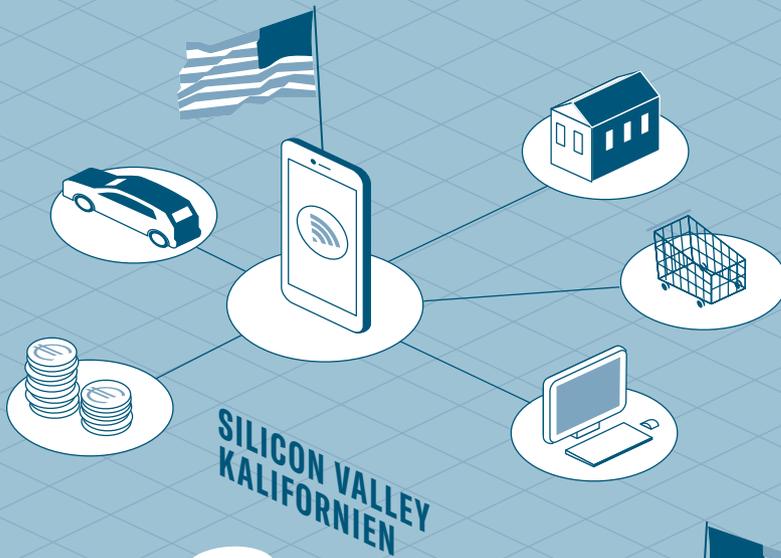


ÜBERRASCHUNGEN NICHT AUSGESCHLOSSEN

Eine stärkere Abkühlung der chinesischen Konjunktur als bisher angenommen ist denkbar. Dann stellt sich die Frage, wie die Verschuldung Chinas gesenkt werden soll, ohne dass das nachlassende Wachstum zusätzlich geschwächt wird. Dann steht auch das außenwirtschaftliche Engagement in Frage, weil dies in der bisherigen Form für China nicht mehr finanzierbar wäre. Wenn dieses Szenario eintritt, bekommen die Börsen der Welt Angst vor einem Schwächeanfall, Zinssenkungen (falls dafür dann überhaupt noch Spielraum besteht) in der Eurozone wären die Folge.



GEBÄUDEKOMPLEX
ZHONGNANHAI, PEKING
Sitz der Kommunistischen Partei
und der Regierung der
Volksrepublik China

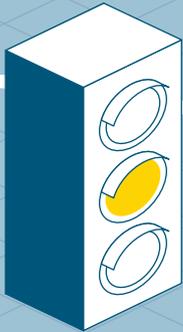


**SILICON VALLEY
KALIFORNIEN**



**SINKENDER
KAPITALBEDARF**

Das Silicon Valley ist der Inbegriff für die Digitalisierung aller Lebensbereiche. Es ist damit auch ein Symbol für eine vergleichsweise niedrige Abhängigkeit von den Kapitalmärkten. Denn die digitale Dienstleistungs-Ökonomie hat im Vergleich zur klassischen Industrie-Ökonomie einen deutlich geringeren Kapitalbedarf. Dieser Umstand trifft auf ein hohes Kapitalangebot.



**ZINSERHÖHUNGEN?
WOHL NICHT 2019**

Die EZB wird auch gegen Schwächesignale der Konjunktur ihren Kurs fortführen und den Leitzins innerhalb der nächsten knapp vier Jahre sehr moderat um insgesamt 1 Prozent erhöhen. Wann die EZB mit den Zinserhöhungen beginnt, ist jedoch weniger denn je absehbar. Nachdem das Jahr 2019 mit den gleichen Themen startet wie das Jahr 2018 geendet hat, fällt es noch schwerer, sich eine Zinswende vorzustellen, die diesen Namen auch verdient hat.

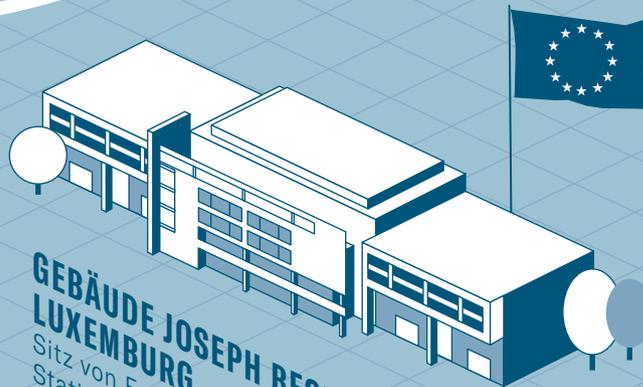


**ECCLES BUILDING
WASHINGTON**
Sitz der US-Notenbank
Federal Reserve



**ZINSSCHERE
OHNE
ANPASSUNGS-
DRUCK**

Die Federal Reserve hat 2018 den Leitzins mehrfach erhöht. Damit hat sich die Schere zu den Leitzinsen im Euroraum immer weiter vergrößert. Diese Divergenz setzt die EZB aber nicht unter Druck. Mögliche Renditevorteile für Investoren durch Engagements in den USA werden in den meisten Fällen durch die Absicherung von Wechselkursrisiken neutralisiert.



**GEBÄUDE JOSEPH BECH
LUXEMBURG**
Sitz von Eurostat, dem
Statistischen Amt der EU



**DIE INFLATION
KOMMT
(VORERST)
NICHT ZURÜCK**

Eurostat, das Statistische Amt der Europäischen Union, hat von Juni bis Oktober 2018 zwar eine Inflationsrate von mindestens 2 Prozent in der Eurozone festgestellt. Dies war aber ein vorübergehendes Phänomen. Die Kernrate ohne Rohöl liegt deutlich darunter – und das nach einigen Jahren Aufschwung.

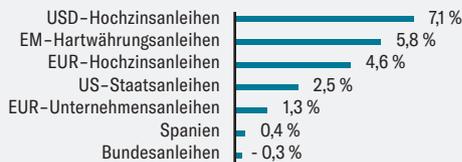


RENTEN

Attraktive Hochzinsanleihen

Das Bilanzreduzierungsprogramm in den USA und das Ende des EZB-Anleihekaufprogramms könnten etwas Aufwärtsdruck auf die Renditeniveaus ausüben. Bundesanleihen bieten zwischen den Regionen die geringsten Ertragsperspektiven. Verschiedene Faktoren dürften auf Sicht das Emerging-Markets (EM)-Anleihesegment besser unterstützen. Insbesondere EM-Hartwährungsanleihen bieten Aufholpotential. Risikoprämien von Euro und US Dollar-Unternehmensanleihen haben sich 2018 kontinuierlich ausgeweitet. In den USA sind weitere Renditesteigerungen möglich. Kurzfristig sind weitere Spread-Ausweitungen möglich. In der Eurozone könnte kurzfristig das Auslaufen des EZB-Anleihekaufprogramms belasten. Allerdings hat sich die mittelfristige Perspektive angesichts der erhöhten Renditestände verbessert. ☺

RENDITEÜBERSICHT 5-JAHRES-ANLEIHEN



Quelle: Bloomberg und ICE; Stand: Dezember 2018



AKTIEN

Konsolidierung

Die Sorge vor einer konjunkturellen Abkühlung belastet weiterhin die Wertentwicklung an den Aktienmärkten. Obwohl die volkswirtschaftlichen Prognosen für 2019 weiterhin von einem globalen Wachstum jenseits der 3 Prozent ausgehen, werden die Verflachung der US-Zinskurve sowie der Anstieg der Risikoprämien von Unternehmensanleihen zunehmend als Warnsignal für eine bevorstehende Rezession diskutiert. ☺

INDEXENTWICKLUNG S&P 500 ÜBER FÜNF JAHRE

Jahr	1. Januar	31. Dezember	Wertentwicklung
2018	2.673,61	2.506,85	-6,24 %
2017	2.238,83	2.673,61	19,42%
2016	2.043,94	2.238,83	9,54%
2015	2.058,90	2.043,94	-0,73%
2014	1.848,36	2.058,90	11,39%

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: Januar 2019

KAPITALMARKTTREND

Lieber traditionell als alternativ

SOLLBRUCHSTELLE LEVERAGED LOANS – Die starken Kursrückgänge am Aktienmarkt sowie die deutlich angestiegenen Risikoaufschläge am Anleihemarkt führen den Anlegern eindrucksvoll vor Augen, dass sich das Kapitalmarktumfeld einem grundlegenden Wandel ausgesetzt sieht. Ursächlich dafür verantwortlich ist die Schubumkehr der Geldpolitik, deren Expansionsgrad langsam aber stetig heruntergeregelt wird. Je weiter dieser Prozess allerdings von den Notenbanken vorangetrieben wird, desto höher ist das damit einhergehende Risiko, dass Friktionen ausgelöst und Schwachstellen sichtbar werden.

Somit ist die wohl spannendste Frage in den kommenden Wochen und Monaten, in welchen Bereichen des Kapitalmarktes mögliche Sollbruchstellen angelegt sind und wie wahrscheinlich es ist, dass diese tatsächlich aufbrechen und zu einem übergreifenden Kapitalmarktproblem heranwachsen.

Nicht ganz ohne Süffisanz muss dabei festgestellt werden, dass die Schubumkehr der Geldpolitik genau den Bereichen zu einer Bedrohung werden könnte, die zuvor von der ultraexpansiven Ausrichtung besonders stark profitiert hatten. Bestärkt durch die Unterstützung der Notenbanken waren Anleger in den letzten Jahren dazu bereit, bei der Kapitalanlage immer größere Risiken in Kauf zu nehmen. In der Folge stand selbst den riskanteren Bereichen der Fremdkapitalmärkte ein Überangebot von Kapital zur Verfügung. Für die schuldenaufnehmenden Unternehmen hatte dies den schönen Nebeneffekt, dass sich nicht nur die Kosten für die Kapitalaufnahme deutlich reduziert haben, sondern auch die daran geknüpften Kreditbedingungen stetig gelockert wurden.

Ein Kapitalmarktbereich, der in diesem Umfeld ein besonders hohes Wachstum verzeichnen konnte, ist der so genannte Leveraged-Loan-Markt. Hierbei handelt es sich in der Regel um qualitativ weniger gute Kreditnehmer, die von den vorteilhaften Kreditkonditionen zwar ausgiebig Gebrauch machten, einen Anstieg der Finanzierungskosten aber am wenigsten gut werden verkraften können. Mit jedem Schritt der Notenbanken erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass die in diesem Marktsegment angelegte Sollbruchstelle tatsächlich auch aufbricht. Investitionen in diesen alternativen Anlageformen sollten einer besonders kritischen Überprüfung unterzogen werden, zumal sich auf den derzeitigen Renditeniveaus auch wieder ganz langweilige traditionelle Anleihen als eine adäquate Investitionsalternative anbieten. ☺

LEVERAGED-LOAN-MARKT

USA: in Milliarden US-Dollar



Quellen: Bloomberg, DekaBank; Stand: Dezember 2018

KATERS WELT

NEUE FLEXIBILITÄT IN DER GELDPOLITIK

Wie geht es weiter an den Kapitalmärkten? Anders als früher stehen die Notenbanken nicht unter Inflationsdruck, das Niedrigzinsumfeld bleibt grundsätzlich bestehen. Einschätzungen von Dr. Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Deka.

Die starke Volatilität des Kapitalmarktjahres 2018 ist sicherlich zu einem guten Teil der erratischen Handelspolitik des US-Präsidenten zuzuschreiben, der Intransparenz über Verhandlungsführung und -ziele als Mittel seiner Politik ansieht. Die mageren Anlageergebnisse dieses Jahres haben allerdings noch tiefere Ursachen. Hier ist es insbesondere das Zusammenspiel von Geldpolitik und Konjunktur, welches die Aufwärtsbewegungen an den Aktienmärkten unterbrochen hat. In den USA und in Europa mehren sich die Befürchtungen eines Konjunkturabschwungs. Diese sind auch durch die Geldpolitik hervorgerufen, die zehn Jahre nach der Finanzkrise nach Normalisierung strebt. Diese Kombination von Zinssteigerungserwartungen und nachlassender Konjunktur hat sich auf die Performance aller Risikoanlagen in diesem Jahr negativ ausgewirkt. Dass deutsche Bundesanleihen in diesem Umfeld als einzige der breiten Asset-Klassen einen positiven Gesamtertrag aufweisen, ist der besonderen Risikolage im Euroraum geschuldet. Querelen im Euroraum, wie jetzt wieder in Italien, lassen viele Anleger den sicheren Hafen der Bundesanleihen anlaufen.



Wie geht es weiter? Im Drehbuch der US-Notenbank standen zunächst weitere Zinssteigerungen im gerade begonnenen Jahr. Die Europäische Zentralbank hatte sich angeschlossen mit dem Ende des Anleihekaufprogramms und der Perspektive von Zinserhöhungen in den kommenden zwei Jahren. Das sprach eigentlich dafür, dass die Schwierigkeiten des Jahres 2018 auch die Probleme des Jahres 2019 sind. So finster ist das Bild allerdings auch wieder nicht. Zum einen bleibt es in den kommenden Jahren grundsätzlich bei einem Niedrigzinsumfeld. Nachdem das Jahr 2019 mit den gleichen Themen startet wie das Jahr 2018 geendet hat, fällt es noch schwerer, sich eine Zinswende vorzustellen, die diesen Namen auch verdient hat. Die EZB hat erkannt, dass der Markt hier Führung braucht und eine Diskussion um einen möglichen Pfad von Zinserhöhungen in Gang gebracht. Der mittelfristige Ausblick allerdings

lässt bei andauernden niedrigen Inflationsraten, hoher Verschuldung und anhaltendem Sparüberschuss keine Rückkehr zu alten Niveaus zu. Das wird sich wie in Europa auch in Euroland in einer sehr flachen Zinskurve widerspiegeln. Damit müssen die Märkte vor allem erst einmal das Ende der massiven Anleiheprogramme der Notenbanken verkraften, weniger einen starken Zinsanstieg.

Zum anderen ist noch sehr unsicher, ob sich selbst diese moderaten Zinserwartungen überhaupt bewahrheiten werden. Denn die Notenbanken sind gegenwärtig in der einzigartigen Lage, dass sie nicht zu einem Straffungskurs gezwungen sind. In vergangenen Konjunkturaufschwüngen war es stets eine überbordende Inflation, die die Notenbanken vor sich hertrieb. Da dies heute nicht der Fall ist, können die Geldhüter flexibel auf Markt- und Konjunktursignale reagieren. Und genau das ist bereits im Gang: Die Fed hat signalisiert, dass sie weiterhin „datenabhängig“ agiert, also die Entwicklung von Konjunktur und Kapitalmärkten bei ihrer Zinspolitik im Blick hat. Und auch bei der EZB liegt gegenwärtig das Risiko bei einer noch langsameren Straffung als bereits erwartet. Solange die Konjunktur eine gewisse Grunddynamik behält, sind das positive Nachrichten für die Kapitalmärkte. ☺

EIN JAHR BETRIEBSRENTENSTÄRKUNGSGESETZ

EIN ANLASS ZUM FEIERN?

Immer mehr Rentner sind in Deutschland auf Grundsicherung angewiesen. Eine Stärkung der betrieblichen Altersversorgung (bAV) insbesondere in kleinen und mittleren Unternehmen ist dringend notwendig. Aus diesem Grund trat vor einem Jahr – zum 1. Januar 2018 – das Betriebsrentenstärkungsgesetz (BRSG) in Kraft. Das kam einer kleinen Revolution gleich, denn mit dem Gesetz wurde für die Tarifpartner die Möglichkeit zum Aufbau branchenindividueller Sozialpartnermodelle geschaffen. Was ist seitdem passiert? Hat das BRSG sein Ziel erreicht? Welche Veränderungen hat es bisher bewirkt? Markt & Impuls gibt den aktuellen Überblick.



Die betriebliche Altersversorgung in Deutschland ist in fünf Durchführungswegen organisiert: Direktzusage, Direktversicherung, Pensionskasse, Pensionsfonds und Unterstützungskasse. 2016 war der nach Höhe der Deckungsmittel größte Weg die Direktzusage, mit 297,6 von insgesamt 593,8 Milliarden Euro. Die Art der Versorgungszusage ließ sich bisher in drei Kategorien unterscheiden: Die (reine) Leistungszusage, die Beitragszusage mit Mindestleistung und die beitragsorientierte Leistungszusage.

Das BRSG hat zwei Schwerpunkte: Zum einen die stärkere Verbreitung der bAV unter Geringverdienern. Zum anderen hat der Gesetzgeber mit dem BRSG noch eine weitere Art der Versorgungszusage geschaffen: Die reine Beitragszusage (rBZ), auch „defined contribution“ genannt, die im Rahmen der neuen Sozialpartnermodelle zur Anwendung kommt. Für den Arbeitgeber bietet das Modell den Vorteil, dass er nur die Beiträge an den Versorgungsträger zahlt, er jedoch nicht für die Höhe der späteren Rentenleistung verantwortlich ist. Dieses Prinzip wird auch „pay & forget“ genannt, da es die Subsidiärhaftung und die damit verbundene Nachschusspflicht aufhebt. Selbst die Produktanbieter müssen keine Garantien gegenüber dem Versorgungsberechtigten aussprechen. Dadurch ist es möglich, in der Kapitalanlage mehr in renditestärkere Asset-Klassen zu investieren, beispielsweise höhere Aktienpositionen zu fahren oder gar Immobilien und Private Equity in die Allokation mit aufzunehmen und dadurch mehr Ertrag für die Anleger zu generieren.

Umsetzung braucht Zeit

Damit die Sozialpartnermodelle zum Tragen kommen, müssen sie in einem Tarifvertrag vereinbart werden. Dafür müssen sich die Tarifvertragsparteien Arbeitgeberverbände und Gewerkschaften über ein gemeinsames Modell einigen und sich zukünftig an der Durchführung und Steuerung der Versorgung beteiligen. Betriebe ohne Tarifbindung können die rBZ nutzen, wenn sie auf einen bestehenden Tarifvertrag Bezug nehmen. Als Durchführungsweg stehen der Pensionsfonds, die Pensionskasse und die Direktversicherung zur Verfügung.

Bis sich die Inhalte des BRSG vollständig umgesetzt und auch erste Sozialpartnermodelle am Markt etabliert haben, bedarf es noch einige Zeit, analysiert Michael Stark-Urzendnik, Leiter Client Intermediation bei Deka Institutionell: „Zum 1. Januar 2019 ist der neue verpflichtende Arbeitgeberzuschuss für Neuzusagen in Kraft getreten. Ob Unternehmen den neuen Arbeitgeberzuschuss zahlen müssen, wenn sie ihre bAV bereits vorher mitfinanziert haben oder ein bereits laufender Tarifvertrag besteht, sind aktuell die Themen, die Arbeitgeber bewegen und beantwortet werden müssen. Auch die so genannte Doppelverbeitragung der Betriebsrenten bleibt bestehen: Arbeitnehmer können im Rahmen der Entgeltumwandlung zwar bis zu acht Prozent der Beitragsbemessungsgrenze steuerfrei in ihre Altersvorsorge einzahlen, aber nur vier Prozent sind auch sozialversicherungsfrei. In der Rentenphase sind die Leistungen jedoch voll sozialversicherungspflichtig. Solch eine Doppelbelastung macht die bAV für Arbeitnehmer unattraktiv.“

Risiko Subsidiärhaftung

Durch die Tarifbindung beim Sozialpartnermodell hat die Bundesregierung es kleinen und mittleren Unternehmen erschwert, die reine Beitragszusage einzuführen. Allerdings ist die Subsidiärhaftung ausgerechnet für diese Unternehmen ein erhebliches Risiko. „Nicht zuletzt hat das BRSG die zuvor bereits sehr komplexe rechtliche und steuerliche Situation der betrieblichen Altersversorgung noch unübersichtlicher gemacht“, so Michael Stark-Urzendnik.

Vor diesem Hintergrund ist auch die Zurückhaltung vieler Marktteilnehmer zu verstehen: Bisher existiert ein reiner Anbietermarkt. Viele Versicherer haben sich bereits mit Lösungen für die neuen Sozialpartnermodelle positioniert, insbesondere der Durchführungsweg Pensionsfonds stellt hier attraktive Lösungskonzepte dar. Zwar können sich 77 Prozent der Gewerkschaften und 65 Prozent der Arbeitgeberverbände vorstellen, die reine Beitragszusage einzuführen, doch bis jetzt gibt es noch keinen Tarifvertrag, der das Sozialpartnermodell anwendet. Vor allem auf Seite der Gewerkschaften mag dies daran

liegen, dass sie im Rahmen des Sozialpartnermodells mitverantwortlich für die Kapitalanlage sind und darin ein großes Reputationsrisiko sehen. Auch sprechen sich 22 Prozent der Gewerkschaften eindeutig gegen die Einführung des Sozialpartnermodells aus. Sie sehen es kritisch, dass die Arbeitnehmer in der rBZ keine echten Garantien mehr erhalten.

„2019 WIRD EIN SPANNENDES JAHR FÜR DIE BETRIEBLICHE ALTERSVERSORGUNG.“

Reine Beitragszusage ist zukunftsweisend

Trotz der Anlaufschwierigkeiten und der Kritik wäre es falsch, das BRSG grundsätzlich in Frage zu stellen. Ganz im Gegenteil. Die Einführung der reinen Beitragszusage öffnet den Weg der Zukunft. Das Garantieverbot und die Einbindung der Sozialpartner waren Paradigmenwechsel und erfordern Zeit in der Umsetzung. Es muss ein Verständnis für die neue bAV geschaffen werden, welche Chancen sich aus diesen Modellen ergeben und insbesondere wie gering die Risiken sein können. Viele Marktteilnehmer erwarten für das Jahr 2019 erste Tarifabschlüsse. Zudem hat schon die rege öffentliche und politische Diskussion zu einer stärkeren Sensibilisierung vieler Arbeitgeber und Arbeitnehmer und einem größeren Interesse am Thema betriebliche Altersversorgung geführt. Sollte das Sozialpartnermodell nicht angenommen werden, könnte die Bundesregierung auch in Erwägung ziehen, die bAV grundsätzlich obligatorisch zu machen und die Rahmenbedingungen enger vorzugeben. Viele Arbeitgeber werden dies vermeiden wollen, meint Michael Stark-Urzendnik: „2019 wird daher ein spannendes Jahr für die betriebliche Altersversorgung.“ ☺



Weitere Informationen zu den Änderungen, die mit dem Inkrafttreten des BRSG eingeführt wurden, finden Sie unter: www.sogehbav.de

FONDSGEBUNDENE LEBENSVERSICHERUNG

KIRCHLICHE ALTERSVORSORGE MIT PERSPEKTIVE

Ein flexibles und zugleich kostengünstiges Angebot
der Pensionskasse Verka.



Ein Altersvorsorgeprodukt, das flexibel an unterschiedliche Kundenbedarfe angepasst werden kann und zugleich für den Anbieter effizient automatisier- und skalierbar ist – was wie die berühmte Quadratur des Kreises klingt, ist kein Widerspruch, sondern bei der Pensionskasse Verka seit kurzem Realität. Als Spezialversicherer für die betriebliche Altersvorsorge im kirchlichen Raum bietet die Verka ihren Kunden jetzt eine fondsgebundene Lebensversicherung an, die sämtliche beschriebenen Anforderungen erfüllt. Die Deka fungiert als Produktpartner, da sie eine unkomplizierte Einbindung des Angebots in die Systeme aller

beteiligten Parteien bieten kann – entscheidende Voraussetzung, um Flexibilität und Effizienz zu kombinieren. Auch vom Nachhaltigkeitsansatz der Deka sind die Verka-Verantwortlichen überzeugt.

Die Pensionskassen kämpfen mit den Folgen der Zinsdürre. Es wird zunehmend schwieriger, mit den investierbaren Anlageklassen angemessene Erträge zur Erfüllung der Pensionsverpflichtungen zu erwirtschaften. Um ihren Kunden trotzdem weiterhin attraktive Vorsorgemöglichkeiten anbieten zu können, hat sich die Verka entschlossen, künftig neue Wege zu gehen.

Mit der Lebensversicherung Balance Flex bietet die Verka ihren Kunden erstmals ein fondsgebun-

VERKA

Die Verka ist der Spezialversicherer für Kirchen und deren Versorgungseinrichtungen und betreut mit einer Bilanzsumme von 2 Milliarden Euro fast 50.000 Versicherte.

denes Produkt mit Beitragsgarantie an. Dies ermöglicht Investitionen in risikoorientierte Produkte und damit besseren Zugang zu den Chancen des Kapitalmarkts.

Bei den Fonds hat sich die Verka für aktiv und passiv gemanagte Produkte der Deka mit einem nachhaltigen Anlageschwerpunkt entschieden. Die Versicherungsnehmer können zwischen drei Risikokategorien wählen; in jeder Kategorie stehen ihnen dabei vier Produkte aus unterschiedlichen Anlageklassen zur Verfügung. Über ein Online-Portal kann das Risikoprofil während der Versicherungslaufzeit monatlich angepasst werden.

Trotz dieser Flexibilität ist das Produkt kostengünstig und

ohne großen laufenden Aufwand administrierbar. Der Grund: Die zugrunde liegenden Prozesse und Abläufe sind effizient aufgesetzt und auch für große Kundenzahlen vollständig automatisier- und skalierbar. Dies funktioniert, weil die Systeme der beteiligten Parteien über die erforderlichen Schnittstellen verfügen, um die Fondshandelsplattform mit den bestehenden Administrations- und Reporting-Systemen ohne großen Aufwand zu verknüpfen.

Mit der Deka hat die Verka den Partner gefunden, der diese technischen Anforderungen optimal erfüllt. Die erforderliche Kommunikation zwischen den verschiedenen Systemen lässt sich über den S Broker, den zentralen Online-Broker der Sparkassen-Finanzgruppe, mühelos realisieren.

Über das Nutzerportal der Verka werden sämtliche Orders aggregiert und einmal im Monat als automatisierte Gesamtorder für alle Fonds und Kunden über den S Broker ausgeführt. Für eine Verkauforder ist dabei eine zusätzliche Freigabestufe erforderlich, da ein Treuhänder der Transaktion zustimmen muss.

Aus Sicht der Verka bietet die Fokussierung des S Brokers auf das Retailgeschäft einen wesentlichen Vorteil: Die Abläufe sind standardisiert und einfach automatisierbar. Gleichzeitig profitiert die Kooperation von der Einbindung der Deka. Mit der Expertise der Deka in rechtlichen Fragen sowie bei Steuer- und IT-Themen können zudem auch die besonderen Anforderungen der Verka als VAG-Investor umgesetzt werden.

Aber nicht nur die technische Effizienz und Wirtschaftlichkeit des Angebotes überzeugt die Verka-Entscheider. Innerhalb des Produktangebotes kann die Deka mit ihrem Nachhaltigkeitsansatz überzeugen (siehe dazu das folgende Interview mit Ewald Stephan, Mitglied des Vorstands der Verka). ☉

MARKT & IMPULS SPRACH MIT EWALD STEPHAN, VORSTAND DER VERKA.

Herr Stephan, die Verka setzt gemeinsam mit der Deka ein neues Produkt auf: Eine fondsgebundene Lebensversicherung. Welcher Aspekt war Ihnen bei Ihrem Partner besonders wichtig, und warum?

EWALD STEPHAN: Die Nachhaltigkeit der Fondsgesellschaft und der einzelnen Produkte war für uns eminent wichtig. Daher haben wir nachhaltige Aspekte in der Ausschreibung als eigenes Kriterium definiert und im Auswahlprozess auch stärker gewichtet als andere Faktoren. Die Verka ist beim Thema Nachhaltigkeit einer der Vorreiter in Deutschland. Nachhaltigkeit ist unerlässlicher Bestandteil unserer Unternehmenskultur und nicht nur ein Thema der Kapitalanlage. Das bedeutet, dass die Verka nicht nur über Nachhaltigkeit spricht, sondern sie auch ganzheitlich umsetzt: Unser Nachhaltigkeitskonzept umfasst die Verwaltung und die Arbeitsabläufe über Dienstreisen bis hin zum Thema papierloses Büro. Zudem haben wir als eine von wenigen Gesellschaften bereits Klimaziele in unserer eigenen Kapitalanlage implementiert – und zwar in allen Anlageklassen.

Wie konnte die Deka den hohen Anforderungen, die Sie im Bereich der Nachhaltigkeit an Asset Manager stellen, gerecht werden?

Der Ansatz, den die Deka im Bereich der Nachhaltigkeit umsetzt, passt sehr gut zu unseren eigenen Überlegungen. Wir haben in der Ausschreibungsphase des Projektes mit diversen Anbietern gesprochen. Dabei haben wir festgestellt, dass die Investmentphilosophie der Deka im Bereich nachhaltige Geldanlage schon deutlich umfangreicher ist, als sie es bei anderen großen Häusern zu sein scheint. Bei den Produkten, für die wir uns letztlich entschieden haben, werden alle Ansätze auch auf Fondsebene konsequent umgesetzt. Uns war unter anderem wichtig, dass Best in Class- oder Ausschluss-Strategien implementiert sind. An dieser Stelle macht die Deka vieles besser als so mancher Konkurrent in der Branche.

Nicht zuletzt klafft bei vielen anderen Fondsanbietern leider noch eine große Lücke zwischen Anspruch und Realität. Nachhaltigkeit wird zwar zu PR-Zwecken genutzt, aber nicht gelebt. Bei der Deka hingegen haben wir das anders wahrgenommen.

Warum haben Sie sich für die Umsetzung über den S Broker entschieden?

Unser Ziel ist es, den gesamten Prozess, der mit der fondsgebundenen Lebensversicherung zusammenhängt, zu automatisieren. Das umfasst nicht nur die Fondssorder, sondern auch die Administration der entsprechenden Verträge. Bei einem solchen Hybridprodukt sind besonders die Schnittstellen zwischen den beteiligten Akteuren herausfordernd. Sprich zwischen der Deka, der Handelsplattform und unserem eigenen System. Wir haben uns letztlich für den S Broker als Handelsplattform

entschieden, da diese Lösung technisch am ausgereiftesten war und sich am besten mit unserem vorhandenen System kombinieren lässt. Im Vergleich mit den Mitbewerbern war der S Broker deutlich besser als die anderen Lösungen. Außerdem setzt die Verka gerade ein sehr umfangreiches Digitalisierungsprojekt um, das noch deutlich mehr Aspekte umfasst, als nur diese fondsgebundene Lebensversicherung. Da war es uns wichtig, dass die Lösung jetzt auch zu unserem neuen System passt und nicht in ein paar Jahren schon wieder überholt ist. ☉



*NACHHALTIGKEIT
WIRD ZWAR
ZU PR-ZWECKEN
GENUTZT,
ABER NICHT
GELEBT.
BEI DER DEKA
HINGEGEN
HABEN WIR DAS
ANDERS
WAHNGENOMMEN.*



LIQUIDITÄT

SMART PARKEN

Mit der Puls-Anleihe und dem Geldmarkt-Floater bietet die Deka positiv verzinsten Anlagemöglichkeiten für die kurzfristige Liquidität von Sachversicherern und Kreditinstituten an.

Die US-Notenbank Fed hat den Leitzins 2018 Stück für Stück angehoben, sodass schon zweijährige Treasuries Anlegern wieder ein attraktives Zinsniveau bieten. Die Europäische Zentralbank hingegen dürfte erst Ende dieses Jahres erstmals seit 2011 die Geldpolitik wieder etwas straffen. Mehr als eine homöopathische Anhebung ist angesichts der sich eintrübenden Konjunkturaussichten im gemeinsamen Währungsgebiet aber unwahrscheinlich.

Weiter schlechte Aussichten für Unternehmen und Institutionen also, die kurzfristig hohe Bargeldbestände parken müssen. Denn die

unterjährige Anlage von Liquidität dürfte damit auch künftig negativ verzinst werden.

Davon besonders betroffen sind beispielsweise Sachversicherer, die nach den Prämienzahlungen der Kunden im Januar über hohe Liquidität verfügen. Da diese Liquidität im Lauf des weiteren Jahres in der Regel für die Schadensregulierung wieder sukzessive abfließt, sind längerfristige Anlagen aber nicht möglich.

Für dieses Dilemma bietet die Deka mit der Puls Namenschuldverschreibung eine Anlagemöglichkeit an, die flexibel auf die Cashflows des jeweiligen Unternehmens zugeschnitten werden kann. Die

Laufzeit der Anleihe liegt zwischen drei und zehn Jahren, die Verzinsung ist positiv.

Der Clou:

Nachdem der Anleger den Schuldtitel gekauft hat – bei Sachversicherern ist das in der Regel im Januar der Fall –, wird das Nominalvolumen über die folgenden Monate hinweg bis auf einen Bodensatz getilgt, wobei sich die Tilgungsrate ganz an den Präferenzen des Investors orientiert. Somit verfügt das Unternehmen zu jedem Zeitpunkt über die für Auszahlungen notwendige Liquidität. Wenn die Versicherten nach Ablauf eines Jahres abermals die Prämien zahlen, wird die Anleihe wieder auf das ursprüngliche Volumen aufgefüllt. „Dieses pulsierende Auf und Ab wiederholt sich bis zum Ende der Laufzeit des Schuldtitels – daher auch der Name“, erläutert Alexander von Cohausen aus dem Team Strukturierter Produkte der Deka.

Für das Depot A von Banken und Sparkassen, deren Liquiditätsströme normalerweise keine vergleichbaren Muster aufweisen, kann hingegen ein variabel verzinstes GeldmarktFloater die passende Antwort auf das Niedrigzinsumfeld sein. Der DekaBank-Collared-Floater mit zehn Jahren Laufzeit beispielsweise ist mit einer Zinsuntergrenze (Floor) von 0,50 Prozent per annum ausgestattet. Und das, obwohl der als Referenzzins dienende Drei-Monats-Euribor im Bereich von minus 0,3 Prozent p.a. liegt. Finanziert wird dieser Floor durch eine Zinsobergrenze (Cap) von 2,80 Prozent p.a. Für Investoren die von stärker steigenden Zinsen ausgehen, bietet sich ein Floated Floater an, der auf eine Zinsobergrenze verzichtet. Beide Varianten stellen eine Möglichkeit zur Gegenanlage von Sichteinlagen dar. Denn bei steigenden Zinsen erlauben sie eine Anpassung der Kundenkonditionen, während bei anhaltenden Niedrigzinsen eine Negativverzinsung der Sichteinlagen vermieden werden kann. ☺

BEISPIEL FÜR DIE AUSGESTALTUNG EINER PULS ANLEIHE:

LAUFZEIT

5 Jahre

ANFANGSVOLUMEN

150 Mio. Euro

TILGUNG

10 Mio. Euro/Monat

KUPON

0,20 % per annum

REGULATORIK

MIT ESG-KRITERIEN RISIKEN FRÜHZEITIG ERKENNEN

Marianne Ullrich, Expertin für Nachhaltigkeit im Portfoliomanagement der Deka, über die wachsende Bedeutung ESG-relevanter Aspekte im Investmentprozess.

Seit dem 1. Januar 2017 gilt in Deutschland das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz. Bis 2019 muss zudem die EU-Pensionsfonds-Richtlinie in nationales Recht umgesetzt werden. Die zunehmende Verankerung von ESG (Umwelt, Soziales und Governance) im Bewusstsein der Anleger hat dazu beigetragen, dass laut dem Forum Nachhaltige Geldanlagen die in Deutschland, Österreich und der Schweiz verwalteten Volumina von 13,6 Milliarden Euro im Jahr 2005 auf 199,5 Milliarden Euro im Jahr 2017 gestiegen sind. Es gibt aber auch konkrete wirtschaftliche Aspekte, die für eine wachsende Attraktivität von ESG-Kriterien im Anlageprozess sorgen. Denn sie können dabei helfen, Risiken frühzeitig zu erkennen und damit Verluste auf Portfolioebene zu vermeiden.

Nachhaltiges Investieren aus Überzeugung

Die Deka setzt nachhaltige Aspekte in Prozessen und Anlagestrategien bereits seit 2008 um. Den Auftakt bildete ein Spezialfonds mit nachhaltiger Anlagepolitik. Der erste nachhaltige Publikumsfonds Deka-Stiftungen Balance wird seit 2009 für institutionelle Anleger verwaltet. 2011 folgten für Privatanleger die Fonds Deka-Nachhaltigkeit Aktien, Renten und Balance. Seit 2014 nutzt die Deka als erste systemrelevante Bank in Europa auch für ihre Eigenanlagen einen Nachhaltigkeitsfilter, der zusammen mit der ESG-Ratingagentur imug entwickelt wurde.

Für Marianne Ullrich, Expertin für Nachhaltigkeit im Portfoliomanagement der Deka, ist die konsequente Umsetzung nach-

haltiger Überlegungen auch eine Frage der Verantwortung: „Es gehört zum Selbstverständnis der Deka, sich als Treuhänder der Kundengelder für nachhaltiges Wirtschaften und die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzwesens einzusetzen. Nachhaltiges Investieren ist kein Luxus, es ist eine Frage der Einstellung. Zudem sind wir überzeugt, unsere Investmententscheidungen langfristig verbessern und Trends früher erkennen zu können, wenn wir durch ESG-Kennzahlen eine zusätzliche Perspektive auf Chancen und Risiken von Wertpapieren gewinnen.“



NACHHALTIGES INVESTIEREN IST KEIN LUXUS, ES IST EINE FRAGE DER EINSTELLUNG. ZUDEM SIND WIR ÜBERZEUGT, UNSERE INVESTMENTENTSCHEIDUNGEN LANGFRISTIG VERBESSERN UND TRENDS FRÜHER ERKENNEN ZU KÖNNEN.

ESG-Scores für alle Anlageklassen

Daher integriert die Deka nachhaltige Kriterien noch stärker in den allgemeinen Investmentprozess des Geschäftsfeldes Asset Management Wertpapiere. Das Ziel ist, für alle Anlageklassen neben der Bewertung finanzieller Aspekte eine eigene ESG-Bewertung zu generieren. Dazu bezieht die Deka monatlich zunächst ESG-Daten auf Emittentenebene vom Indexanbieter MSCI. Auf dieser Basis werden die aggregierten ESG-Scores auf Asset-Klassen-Ebene berechnet. Die ESG-Experten der Deka analysieren die Daten, bringen ihre eigene Expertise ein und nehmen eine individuelle Gewichtung der jeweiligen Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance vor. Zusätzlich fließt die Expertise der Fondsmanager und Analysten der Deka Investment ein. Erkenntnisse aus mehreren hundert Investorengesprächen mit den Unternehmen liefern zusätzliche wertvolle Hinweise. Dieser Prozess wurde bereits für fast 20 Anlageklassen implementiert, beispielsweise für Aktien aus dem Energiesektor oder US-Staatsanleihen.

Das Resultat ist ein Punktesystem für alle Asset-Klassen auf einer einheitlichen Skala von null (schlechtester Wert) bis zehn (Bestwert). Mithilfe eines Ampelsystems werden die Werte für jede Asset-Klasse nach Kritikalität geclustert. Damit wird eine Datenbasis geschaffen, die das Know-how von MSCI mit der ESG-Expertise sowie der Unternehmens- und Branchenkenntnis der Deka Investment kombiniert. Auf dieser Grundlage führt das Investmentkomitee eine Risikobewertung durch und entwickelt die hauseigenen Anlageempfehlungen für das Fondsmanagement.

Fazit:

Die stärkere Berücksichtigung ESG-relevanter Fragestellungen innerhalb des Investmentprozesses kann dabei helfen, das Rendite-Risiko-Profil der Portfolios zu schärfen. Gleichzeitig wird ein nachhaltiger Fokus zur regulatorischen Mindestanforderung. Die Deka wird deshalb die Integration von ESG-Kriterien in die Analysen und Anlageentscheidungen der Portfoliomanagement-Teams weiter vertiefen und entsprechende Prozesse kontinuierlich weiterentwickeln. ☺



NEUE IMPULSE FÜR DEN PROFISPORT

DIGITALISIERUNG IST EINE HALTUNG

Der digitale Wandel verändert alle gesellschaftlichen Bereiche. Das gilt auch für den Sport, und hier besonders für den Profifußball. Es lohnt sich, die Parallelen zwischen den vermeintlich so unterschiedlichen Bereichen „Wirtschaft“ und „Sport“ zu betrachten. Im Kern geht es in beiden Feldern im Zusammenhang mit der Digitalisierung um die gleichen Themenbereiche: Verbesserung des Produktes beziehungsweise der Dienstleistung, bessere Erreichbarkeit der Kunden bzw. Fans, Effizienzsteigerung bei internen Prozessen.

Aufgeregt sitzen die beiden Kinder auf der Rückbank. Gemeinsam mit ihrem Vater sind sie auf dem Weg ins Stadion von Eintracht Frankfurt. Während sich auf der A5 eine halbe Stunde vor Anpfiff die Anfahrt zum Stadion wieder mal verzögert und die Kinder quengelnd wiederholt die Frage stellen: „Wann sind wir endlich da, Papa?“, schaut der Vater ganz entspannt auf sein Smartphone. In der Eintracht-App sind bereits ihre Tickets mit den Plätzen und den passenden Zugängen hinterlegt, und mit einem Klick zeigt die App dem Familienvater die schnellste Möglichkeit, zum vorher gebuchten kinderfreundlichen Parkplatz in direkter Sitzplatznähe zu gelangen, inklusive Stauumfahrung. Vom Parkplatz aus führt die App die Familie auf dem schnellsten Weg zur nächstgelegenen kontaktlosen Einlasskontrolle. Innerhalb weniger Minuten sind die Drei von der Autobahn ins Stadion gelangt. Dort möchten die Kinder noch schnell mit den neuesten Schals und Trikots ihrer Lieblingspieler ausgestattet werden. Kein Problem. Die App weiß, welcher mobile Fan-shop auf dem Weg zum Platz im Stadion die besten Angebote hat. Per Instant Payment sind die Fanartikel schnell gekauft und bezahlt. Doch die ganze Aufregung hat die Kinder hungrig gemacht, schnell wird ebenfalls per App noch Bratwurst mit Softdrink bestellt, bezahlt und umgehend an den Platz geliefert. Pünktlich zum Anpfiff sind die drei Eintracht-Fans nun bereit für das Spiel. Vor ihnen am Platz befinden sich Virtual Reality Brillen, mit denen sie die wichtigsten und spannendsten Spielszenen aus jeder Perspektive, auch der des Trainers, anschauen und diese nach dem Spiel sogar nachspielen können.

Ein fiktives Szenario, das sich die Redaktion von „Markt & Impuls“ hier für einen ganz normalen Bundesligasamstag im Jahr 2024 ausgedacht hat. Was aber heute noch wie ferne Zukunftsmusik klingt, könnte schon in wenigen Jahren Alltag in vielen Bundesligastadien sein.

Bundesliga goes Start-Up

„Die EM 2024 wird dem digitalen Stadionerlebnis in Deutschland einen Schub geben“, ist Digitalisierungsexperte Matthias Hübner,

Mitglied im Beirat der Eintracht Frankfurt Fußball AG, überzeugt. Er sieht in der Digitalisierung nicht nur Möglichkeiten zur Verbesserung der Leistungsfähigkeit von Spielern oder von internen Prozessen, sondern auch erhebliches Potenzial für die Stärkung der Interaktion zwischen Fans und Vereinen.

Start-Ups kommt aufgrund ihrer Kreativität bei der Digitalisierungsoffensive der Bundesliga eine zentrale Rolle zu. Immer mehr Bundesligisten suchen vor diesem Hintergrund eine Zusammenarbeit mit den Jungunternehmen. So veranstaltete der FC Bayern München im Januar 2018 einen so genannten Hackathon, bei dem Entwickler aus der ganzen Welt zusammen mit Sponsoren und Partnern an

DIE SCHNELLEN FRESSEN DIE LANGSAMEN, NICHT DIE GROSSEN DIE KLEINEN.

Ideen für neue Geschäftsmodellen arbeiten. Eintracht Frankfurt geht sogar noch einen Schritt weiter und unterhält nicht nur ein Boot Camp in Zusammenarbeit mit dem Frankfurter Start-Up-Hub TechQuartier, sondern arbeitet auch intensiv an verschiedenen digitalen Partnerschaften mit Sponsoren sowie einer digitalen Ausrüstung des Stadions und mobilen Zahlungslösungen. Auch die Dachverbände Deutscher Fußballbund (DFB) und Deutsche Fußballliga (DFL) fördern verschiedenste digitale Projekte wie die digitale Erfassung von Spielerdaten über ein Partner-Start-Up oder ein digitalisierter Vertrieb der Bundesliga-Rechte zu mehr Mobile, Streaming und Audio.

Gerade das Beispiel Eintracht Frankfurt zeigt, dass auch Vereine aus dem

„Mittelstand“ der Bundesliga die Möglichkeit haben, Chancen der Digitalisierung zu nutzen, um gegenüber den großen Klubs aufzuholen. „Die Schnellen fressen die Langsamen, nicht die Großen die Kleinen“, unterstreicht Hübner und verdeutlicht damit, worauf es bei der Digitalisierung ankommt.

Gelingt es Bundesligavereinen, digitale Plattformen zu etablieren, profitieren nicht nur die Klubs davon, sondern auch die Partner-Start-Ups. Das Modell gewinnt daher deutlich an Attraktivität. Im europäischen Sportbereich gibt es mittlerweile eine sehr vitale Start-Up-Szene. Der European SportsTech Report 2018 zählt bereits mehr als 1.000 Firmen in Europa, wobei Deutschland im europäischen Vergleich auf dem vierten Platz rangiert. Spitzenreiter ist Großbritannien. Das attraktive Umsatzpotenzial animiert viele Entwickler, speziell auf den Fußball ausgerichtete digitale Lösungen zu entwickeln.

eSports als Treiber für die Erschließung neuer Fanpotenziale

Ein neuer Bereich, um Anhänger zu gewinnen, ist die Wachstumsbranche eSports. Dabei treten mehrere Spieler bei Computerspielen gegeneinander an. Mittlerweile betreiben elf Erst- und Zweitligaklubs offizielle Mannschaften und haben professionelle Spieler unter Vertrag, Hertha BSC unterhält eine eSports-Akademie, von der man sich erhofft, junge Talente zwischen zwölf und 18 Jahren zu ProfieSportlern entwickeln zu können. Der FC Schalke 04 gehört mit seinem eSports-Team sogar der europäischen eSports-Profiliga League of Legends European Championship an.

Das Gemeinschaftserlebnis spielt eine wichtige Rolle für die wachsende Attraktivität des eSports. Veranstaltungen wie die Electronic Sports League ESL One in Hamburg am letzten Oktoberwochenende 2018 zeigen: eSports-Treffen ziehen mittlerweile auch in Deutschland Zuschauerzahlen im fünfstelligen Bereich an.

Über eine eSports-Präsenz können sich Profiklubs neue Fans in der Zielgruppe der 16 bis 25 Jährigen erschließen. Mit der bereits 2012 gegründeten Virtual Bundesliga (VBL) richtet die DFL sogar eine offizielle Deutsche Meisterschaft aus. →



Faszination eSports: Events wie ESL One bringen tausende von meist jugendlichen Fans in die großen Veranstaltungshallen wie hier in die LANXESS Arena, in Köln.

In dieser Liga treten Spieler in den Farben eines Klubs aus der 1. oder 2. Bundesliga gegeneinander an. Sie kämpfen dabei um Preisgelder von rund 45.000 Euro, die Teilnehmerzahlen wachsen rasant und lagen im Herbst 2018 bei 150.000 Spielern aller Altersklassen. Gespielt wurde in der Saison 2017/18 auf der PlayStation 4 und der Xbox One.

Über das Potenzial und die Nutzbarkeit von eSports für die Eigenmarke ist die Bundesliga noch uneins. Schalke 04 und der VfL Wolfsburg haben sich bereits zu etablierten eSports-Größen im Fußball entwickelt, die Dortmunder Borussia und Eintracht Frankfurt stehen erst am Anfang. Andere Vereine wie der FC Bayern München verschließen sich dem Thema bisher komplett.

Virtual Reality und Social Media stärken die Beziehung zwischen Verein und Fans

Einigkeit herrscht unter den Vereinen der Bundesliga hingegen über die Möglichkeiten, die Social-Media-Kanäle und Virtual Reality-Angebote für das Erlebnis „Fußball“ bieten. „Insbesondere zwischen den sportlichen Events spielen Social Media wie Facebook, Instagram, YouTube oder Twitter eine große Rolle – und zwar nicht nur als Nachrichtenquelle, sondern vor allem für Interaktionen mit den Fans, sei es über Gewinnspiele oder gemeinsame Aktionen mit Sponsoren“ erläutert Hübner.

Entscheidend für eine erfolgreiche Nutzung der Potenziale aus der Digitalisierung sind – neben der Strahlkraft der Marke – der Content und die Philosophie des Vereins. „Bietet ein Klub wenig kreative sowie authentische Inhalte, bringen die besten Kanäle nichts“, betont Hübner. „Digitalisierung ist in erster Linie eine Haltung, die auf Offenheit, Transparenz und Unmittelbarkeit setzt. Das gilt in der Wirtschaft wie im Fußball.“ Dementsprechend werden aus seiner Sicht diejenigen Vereine bei der Digitalisierung am erfolgreichsten sein, welche die digitalen Kanäle als Plattformen und als interaktive Begegnungsorten mit ihren Fans auf Augenhöhe verstehen und gestalten. Für diese Vereine sieht Hübner auch nicht die Gefahr, dass Digitalisierung zu einer wachsenden Entfremdung zwischen Vereinen und Fans führen könnte. Im Gegenteil: Strategisch klug eingesetzt, können die digitalen Möglichkeiten sogar zu einer Stärkung der Bindung mit den Fans führen.

Investoren entdecken die Potenziale der Digitalisierung im Profifußball

Das wirtschaftliche Potenzial der Digitalisierung in der Bundesliga scheint enorm. Kein Wunder, dass sich immer mehr Investoren dafür interessieren. Neben den für Start-Ups klassischen Kapitalgebern wie Venture Capital Fonds interessieren sich zunehmend etablierte und namhafte Player aus dem Sport- und Fußballbereich für

Engagements rund um die Digitalisierung im Sport. Auch die DFL hat die strategische Relevanz der Digitalisierung für die Bundesliga erkannt und plant im Rahmen von „DFL for Equity“ verschiedene strategische Beteiligungen an Start-ups und Mittelständlern. Und unter dem Namen leAD Sports in Berlin haben die Erben von Adidas-Gründer Adi Dassler einen Accelerator zur Unterstützung junger Unternehmer im Sportbereich gegründet. Schon bei der ersten Runde im Jahr 2017 haben sich mehr als 500 Sport-Start-Ups weltweit beworben, von denen 15 Firmen für das Förderprogramm ausgewählt wurden.

Es geht um das „Wie“, nicht um das „Ob“

An einer Digitalisierungsoffensive führt für die Bundesliga kein Weg vorbei, schon alleine um international wettbewerbsfähig zu bleiben. Die Frage ist nicht das „Ob“, sondern das „Wie“. Wer seine digitale Präsenz auf die eigene Marken-DNA ausrichtet, bleibt authentisch und stärkt seine Marke. Vereine, die hingegen Digitalisierung als Selbstzweck begreifen und glauben, dass hippe Features bereits ausreichen, um sich im 21. Jahrhundert erfolgreich zu positionieren, laufen ins Abseits. „Digitalisierung ist eine Haltung“, resümiert Hübner, der hofft, dass „seine“ Frankfurter Eintracht eines Tages nicht nur digital, sondern auch sportlich in der Champions League vertreten sein wird. ☺



MATTHIAS HÜBNER

ist Mitglied im Beirat der Eintracht Frankfurt Fußball AG und begleitet als Mentor des Accelerators leAD Sports in Berlin junge Unternehmen im Sportbereich. Hauptberuflich ist er Partner bei der Unternehmensberatung Oliver Wyman in Frankfurt und berät Finanzdienstleister vor allem um Fragen der Digitalisierung.

Glückliche und zufriedene Kinder sind das Ziel von Bernd Siggelkow, dem Gründer und Leiter der „Arche“.



ENGAGEMENT

KINDER ANNEHMEN, WIE SIE SIND

Eine zunehmende Zahl von Kindern in Deutschland wächst in Armut auf. Laut Schätzungen des Deutschen Kinderschutzbundes handelt es sich um rund 4,4 Millionen Betroffene. Oftmals geht mit den materiellen Problemen auch eine emotionale Armut einher – Eltern vernachlässigen ihre Kinder oder sind so überfordert, dass sie ihnen nicht mit der notwendigen Wertschätzung begegnen können. 1995 gründete Pastor Bernd Siggelkow deshalb in Berlin-Hellersdorf den Verein „Die Arche – Christliches Kinder- und Ju-

gendwerk e. V.“ Das Ziel: Sich um emotional vernachlässigte und sozial benachteiligte Kinder und ihre Familien zu kümmern. Mittlerweile unterhält die Arche über 20 Standorte in Deutschland. In Frankfurt gibt es vier Projekte, von denen das erste 2010 im Stadtteil Griesheim eröffnet wurde.

Die Deka unterstützt die Arche bereits seit 2008 und hat in diesem Zeitraum mehr als eine Million Euro und unzählige Stunden Arbeit investiert. Markt & Impuls hat mit Bernd Siggelkow gesprochen.

Herr Siggelkow, die Arche eröffnet immer mehr Standorte in Deutschland – obwohl die Steuereinnahmen in den letzten Jahren auf immer neue Rekordhöhen gestiegen sind, scheint die Notwendigkeit für privates Engagement zu wachsen. Wie erklären Sie sich diese Entwicklung?

BERND SIGGELKOW: Ohne ehrenamtliches Engagement würde unser ganzes System zusammenbrechen. An vielen Stellen entzieht sich der Staat seiner Verantwortung. Nach jeder neuen Statistik über Kinderarmut ist die Empörung in der Poli- →

tik groß, aber außer Lippenbekenntnissen ändert sich nichts. Politiker beschäftigen sich nicht mit der Frage, wie das Problem gelöst werden kann, da es ja vermeintlich genug private Vereine oder Institutionen gibt, die sich um diese Kinder kümmern. Ein weiteres Beispiel ist die Flüchtlingspolitik: Deutschland hat viele misshandelte Menschen aus anderen Ländern aufgenommen. Es gibt aber kein Konzept, wie man diese Personen psychologisch betreuen kann. Die Regierung scheint sich darauf zu verlassen, dass sich schon genug Leute des Problems annehmen werden.

Es braucht also mehr Engagement durch die Wirtschaft und die Gesellschaft?

Definitiv! Ohne die Unterstützung von Unternehmen könnten Organisationen wie die Arche ihre Arbeit nicht umsetzen. Allerdings suchen wir nie nach einem reinen finanziellen Engagement. Unser Ziel ist immer eine Partnerschaft mit den Unternehmen. Wir möchten den Blick der Menschen erweitern und Aufmerksamkeit schaffen. Natürlich brauchen wir das finanzielle Engagement von Unternehmen, aber noch viel wichtiger ist die Sensibilisierung der Menschen.

Wie äußert sich dieser Fokus in ihren Partnerschaften?

Uns ist es wichtig, dass sich die Mitarbeiter und die Unternehmensführung persönlich beteiligen und mit der Arbeit der Arche identifizieren können. Denn dann können wir gemeinsam an einer Lösung arbeiten. In der Deka haben wir diesbezüglich einen sehr engagierten Partner gefunden: Viele Mitarbeiter der Deka kommen zu uns und unterstützen uns in verschiedenen Bereichen mit ihrer Zeit oder ihrem Sachverstand. Sie helfen dabei, Feste und Veranstaltungen in der Arche auszurichten, renovieren Räume, bieten Schnupperkurse im Tauchen an oder legen zur Weihnachtszeit Geschenke für die Arche-Kinder unter den Weihnachtsbaum.

Wie lange arbeiten sie im Normalfall mit ihren Partnern zusammen?

Die meisten unserer Partnerschaften erstrecken sich über einen Zeitraum von drei bis acht Jahren. Einige Unternehmen

**„ICH WÜRD GERNE
ALLE ARCHEN
SCHLIESSEN KÖNNEN,
WEIL WIR DAS
PROBLEM DER
KINDERARMUT GELÖST
HABEN. LEIDER IST
DAS UTOPISCH.“**



PASTOR BERND SIGGELKOW
ist Gründer des Arche –
Christliches Kinder- und
Jugendwerk e. V.

begleiten uns jetzt schon zehn Jahre, unter anderem auch die Deka. Das Engagement begann bereits, bevor es die Arche in Frankfurt überhaupt gab. Schon 2008 hat die Deka den Freundeskreis der Arche unterstützt, der das Geld für den Bau der Arche gesammelt hat. Länger begleitet uns bisher kein Unternehmen.

Gibt es für Unternehmen auch noch andere Möglichkeiten, die Arche zu unterstützen als durch Geldspenden?

Wir versuchen, den Kindern und Jugendlichen Perspektiven für ihren weiteren Lebensweg aufzuzeigen und ihnen Ausbildungen oder Jobs zu vermitteln. Hier sind Kooperationen mit Unternehmen sehr wertvoll. In Hamburg haben wir beispielsweise ein Projekt, das sich Mutmacher nennt und das wir jetzt in verschiedenen Archen umsetzen möchten. Im Rahmen dieses Programms werden Jugendliche von der 9. Klasse an von Ehrenamtlichen begleitet, die ihnen dabei helfen, ihre Stärken

und Schwächen zu erkennen. Gemeinsam überlegen sie, welche Berufswege dazu passen könnten. Und wenn die Jugendlichen sich in einzelnen Bereichen noch verbessern müssen, sind die Betreuer zur Stelle und helfen dabei. Firmen können uns aber auch mit ihrer Expertise helfen, die sie in verschiedenen Bereichen haben – so hat die Deka für die Jugend-Arche in Frankfurt Griebheim das Projektmanagement, sprich die Planungs- und Baustellenkoordination, übernommen.

Wieso begleiten Sie die Jugendlichen so lange?

Uns geht es darum, die Kinder ganz anzunehmen und ihnen eine Perspektive für ihr Leben aufzuzeigen. Dazu braucht es Zeit und einen anderen Ansatz als dies sonst in der Sozialpädagogik üblich ist: Viele soziale Institutionen arbeiten unter der Prämisse, dass emotionale Distanz unerlässlich ist. Wir hingegen setzen auf persönliche Nähe und lassen uns ins Herz schauen. Bei uns gibt es keine Öffnungszeiten; wir sind auch dann noch greifbar, wenn andere schon geschlossen haben. Die Nöte der Kinder haben ja auch nicht ab 18 Uhr Feierabend.

Wie genau setzen Sie das um?

Wir möchten den Kindern in der Arche vermitteln, dass sie hier Menschen finden, die sie wertschätzen und so annehmen, wie sie sind. Wertschätzung bedeutet für mich, einen Menschen nicht nur wahrzunehmen, sondern ihn auch zu kennen, seine Geschichte zu kennen. Wir leben leider in einer Zeit, in der dies keinesfalls mehr selbstverständlich ist: Wir be- und urteilen Menschen, noch bevor wir ihre Geschichte kennen. In der Arche versuchen wir, den Kindern und auch ihren Eltern ohne Vorurteile zu begegnen. Denn hinter jedem Schicksal steckt eine Geschichte. Bevor ich mir nicht die Mühe gemacht habe, einem Menschen zuzuhören, habe ich kein Recht darauf, ihn in eine Schublade zu stecken.

Haben Sie denn das Gefühl, dass sich die Nöte der Kinder in den letzten Jahren verändert haben?

Wir beobachten auf jeden Fall, dass Kinderarmut immer mehr zunimmt. Ein

Großteil der Kinder wird heutzutage in armen Familien geboren und nicht mehr im wohlhabenden Teil der Gesellschaft. Besonders in armen Familien bekommen die Menschen zudem immer früher Kinder. Diese Entwicklung ist besorgniserregend, denn Armut wird in Deutschland leider vererbt. Auch die technologische Entwicklung bringt neue Probleme mit sich. Durch Handy und Internet ziehen sich Kinder immer mehr in eine Traumwelt oder eine virtuelle Welt zurück und lernen oft nicht mehr, sich emotional zu artikulieren. Zudem werden Phänomene wie Mobbing durch das Internet um ein Vielfaches verstärkt. Aber auch ganz elementare Dinge, wie beispielsweise das Bildungsniveau, leiden: Durch die Schreibunterstützung der Handys verlernen viele Kinder eine korrekte Rechtschreibung und werden dadurch auch in der Schule schlechter. Das trifft natürlich Kinder viel stärker, die sowieso schon benachteiligt sind. In

wohlhabenden Familien wird diese Entwicklung oft noch durch das Elternhaus aufgefangen.

Gibt es von Ihrer Seite Pläne, diesen Herausforderungen im Bildungsbereich gezielter zu begegnen?

Das Schulsystem entwickelt sich immer mehr in Richtung Ganztagschulen. Die Arche sieht in diesem Bereich noch viel Potenzial, unterstützend tätig zu sein. Ich arbeite selbst an einigen Schulen und beobachte, dass es nicht gut gelingt, den Kindern mit ihren Schwächen und ihrem Hintergrund gerecht zu werden. Als Arche überlegen wir natürlich, wie wir auch an öffentlichen Schulen präsent sein können, um die Kinder zu fördern und zu unterstützen. Dazu muss das deutsche Schulsystem aber grundsätzlich verbessert werden, denn es ist nicht mehr zeitgemäß. Das System stammt noch aus der Zeit Preußens und orientiert sich nicht an

den Kindern, sondern erwartet, dass sich die Kinder am System orientieren.

Was ist ihr dringlichster Wunsch für die Zukunft?

Ich würde gerne alle Archen schließen können, weil wir das Problem der Kinderarmut gelöst haben. Leider ist das utopisch, da wir in Deutschland kein Konzept gegen Kinderarmut haben. Wir werden daher in den nächsten Jahren vermutlich damit beschäftigt sein, noch die eine oder andere Arche zu eröffnen. Dafür erhoffe ich mir natürlich auch weiterhin so gute Partnerschaften wie mit der Deka.

Herr Siggelkow, vielen Dank für Ihre Zeit und für das spannende Gespräch! ☺

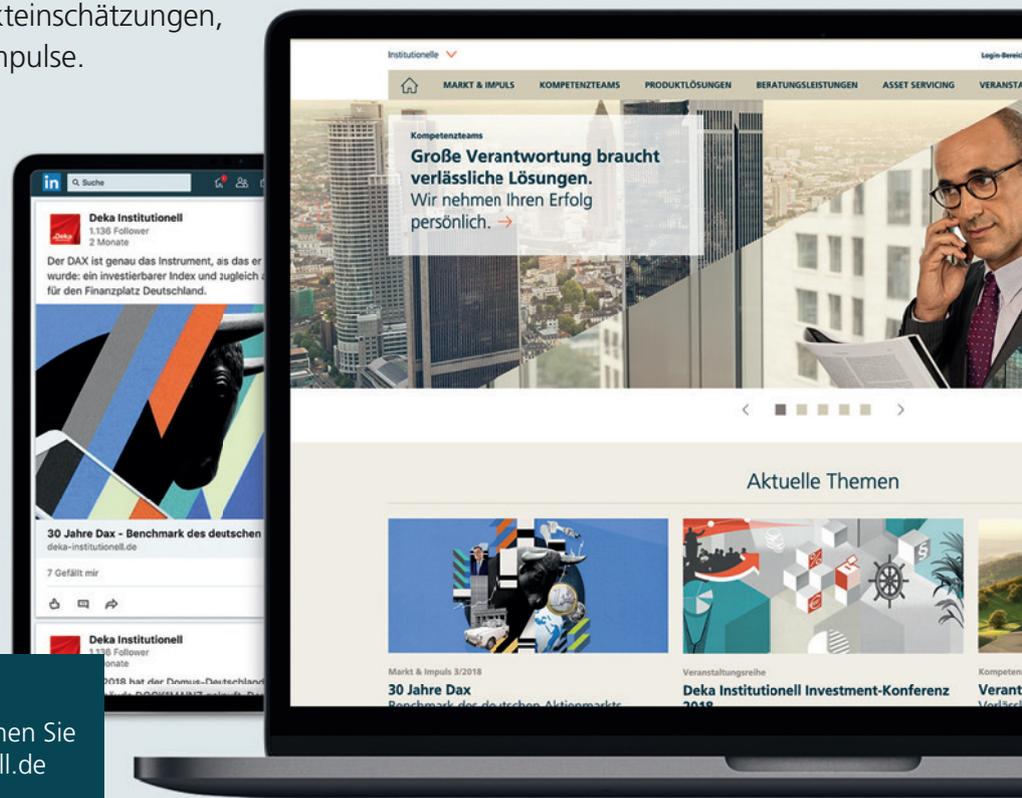


Mehr über die Arche unter:
www.kinderprojekt-arche.eu

Marktgeschehen und Hintergründe auf einen Klick

Auf unserer Webseite und Social-Media-Präsenz finden institutionelle Investoren Markteinschätzungen, Branchenlösungen und Investmentimpulse.

- Produkt- und Branchenlösungen, Beratungsleistungen sowie Asset Servicing
- Marktberichte und Einschätzungen aus Makro Research und Investment-Office
- Zugriff auf aktuelle Fachartikel, Interviews und Produktporträts aus „Markt & Impuls“, sowie alle Veranstaltungstermine im Überblick
- Fachpublikationen und Produktbroschüren als Print-Version oder digitalen Download



Blieben Sie up to date:

Folgen Sie uns auf LinkedIn oder besuchen Sie unsere Website: www.deka-institutionell.de

#diearche



Christliches Kinder- und
Jugendwerk e.V.

MIT IHRER HILFE FANGEN WIR KINDER AUF

Die Arche engagiert sich für benachteiligte Kinder in Deutschland.
Mit kostenlosem Mittagessen, schulischer Hilfe,
sinnvollen Freizeitangeboten und ganz viel Liebe.
Damit jedes Kind eine Chance hat!



JETZT HELFEN!

Spendenkonto: IBAN DE78 1002 0500 0003 0301 00

www.kinderprojekt-arche.de