

Vorstandekonferenz 2017

Intensiver Austausch zum Jahresbeginn

Zum Jahresauftakt 2017 treffen sich Vorstände und Führungskräfte in Hamburg und Neu-Isenburg, um Trends in der Eigengeschäftssteuerung im Spannungsfeld von Negativzins und Regulatorik zu diskutieren. Aus der Vielzahl der Themen möchten wir Ihnen die Beiträge zu neuen Immobilienprodukten, dem Treasury-Kompass und der quantitativen Portfoliooptimierung kurz vorstellen.

Produktkonzept

Lösungsansätze für Immobilienanlagen

TORSTEN KNAPMEYER
Geschäftsführer Deka Immobilien Investment GmbH



Kennzeichen des derzeitigen Kapitalmarkts sind die anhaltend niedrigen Zinsen, die mit einer hohen Nachfrage nach Investments in aller Welt einhergehen. Viele institutionelle Investoren stellen fest, dass der Anteil an Immobilieninvestments in ihren Portfolios zu gering ist, folglich wollen sie – auch zur Stärkung der Diversifikation – die Immobilienquote erhöhen. Zahlreiche Gespräche mit institutionellen Investoren zeigen, dass die Nachfrage nach neuen institutionellen Konzepten steigt.

Mit der bestehenden Produktpalette wächst die Deka Immobilien kontinuierlich, aber angesichts der Märkte nicht übertrieben. So arbeiten wir ständig an der Weiterentwicklung von Produkt- und Strategielösungen und werden voraussichtlich im ersten Quartal 2017 einen neuen Dachfonds, den Deka-Immobilien Manager Selektion Europa, auflegen. Diese Struktur bietet Investoren selbst bei einer Anlagesumme ab einer Million Euro eine hohe Diversifikation über Sektoren, Länder, Objekte bzw. Strategien. Durch den Zugang zu externen „Best-in-Class-Initiatoren“ ermöglicht sie verschiedene Manager mit nur einem Investment näher kennenzulernen.

Nach der Vollinvestition des Domus-Deutschland-Fonds ist ein Nachfolgeprodukt der Domus-Reihe im ersten Quartal 2017 geplant. Die Anlegerzahl ist bei diesem Konzept begrenzt. Auch die Fokus-Reihe, bei der es sich um regulierte Investment-KGs oder offene inländische Spezialfonds nach KAGB handelt, wird weiter ausgebaut. Das Erstprodukt Deka-Immobilien Fokus Prag konnte bereits zu 90 Prozent platziert werden. Bei diesen Konzepten liegt das Augenmerk auf einem konkreten Objekt oder Portfolio. Die Vorteile dieser Reihe sind für Investoren vielfältig: Rechtliche und strukturelle Ausgestaltung sind flexibel und es handelt sich um maßgeschneiderte Investments. Die Zielobjekte sind dabei bereits häufig gesichert oder in greifbarer Nähe, was eine dezidierte Prüfung auf Anlegerebene möglich macht.

Mit dem Deka Immobilien-Kompass bieten wir institutionellen Anlegern ein umfangreiches, modulares Dienstleistungspaket rund um die Investition in Immobilien und Immobilienfonds an. Dabei verstehen wir uns als strategischer Partner für institutionelle Investoren. Unsere Experten beziehen im Rahmen eines Multi-Manager-Ansatzes bewusst Produkte außerhalb der Deka-Gruppe in ihren Beratungsfokus ein. Ganz gleich ob es um den Neuaufbau eines Immobilien(fonds)portfolios oder die Optimierung bereits bestehender Anlagen geht: Durch die modulare Struktur des Angebotes können bedarfsbezogen entweder einzelne Bausteine oder das Komplettpaket in Form eines individuellen Immobilien-Dachfonds in Anspruch genommen werden.

Als mögliches Produktangebot wurde im Rahmen des Deka Immobilien-Kompass ein erstes Konzept identifiziert. Hierzu befinden

wir uns in weit fortgeschrittenen Gesprächen und gehen davon aus, kurzfristig einen geprüften Fonds, der in deutsche Wohnimmobilien investiert, vorstellen zu können.

Gleichwohl sollten Investoren beachten, dass auch eine Anlage in Immobilienfonds Kursschwankungen unterworfen ist, die sich ggf. negativ auf den Wert der Anlage auswirken können. ■

Treasury-Kompass

Stichtag 31. März 2017

PATRICK TRAUGHBER
Leiter Institutionelle Kunden, Sparkassen Süd/West



Der Deka Treasury-Kompass erweist sich immer mehr als wesentliches Tool und Herzstück des dualen Betreuungsmodells für die Sparkassen. Vor allem aufgrund der stark gestiegenen Teilnehmerzahl – von 89 Sparkassen im Jahr 2012 auf mittlerweile 231 im Jahr 2016 – hat der Kompass inzwischen eine enorme Aussagekraft.

Aufschlussreich und gleichzeitig wertvoller Impulsgeber sind vor allem die Allokationstrends in Erfüllungs- und Ertragsportfolios im Zeitablauf. Hier offenbaren sich naturgemäß die Schwierigkeiten, die sich aus Zinsumfeld und Regulatorik ergeben, gleichzei-

tig entstehen aber auch Spielräume zur Steigerung der Ertragschancen. Vielfach zeigt sich insbesondere bei der Betrachtung der aufsichtsrechtlichen Kennzahlen wie LCR, Basel II und SREP in Verbindung mit unterschiedlichen Steuerungsstrukturen durchaus Optimierungspotenzial.

Neuer Termin verspricht frühere Impulse

Um dieses Potenzial im Betreuungsprozess künftig noch besser nutzbar und die Ergebnisse und resultierenden Impulse in die internen Entscheidungsprozesse der einzelnen Sparkasse integrierbar zu machen, wird die sechste Runde des Deka Treasury-Kompases bereits früher starten. Sparkassen können sich bis zum neuen Stichtag 31. März 2017 beteiligen. Der neue Termin sorgt dafür, dass Vergleichsdaten und mögliche Steuerungsimpulse so rechtzeitig vorliegen, dass die Institute sie künftig noch besser und ohne Zeitdruck in die Jahresplanung einbeziehen können. ■

Aktieninvestments optimiert nach Regulatorik oder Kupon Quantitative Perspektive

DR. ULRICH NEUGEBAUER
Leiter Quantitatives Fondsmanagement & ETF,
Deka Investment



Die zunehmenden regulatorischen Vorgaben äußern sich für Finanzinstitute auch bei der Gestaltung ihrer Aktieninvestments. Zu einer

Zeit, in der angesichts des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes eine immer größer werdende Notwendigkeit besteht, Erträge mit der Assetklasse zu erzielen, werden Banken und Sparkassen vor allem durch die Eigenkapital-Abzugspflicht sowie die Liquidity Coverage Ratio, kurz LCR, vor größere Herausforderungen gestellt.

Unsere Analyse für einen Zeitraum von 1998 bis 2016 zeigt beispielsweise, dass bei einem globalen Aktienportfolio mit rund 3.700 Titeln die Eigenkapital-Abzugspflicht das Anlageuniversum in der Spitze um rund 46 Prozent der Marktkapitalisierung eingeschränkt hätte. Ähnlich sieht es aus, wenn man die LCR-Fähigkeit betrachtet. Hier hätte sich das investierbare Marktvolumen um bis zu 55 Prozent reduziert. Auch wenn diese Einschränkungen phasenweise deutlich geringer ausfallen, stellen sie eine enorme Herausforderung für benchmarknahe Aktienstrategien dar.

Jedoch gibt es auch Portfoliolösungen, die zum einen die regulatorischen Vorgaben erfüllen und zum anderen ein attraktives Risiko-/Rendite-Profil aufweisen. Dazu gehört z. B. unser quantitatives Aktienkonzept. Dahinter verbirgt sich ein seit rund zehn Jahren bewährtes, benchmarkfreies Konzept der Deka, bei dem die absolute Risikobetrachtung im Vordergrund steht. Dazu wählt das Portfoliomanagement Aktien nach quantitativen Kriterien aus, die z. B. weniger risikoreich oder schwankungsanfällig als der Markt sind. Dadurch ähnelt die Anlagephilosophie z. B. den LCR-Vorgaben, die ihrerseits Aktien mit hohen Verlusten ausschließen. Dieser und weitere Aspekte sorgen dafür, dass die Einschränkungen für dieses Konzept nicht dieselbe Tragweite haben wie für benchmarknahe Ansätze. Eine Simulation dieses Konzepts zeigt, dass ein für EK-Abzugspflicht bzw. LCR optimiertes Portfolio historisch betrachtet attraktive Ergebnisse erwirtschaftet hätte.

Eine weitere interessante Aktienstrategie stellen Aktienanleihen dar. Der Käufer einer Ak-

tienanleihe erhält einen attraktiven Kupon, z. B. vier Prozent für ein Jahr Laufzeit. Im Gegenzug hat der Verkäufer das Recht, am Ende der Laufzeit statt dem Nominalbetrag der Anleihe eine vorher festgelegte Anzahl von Aktien anzudienen (Ausübungsrisiko), jedoch nur dann, wenn die unterliegende Aktie bei Fälligkeit unter einen bestimmten Kurs gefallen ist, z. B. 30 Prozent verloren hat (Puffer). Dieses zunehmend populäre Anlageinstrument lässt sich mittels eines semipassiven quantitativen Ansatzes weiter verfeinern. Denn wie bei allen Anlageklassen ist auch hier eine Streuung über mehrere Instrumente sinnvoll. Zu diesem Zweck ist zunächst eine Auswahl an Aktien vorzunehmen, dabei ist nicht primär die fundamentale Beurteilung der Aktien von Bedeutung, sondern die Attraktivität des „Kupon-Puffer-Verhältnisses“. Darüber hinaus kann das Risiko, dass mehrere Anleihen gleichzeitig ausgeübt werden, durch Berücksichtigung der Risikostruktur und der Korrelationen der Aktien zueinander gezielt reduziert werden. Zusätzlich kann eine diversifizierte Laufzeitenstruktur sinnvoll sein, da sie Verluste bei Markteinbrüchen bzw. das Timingrisiko der Wiederanlage reduzieren kann. Ziel des Ansatzes ist es, den Kupon zu vereinnahmen und dabei möglichst nicht ausgeübt zu werden.

Sowohl die bestmögliche Ausnutzung regulatorischer Vorgaben bei der Umsetzung von Aktieninvestments als auch die zielgerichtete Investition in Aktienanleihen sind zwei Anwendungsbeispiele für eine kundenorientierte, quantitative Optimierung von Investitionen. ■

Simulation eines LCR-fähigen Aktienkonzepts

Index	Quantitatives Aktienkonzept	
	kein EK-Abzug	zusätzlich LCR-fähig
Rendite p. a.	3,2 %	6,6 %
Risiko p. a.	22,9 %	16,5 %
Sharpe Ratio	0,11	0,35
Max. Verlust	-60 %	-46 %

Quelle: Deka Investment

Stand: Dezember 2016