

MARKT & IMPULS

FÜR SPARKASSEN — AUSGABE 1 | 2019



GELDPOLITIK 2019

ANGST VOR DEM BÄREN?

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

MÄRKTE
TRÜBE
AUSSICHTEN?

ERTRÄGE ERHÖHEN
DIE OPTIMALE
SPARKASSE

LAUFZEITFONDS
PUFFER GEGEN
TURBULENZEN

INHALT

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



IMPULS

- 6 DIE KAPITALMÄRKTE 2019**
Chancen im Blick
- 9 DIE OPTIMALE SPARKASSE**
Mit strategischer Aufstellung und taktischer Steuerung die Erträge erhöhen
- 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 ZINSBUCHSTEUERUNG**
Einblicke in die Entwicklung der Ablauffiktionen
- 24 LAUFZEITFONDS**
Puffer bei renditetragenden Anlagen gegen Marktturbulenzen
- 25 S-KREDITPARTNER GMBH**
Platz für mehr Wachstum

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). ☺



Termine & Veranstaltungen

MÄRZ

21. – 22.03.2019

**VORSTÄNDEKONFERENZ
HAMBURG**

28. – 29.03.2019

**VORSTÄNDEKONFERENZ
FRANKFURT/OBERURSEL**

MAI

06. – 07.05.2019

**EIGENGESCHÄFTWORKSHOP
HAMBURG**

13. – 14.05.2019

**EIGENGESCHÄFTWORKSHOP
BERLIN**

22. – 23.05.2019

**10. BUNDESWEITER ERFHRUNGSAUSTAUSCH
LANDSHUT**

JUNI

03. – 04.06.2019

**EIGENGESCHÄFTWORKSHOP
ULM**

05. – 06.06.2019

**EIGENGESCHÄFTWORKSHOP
FRANKFURT**

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: AdobeStock; Seite 2: AdobeStock; Seite 3, 4: DekaBank; Seite 6: AdobeStock; Seite 7: Chuttersnap, Unsplash; Seite 8: „M_V_“, Unsplash; Jenna Day, Unsplash; Li Yang, Unsplash; Seite 9: Getty Images; Seite 10–11: DekaBank; Seite 12: Andreas Müller, VISUM; Seite 14: AdobeStock; Seite 19: DekaBank; Seite 20: AdobeStock; Seite 23: DekaBank; Seite 25: Adam Morse, Unsplash; 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, Stefan Keitel, Chief Investment Officer der Deka & CEO Deka Investment, 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.“

STEFAN KEITEL

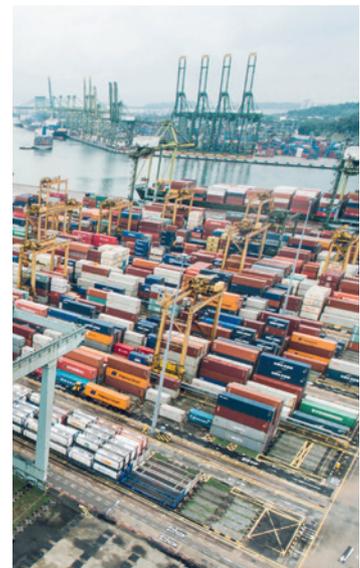
Regulatorische Vorgaben und die Risikoüberwachung durch Gesetzgeber und Behörden verschärfen unfreiwillig die Herausforderungen, vor denen institutionelle Anleger stehen. Die meisten Investoren müssen den überwiegenden Anteil ihres Gesamtportfolios in festverzinslichen Wertpapieren anlegen – meist im 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 Stefan Keitel, Chief Investment Officer der Deka & CEO Deka Investment, hat sich in den vergangenen Monaten deutlich gezeigt, dass die EZB einen guten Job macht, sowohl in ihrer Kommunikation zum Markt als auch hinsichtlich ihrer Aktivitäten im komplexen Marktumfeld. Eine Rückkehr in einen normaleren Zins-Modus wäre eigentlich Pflicht, ist aber mit Blick auf die wohl bevorstehende Konjunkturabschwächung und die vielen besonderen Problemstellungen zum aktuellen Zeitpunkt nicht umsetzbar. Daher hat sich nach Stefan Keitels Einschätzung nach den Korrekturen 2018 die Perspektive für 2019 etwas aufgehellt: „Es gibt bereits jetzt vereinzelt gute Opportunitäten, um neu einzusteigen und sich zu positionieren. Die Spreadausweitungen in den Rentenspezialitäten bieten selektiv attraktive Einstiegsmöglichkeiten und strategisch 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?

STEFAN KEITEL „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 Risikoprofil 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 ertragsfokussierte und diversifizierte Portfolio-Zusammensetzung aus einer Hand anbieten.“

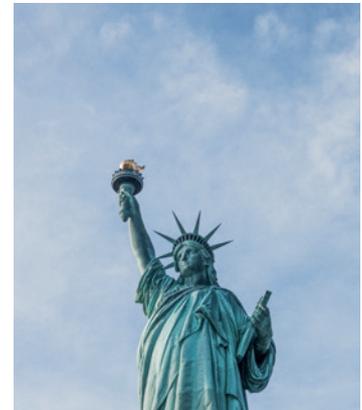


„Die Divergenz zwischen dem US-Zinsniveau und dem Zinsniveau im Euroraum setzt die EZB nicht unter Druck. Sie zeigt die Unabhängigkeit der EZB von den USA.“

DR. KATER

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

STEFAN KEITEL „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?

STEFAN KEITEL „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 diskutierte Thema der Illiquidität spielt dabei oftmals eine doch 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.“





MIT STRATEGISCHER AUFSTELLUNG UND TAKTISCHER STEUERUNG DIE ERTRÄGE ERHÖHEN

DIE OPTIMALE SPARKASSE Im Depot A Ertragschancen und regulatorische Anforderungen in Einklang bringen.

Das Umfeld für Banken und Sparkassen ist nach der Finanzkrise deutlich rauer geworden. Boten langlaufende Darlehensverträge zunächst noch einen gewissen Puffer gegen das Niedrigzinsumfeld, läuft dieser Effekt zunehmend aus. Das setzt die Geschäftsmodelle unter Druck und lässt auch viele Sparkassen nach neuen Erträgen und einer konsequenteren Optimierung ihrer Eigenanlagen suchen. Dabei ist ein Blick über den klassischen Tellerrand der festverzinslichen Anlagen gefragt. Auch wenn die Risikoprämien an den Aktien- und Spread-Märkten im Jahresverlauf 2018 zwischenzeitlich deutlich angestiegen sind, so befinden sich die Ablaufrenditen in den meisten Anleihemärkten in Folge des QE-Programms der EZB auf historisch niedrigen Niveaus. Mit den Basel-III-Regulierungen kamen weitere Anforderungen hinzu. Die Liquidity

Coverage Ratio (LCR) zwingt die Sparkassen dazu, bei ihrer Anlagestrategie auch die entsprechenden Anforderungen zur Liquiditätshinterlegung zu berücksichtigen. Leichter wird die Aufgabe damit nicht, auch weil viele LCR-fähige Wertpapiere mittlerweile im negativen Bereich rentieren. Für die Sparkassen-Treasurer keine einfache Situation.

„Viele Sparkassen fragen sich mit Blick auf ihre Ertrags- und Erfüllungsportfolios, ob sie mit ihrer aktuellen Allokation noch gut aufgestellt sind“, so Matthias Kowallik, Leiter Sparkassen & Finanzinstitute bei Deka Institutionell. „Ist das Erfüllungsportfolio ausreichend, um die regulatorischen Anforderungen abzudecken? Oder wird Liquidität möglicherweise unnötig gebunden? Welchen Ertrag liefert das Ertragsportfolio? Werden die eingegangenen Risiken angemessen kompensiert?“

Depot A als integrierter Bestandteil der Gesamtbanksteuerung

Vor allem die Wechselwirkung von Anlage und Liquiditätsanforderung macht nach seiner Meinung eine erweiterte Betrachtungsweise notwendig: „Die Optimierung eines oder mehrerer Spezialfonds innerhalb des Depot A reicht nicht mehr aus. Notwendig ist vielmehr der Blick auf die Gesamtanlagen der Sparkasse und die Berücksichtigung ihrer individuellen regulatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.“ Wichtig sei die Berücksichtigung beider Seiten der Bilanz, denn: „Nicht abgestimmte Positionierungen, etwa im Treasury einerseits und bei der Refinanzierung andererseits, können sich im Extremfall gegenseitig aufheben und die Sparkasse insgesamt ungewollt stärker ins Risiko führen“, hebt Kowallik hervor. „Das Depot A muss stärker als integrierter Bestandteil der Gesamtbanksteuerung verstanden werden.“ →

Als Steuerungspartner der Sparkassen hat die Deka ihr Betreuungskonzept an den erweiterten Anforderungen ausgerichtet. Am Anfang steht die Bestandsaufnahme. Der Deka Treasury-Kompass, eine Erhebung steuerungsrelevanter Kennziffern unter Sparkassen, liefert den teilnehmenden Häusern seit 2012 den nötigen

Erkenntnisgewinn darüber, wie sie hinsichtlich GuV, Eigenkapital, Risikotragfähigkeit und LCR aufgestellt sind und zeigt Optimierungspotenziale auf. Gleichzeitig ermöglicht der Deka Treasury-Kompass einen Vergleich mit den Ertrags- und Risikostrukturen anderer Häuser. (s.u.: Deka Treasury-Kompass)

DAS DEPOT A MUSS NOCH INTENSIVER ALS INTEGRIERTER BESTANDTEIL DER GESAMTBANKSTEUERUNG VERSTANDEN WERDEN.

MATTHIAS KOWALLIK



Handlungsimpulse stärker nutzen

Beschreibt der Deka Treasury-Kompass den Ist-Zustand der Sparkasse, so liefert der Investmentprozess der Deka die Impulse für Veränderungen. Wobei Impuls wörtlich zu nehmen ist, denn Stefan Keitel, Chief Investment Officer der Deka, hat vor allem diesen Aspekt in den vergangenen Jahren gestärkt: „Wir haben den strategischen Rahmen, den das Investment Komitee der Deka setzt, stärker mit der taktischen Ebene der Asset-Allokation verknüpft. Die Ergebnisse finden nun in einem zentralen Multi-Asset-Portfolio, das vom Asset Allokation Komitee (AAK) definiert wird, mit den entsprechenden Gewichtungen ihren Niederschlag. Damit haben wir zum einen eine Richtschnur für unsere eigenen Produkte, zum anderen aber auch konkrete Umsetzungsempfeh-

lungen für Investoren.“ Auf Basis des so genannten AAK-Portfolios entwickelt die Deka für die Eigenanlage der Sparkassen Vorschläge in Form von drei Ertragsportfolios mit jeweils unterschiedlichen Risikoprofilen. Die Ertragsportfolios werden laufend aktualisiert. Da sie mit Deka-Publikumsfonds bestückt sind, können sie flexibel und schnell an Kapitalmarktentwicklungen und veränderte Ertragsbedürfnisse der Sparkasse angepasst werden. „Mit der Normalisierung der Notenbankpolitik hat die Intensität der Kursbewegungen am Kapitalmarkt zugenommen. In diesem Umfeld ist es noch wichtiger geworden, kurzfristige Über- oder Untertreibungen vom mittel- bis langfristigen Trend zu unterscheiden“, so Keitel, der in beiden Komitees den Vorsitz inne hat. (s. rechts: Deka-Investmentstrategie)

Individuelle Anforderungen der Sparkasse ausschlaggebend

In welchem Umfang diese Empfehlungen tatsächlich umgesetzt werden, entscheidet dabei aber allein die jeweilige Sparkasse. Unterstützung kommt von den Kundenbetreuern der Deka Institutionell – mit den Ergebnissen des Deka Treasu-



DEKA TREASURY-KOMPASS

Positionsbestimmung für Sparkassen

Sparkassen nutzen zunehmend die Chancen der Kapitalmärkte. Neben den Rendite-Risikobetrachtungen der jeweiligen Asset-Klassen spielen vor allem die regulatorischen Rahmenbedingungen eine entscheidende Rolle im Auswahlprozess, denn die Anforderungen zu Liquidität und Risikotragfähigkeit bestimmen maßgeblich den Handlungsspielraum der jeweiligen Sparkasse. Vor diesem Hintergrund sind Musterlösungen und Konzepte von der Stange nicht gefragt.

Der Deka Treasury-Kompass bietet den Sparkassen die notwendigen Informationen, um ihre Ist-Situation zu analysieren und daraus abgeleitete Entscheidungen zu treffen. Hinter dem De-

ka-Treasury-Kompass steht die jährliche Erhebung und Auswertung relevanter Kennziffern zur GuV, Eigenkapital, Risikotragfähigkeit und Liquidity Coverage Ratio mit Angaben zum Kreditportfolio, zum Cashflow und zu Depot-A-Beständen der teilnehmenden Sparkassen.

Neben einem Überblick über die eigene Situation liegt für die teilnehmenden Institute der Mehrwert des Deka Treasury-Kompass vor allem im Vergleich mit anderen Sparkassen. Er ermöglicht eine Positionsbestimmung aus bilanzieller Sicht, mit wertorientierter Perspektive und unter Berücksichtigung aufsichtsrechtlicher Aspekte. Durch die mehrjährige Historie der Analyse lassen sich die Einflüsse

von Marktveränderungen auf das Anlageverhalten von Sparkassen aufzeigen.

Gerade der Vergleich von Sparkassen mit ähnlicher Bilanzstruktur zeigt institutsspezifische Besonderheiten und hilft, Potenziale in den Ertragsportfolios zu identifizieren und individuelle Lösungsansätze zu entwickeln.

Seit 2012 ist der Deka Treasury-Kompass zentraler Bestandteil des Betreuungskonzeptes der Deka. 2018 haben sich 242 Sparkassen mit einer Bilanzsumme von rund 690 Mrd. Euro daran beteiligt. 



Treasury-Kompass@deka.de

ry-Kompass. „Das Institutionelle Ertragsportfolio ist eine Empfehlung, abgeleitet aus unserer Marktsicht. Aber jede Sparkasse hat individuelle Anforderungen, die sich aus ihrer wirtschaftlichen Situation und ihrer Bilanzstruktur ergeben. Der Deka Treasury-Kompass liefert mit Blick auf das Kreditportfolio und die Ausprägung der Fristentransformation die notwendigen Informationen zur Risikotragfähigkeit. Auf diese Weise wählen wir das Ertragsportfolio mit dem passenden Risikoprofil und gleichen es mit der Ist-Situation der Sparkasse ab“, so Matthias Kowallik. „Ziel ist, aus Sicht der Sparkasse immer optimal investiert zu sein und im Rahmen der Gesamtbanksteuerung Faktoren wie Fristentransformation und Spread-Risiken auf der Sparkassen-Bilanz besser in Einklang mit den durch die



Deka identifizierten Ertragschancen zu bringen. Deshalb sprechen wir auch von der „optimalen Sparkasse“ als Zielbild. Da die Empfehlungen für das Ertragsportfolio aus einem systematischen Prozess abgeleitet werden und methodisch untermauert sind, sind sie klar nachvollziehbar. Mit Blick auf die Gremien ist diese Transparenz ein wichtiger Aspekt.“

Dass sich die Ertragsperspektiven für das Börsenjahr 2019 recht gut gestalten, zeigt ein Blick auf die laufenden Nettoerrenditen der von uns aufgestellten Ertragsportfolios. Selbst unter Annahme eines flachen Aktienmarktrends können mit der Verbindung aus Anlagestrategie und Deka-Publikumsfonds Ablaufrenditen (je nach Risikotragfähigkeit) zwischen 1 und 2 Prozent erzielt werden – und das bereits nach Kosten. ☺



DEKA-INVESTMENTSTRATEGIE

Die Marktmeinung in das Portfolio transferieren

Auseinanderlaufende Zinszyklen in den USA und Europa, immer neue politische Krisen und eine sich abzeichnende Abkühlung der Konjunktur: für Investoren steigen die Herausforderungen, eine Buy-and-Hold-Strategie kann fatale Nebenwirkungen entwickeln.

Dezierte Einschätzungen und konkrete Handlungsempfehlungen sind in der Beratung mehr denn je gefragt. Die Deka hat vor diesem Hintergrund ihren Investmentprozess weiter geschärft. Neben der bisherigen Attraktivitätsbewertung der jeweiligen Anlageklassen stehen nun die expliziten Empfehlungen von konkreten Portfoliogewichtungen in Form von so genannten Ertragsportfolios. Auf diese Weise wird die Marktmeinung der Deka-Gremien direkt in ein Portfolio transferiert.

Dazu wurden die Prozesse bei der Deka Investment noch stärker miteinander verzahnt, um neben strategischen Überlegungen auch konkrete taktische Handlungsempfehlungen abzuleiten. Als Bindeglieder fungieren hier das Invest-

ment Komitee (IK) und das Asset Allokation Komitee (AAK). Das Investment Komitee gibt auf Basis der schwerpunktmäßig volkswirtschaftlichen Inputs den investmentstrategischen Rahmen vor. Aus seinen strategischen Empfehlungen, die in der Regel monatlich auf 12-Monats-Sicht gegeben werden, entwickelt das Asset Allokation Komitee ein zentrales Multi-Asset-Portfolio mit taktischen Handlungsempfehlungen. Die beiden Markt-gremien der Deka kommen 14-tägig beziehungsweise monatlich zusammen oder, wie über weite Strecken des volatilen Börsenjahres 2018, mindestens wöchent-

lich. Dabei geht es primär um die fortlaufende Überprüfung der fundamentalen Rahmenbedingungen. Neben der fundamentalen Markteinschätzung fließen weitere Parameter wie Technik und Sentiment in diese Überprüfung ein. Allokationsänderungen im zentralen Multi-Asset-Portfolio werden nur bei Veränderungen der Markteinschätzungen durch geänderte Inputparameter nebst zugrundeliegender Konfidenz vorgenommen. Am Ende steht ein Portfolio, das im weiteren Investmentprozess bei der Umsetzung der Marktmeinung in den Fonds und Anlagestrategien als Anker dient. Der Transfer in die Fondsprodukte erfolgt durch die jeweiligen Facheinheiten, zum Beispiel dem fundamentalen Aktien- oder Rentenfondsmanagement oder der Fondsgebundenen Vermögensverwaltung. Das CIO-Office der Deka nimmt die Übersetzung in die institutionellen Modell-Ertragsportfolios vor, die dann von den Relationship-Managern der Deka an die spezifischen Anforderungen der jeweiligen Sparkasse angepasst werden. ☺

PFEILSETZUNG TAKTISCHE ANLAGESTRATEGIE 2017/2018

Aktien	→	→	→	↗
Staatsanleihen*	↘	→	→	↘
Credit	→	↘	↘	↘
High-Yield	→	↘	→	→
FX (EURUSD)	→	→	→	→

*Kernländer 11.17-01.18 02.-03.18 04.-08.18 seit 10.18

Quelle: DekaBank; Stand: Januar 2019



„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. ☺

MÄRKTE 2019

TRÜBE AUSSICHTEN?

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

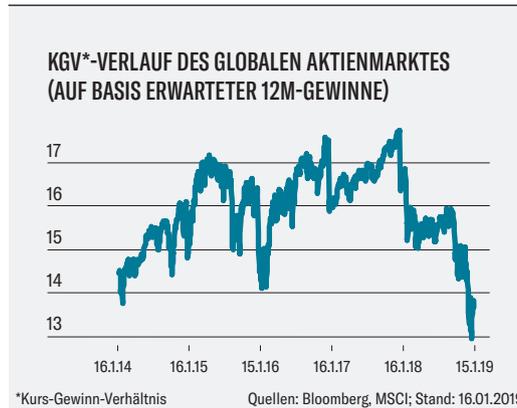
Die Verlangsamung der Konjunkturdynamik dauert an, wobei die Niveaus der Frühindikatoren (PMI) und realen Wachstumsdaten auf eine Fortsetzung des Aufschwungs hindeuten. Die moderate Abschwächung ist Kennzeichen einer spätzyklischen Konjunktur, so dass die großen Volkswirtschaften auch im Börsenjahr 2019 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“

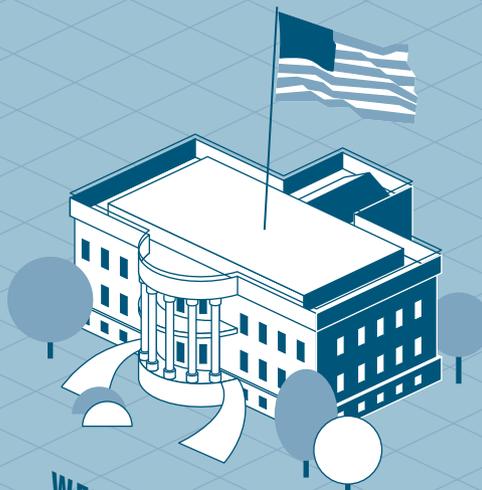
GRÜN

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

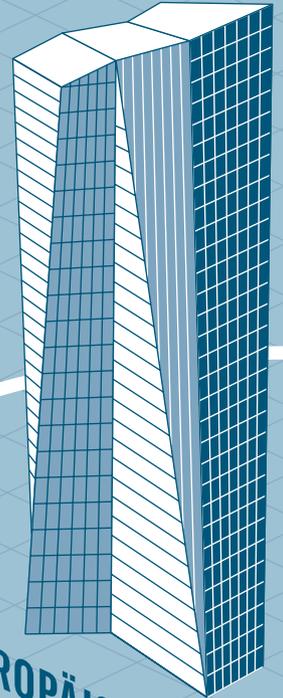


STEUERLICHE SONDEREFFEKTE ENDEN

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

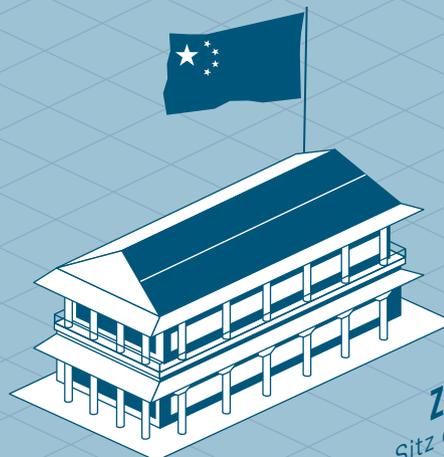


EUROPÄISCHE
ZENTRALBANK
FRANKFURT

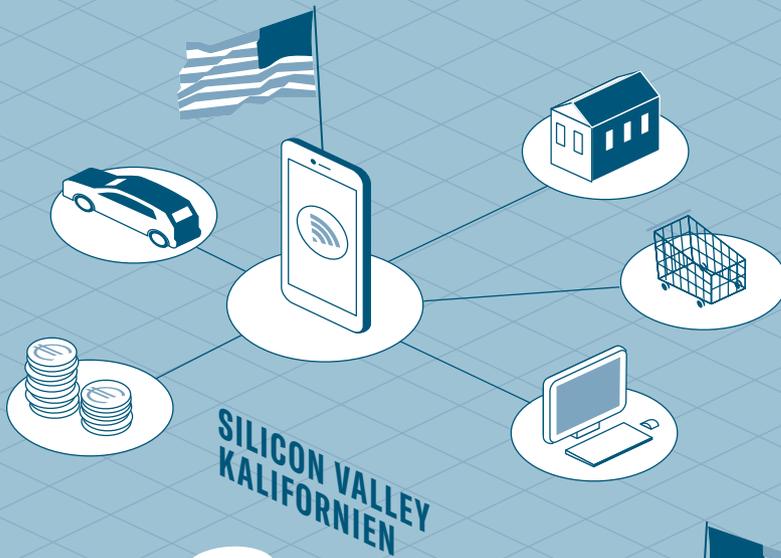


ÜBERRASCHUNGEN NICHT AUSGESCHLOSSEN

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

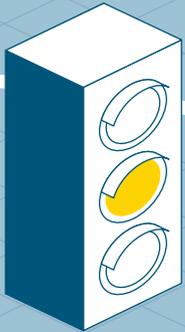


**SILICON VALLEY
KALIFORNIEN**



**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.

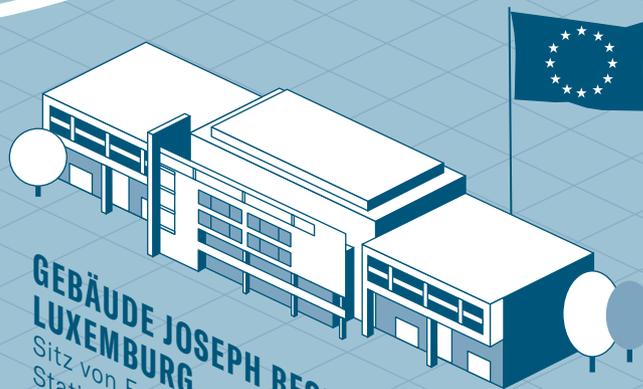


**ECCLES BUILDING
WASHINGTON**
Sitz der US-Notenbank
Federal Reserve



**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.

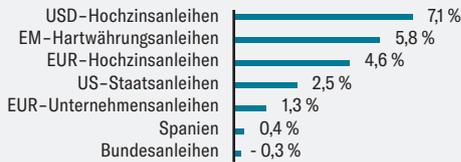


RENTEN

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.

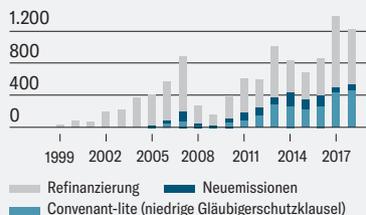
Somit ist die wohl spannendste Frage in den kommenden Wochen und Monaten, in welchen Bereichen des Kapitalmarktes mögliche Sollbruchstellen angelegt sind und wie wahrscheinlich es ist, dass diese tatsächlich aufbrechen und zu einem übergreifenden Kapitalmarktproblem heranwachsen.

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.sogehbtav.de

DEN NOTFALLKOFFER PACKEN

Die Ablauffiktionen haben sich in den vergangenen Jahren kaum verändert. Das birgt Risiken.
 Von Matthias Kowallik, Leiter Institutionelle Kunden
 Sparkassen und Finanzinstitute

Der Blick in die Bilanzen der Sparkassen zeigt, dass Sparkassenkunden in den letzten Jahren vermehrt Sparprodukte nutzen, die eine hohe Flexibilität sicherstellen. Die Bilanzrelationen innerhalb der Passivastruktur haben sich verschoben. Der Anteil der Sichteinlagen bei den Sparkassen in Deutschland hat deutlich zugenommen und belief sich nach Angaben der Bundesbank im Dezember 2017 auf rund 565,5 Mrd. Euro. Das entspricht einem Anstieg seit der Finanzmarktkrise auf durchschnittlich 60 Prozent der Bilanzsumme (siehe **ABB. 1**).

Bereits 90% der Spareinlagen haben eine Kündigungsfrist von drei Monaten.

Aus Kundensicht ist die Nachfrage nach kurzfristig verfügbaren Anlageformen verständlich. Zum einen sichert die kurzfristige Anlage zumindest einen Zinssatz von Null Prozent (nur wenige Institute geben die Negativzinsen an Endkunden weiter), zum anderen bieten sie die Flexibilität, bei tendenziell steigenden Zinsen schnell reagieren zu können. Bei den Sparkassen hingegen führt diese Entwicklung zu einer Herausforderung der Risiko- und Liquiditätssteuerung.

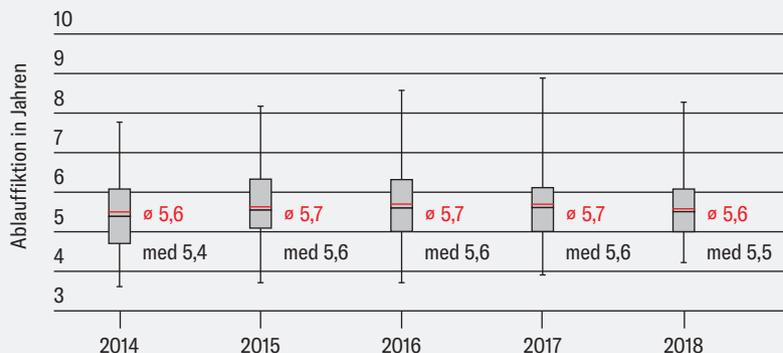
Im Rahmen der Zinsbuchsteuerung fließen die variabel verzins-

ABB. 1
ENTWICKLUNG EINLAGEN / ANTEIL DER SICHEINLAGEN VON SPARKASSEN.



Eigene Darstellung, Datenquelle: Bundesbank (e), Seite 65; Stand: 2018

ABB. 2
VERTEILUNG DER ABLAUFFIKTION IN DER BETRACHTUNGSGRUPPE.



Stichprobe aus 68 Sparkassen der Datenbasis DTK über den Betrachtungszeitraum

Quelle: DekaBank; Stand: Dezember 2018

„Zinsänderungsszenarien spiegeln sich in den Ablauffiktionen nur in geringem Umfang wider. Hinzu kommt, dass zu lange Ablauffiktionen deutliche Zins- und Liquiditätsrisiken bergen können.“



lichen Passivprodukte in der Regel mit einer Ablauffiktion in den Cash-flow ein. Aus den juristisch kurzfristig verfügbaren Sicht- und Spareinlagen wird auf der Passivseite unter der Annahme eines konstanten Volumens eine längere Zinsdauer, welche grundsätzlich risikodämpfend wirkt.

In **ABB. 2** auf der linken Seite ist die Entwicklung der jeweiligen Ablauffiktionen von 68 Sparkassen anhand der Boxplots der Jahre 2014 bis 2018 dargestellt. Dabei wird die durchschnittliche Ablauffiktion unter Berücksichtigung sämtlicher in Frage kommender Produkte der Sparkasse betrachtet. Dargestellt sind das erste Quantil, dritte Quantil sowie der Median und Durchschnittswert der jeweiligen Jahre.

Deutlich wird, dass sich der Aufbau der Ablauffiktionen bei den untersuchten Sparkassen über die vergangenen Jahre nur unwesentlich geändert hat. Das erstaunt, denn Zinsänderungsszenarien spiegeln sich in diesem Bild nur in geringem Umfang wider. Hinzu kommt, dass zu lange Ablauffiktionen deutliche Zins- und Liquiditätsrisiken bergen können.

In Zukunft wird die Bedeutung der Risiko- und Liquiditätssicht in der Zinsbuchsteuerung weiter zunehmen. Auch wenn wir für 2019 und 2020 von einem moderaten Zinsanstieg ausgehen, ist es für Sparkassen sinnvoll, „Notfallkoffer“ für Stressszenarien zu entwickeln. Als Steuerungspartner der Sparkassen verfügt die Deko zum einen über



VORSTÄNDETAGUNGEN

Hamburg
21., 22. März
Frankfurt
28., 29. März.

eine umfassende Analysekompetenz bei steuerungsrelevanten Fragestellungen, zum anderen kann sie als Wertpapierhaus der Sparkassen individuelle Asset-Management- und Kapitalmarkt-basierte Lösungen entwickeln und die Sparkassen bei der Optimierung und Absicherung der Zinsbuchsteuerung zu unterstützen. Ich möchte Sie deshalb einladen, diese Themen mit uns zu diskutieren. Sprechen Sie uns an.

Weitere Informationen halten wir für Sie auf den Vorstandetagen am 21. und 22. März in Hamburg und am 28. und 29. März in Frankfurt bereit. ☺

PUFFER BEI RENDITE-TRAGENDEN ANLAGEN GEGEN MARKTTURBULENZEN

Durch den Wechsel in der US-Zinspolitik zeichnet sich auf den Anleihemärkten ein Richtungswechsel bei den Renditen ab. Laufzeitfonds können als Puffer bei renditetragenden Anlagen gegen mögliche Kursverluste wirken und damit Stabilität ins Depot bringen.

Die Renditen 30-jähriger US-Treasuries haben 2018 ihren langjährigen Abwärtstrend durchbrochen. Damit deutet sich an den US-Rentenmärkten eine Trendwende an. In Europa ist die Ausgangslage noch eine andere, hier hält die EZB die Renditen über ihr Anleihekaufprogramm niedrig. Bei institutionellen Investoren besteht deshalb weiterhin erhöhter Handlungsdruck. Und so ist es nicht verwunderlich, dass auch Sparkassen ihren Blick zunehmend auf Anlageklassen abseits des Staatsanleihen-Spektrums werfen. High Yields, Emerging Market Bonds oder Unternehmensan-

leihen rücken aufgrund der höheren Kupons in den Fokus. Das Problem für Sparkassen bei der Investition in diese Segmente besteht vor allem in den höheren Volatilitäten, mit denen die zusätzlichen Renditepunkte erkaufte werden. Sie können etwa im High-Yield-Bereich leicht 3,99 Prozent ausmachen.

„Vor diesem Hintergrund bieten Laufzeitfonds für Anleihen mit ihrem festen Fälligkeitsdatum und ihren kalkulierbaren Renditechancen Planungssicherheit“, erläutert Carsten Krapp, Leiter des Kompetenz-Teams Sparkassen Nord/Ost bei Deka Institutionell. „Durch den Abrolleffekt entsteht ein zusätzli-

cher Risikopuffer. Deshalb sind Laufzeitfonds zu einem gefragten Baustein im Depot A geworden.“

Die Laufzeitfonds der Deka-Institutionell-RentSpezial-Serie sind gezielt auf renditeorientierte festverzinsliche Anlagesegmente ausgerichtet. Höhere Schwankungen sind während der Laufzeit nicht auszuschließen. Anleger sollten auch die Risiken beachten: Während der Laufzeit können die Kurse schwanken. Auch ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Das Fondsmanagement versucht deshalb, die Fälligkeiten der Einzelpositionen möglichst so auszusteuern, dass sie mit dem Laufzeitenende des Fonds übereinstimmen. Das Ziel ist die Reduzierung der Schwankungen zum Laufzeitende.

DEKA-INSTITUTIONELL RENTSPEZIAL 09/25 FONDS

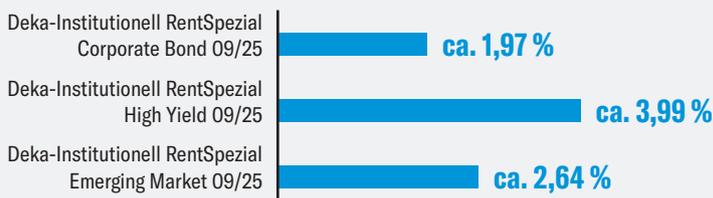
Kaufaufträge seit 28.1.2019 möglich. Aktive Titelauswahl aus bis zu 100 Emittenten.

Mit den Deka-Institutionell RentSpezial 09/25 Fonds setzt die Deka ihre Laufzeitfondsreihe für institutionelle Investoren fort. Seit dem 28. Januar 2019 können Kaufaufträge erteilt werden. Die Fonds werden am 11. Februar 2019 aufgelegt. „Den Sparkassen stehen damit Lösungen für unterschiedliche Risikobudgets im Ertragsportfolio zur Verfügung“, so Krapp.

Die Fondshülle bietet aus Investorensicht Vorteile gegenüber einer Einzelanlage in Anleihen. Durch eine aktive Titelauswahl kann das Fondsmanagement aus bis zu 100 Emittenten wählen. Diese Flexibilität ist mit Blick auf die Rendite-Risikoprofile von High Yields, aber auch von Emerging Market Bonds ein wichtiges Merkmal, um mögliche Ausfälle zu kompensieren und entsprechende Risiken zu diversifizieren. Hinzu kommt das übergreifende Risikomanagement auf Fondsebene.

Carsten Krapp resümiert: „Deka-Institutionell RentSpezial 09/25 bietet unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit, das laufende Risikoniveau fortzuschreiben und auf diese Weise die Rendite im Ertragsportfolio zu optimieren.“

VORAUSSICHTLICHE RENDITE DER DEKA-INSTITUTIONELL RENTSPEZIAL 09/25 FONDS



Das Ergebnis dieser Beispielrechnung stellt keine Prognose oder Garantie dar. Es handelt sich hier um die aktuelle Startindikation nach Kosten für die Fonds.
Die angegebene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Deka; Stand: Januar 2019



S-KREDITPARTNER GMBH

PLATZ FÜR MEHR WACHSTUM

Die Geschäfte der S-Kreditpartner GmbH (SKP) laufen gut. Für eine Fortsetzung der Erfolgsgeschichte brauchte der Kreditdienstleister der Sparkassen-Finanzgruppe Spielraum in der Bilanz.

Mehr als 300 Sparkassen nutzen mittlerweile die Vertriebsunterstützung durch die S-Kreditpartner GmbH oder bauen mit innovativen Online-Angeboten wie dem „S Kredit-per-Klick“ ihren Marktanteil im Ratenkreditgeschäft aus. Für die Sparkassen lohnt sich die Kooperation doppelt: einerseits lassen sich Strukturen und damit Kosten verschlanken, andererseits das Provisionsergebnis stärken. Entsprechend wächst die Nachfrage: Allein 2017 konnte die SKP ihren Kreditbestand um 24 Prozent steigern und betreut gemeinsam mit den Sparkassen einen Kreditbestand von rund 6 Mrd. Euro.

Aus dem Verbund für den Verbund

Der Bedarf bei den Sparkassen nach den Dienstleistungen der S-Kreditpartner GmbH ist weiterhin hoch. Um gemeinsam weiter wachsen zu können, suchte die S-Kreditpartner GmbH nach Möglichkeiten, das Kreditvolumen und daraus resultierend den aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Eigenkapitalbedarf zu reduzieren. Die Lösung kam schließlich aus der Sparkassen-Finanzgruppe in Form einer Kapitalmarkttransaktion der Deka. Mit Hilfe des Wertpapierhauses der Sparkassen konnte die SKP ein Kreditpaket von rund 700 Mio. Euro mit

einem Umfang von 52.000 Einzelkrediten an eine Zweckgesellschaft, die von der Deka administriert wird, verkaufen. Die Refinanzierung des Kreditankaufes erfolgte über das Schuldscheindarlehen „Deka-Kreditpartner I“, hier übernahm die Deka Strukturierung und Emission. Kredit-Ansprechpartner für die kooperierenden Sparkassen und Kreditnehmer bleibt weiterhin S-Kreditpartner. Ein Anteil von bis zu 200 Mio. Euro des Schuldscheindarlehens wird interessierten Sparkassen angeboten. Neben der Entlastung der Bilanz ist Heinz-Günther Scheer, Geschäftsführer von S-Kreditpartner, vor allem dieser Aspekt wichtig: „Die Transaktion mit der Deka bietet für unsere Partnersparkassen eine zusätzliche Anlagemöglichkeit, die unser Leistungsangebot insgesamt noch attraktiver macht.“

Sparkassen profitieren zweifach von der Transaktion

Die erfolgreiche Durchführung der Strukturierung und die Platzierung des „Deka-Kreditpartner I“ schuf in der Bilanz der S-Kreditpartner GmbH den notwendigen Platz für Neugeschäft. Die Sparkassen profitieren dabei zweifach von der Transaktion. Zum einen können sie mit der S-Kreditpartner weiterhin auf Wachstumskurs im Ratenkreditgeschäft gehen und ihr Provisionsgeschäft steigern. Das Potenzial für weiteres Wachstum ist vorhanden, denn noch schließen zwei Drittel der Sparkassen-Kunden Verbraucherkredite außerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe ab. Gleichzeitig stärken sie mit dem Erwerb von Anteilen an „Deka-Kreditpartner I“ ihre Aktivseite und stabilisieren ihre Zinsmarge, ohne selber Konsumentenkreditgeschäft betreiben zu müssen. Das Beispiel der S-Kreditpartner GmbH zeigt, wie erfolgreiche Zusammenarbeit in der Sparkassen-Finanzgruppe funktioniert. Das sieht auch Heinz-Günter Scheer so: „Dieser erste Forderungsverkauf ist ein weiterer Meilenstein in unserer gemeinsamen Erfolgsgeschichte. Die Transaktion ist auch ein Beleg für das Vertrauenskapital, das wir in den letzten Jahren im Sparkassenverbund aufgebaut haben.“ ☺



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! ☺

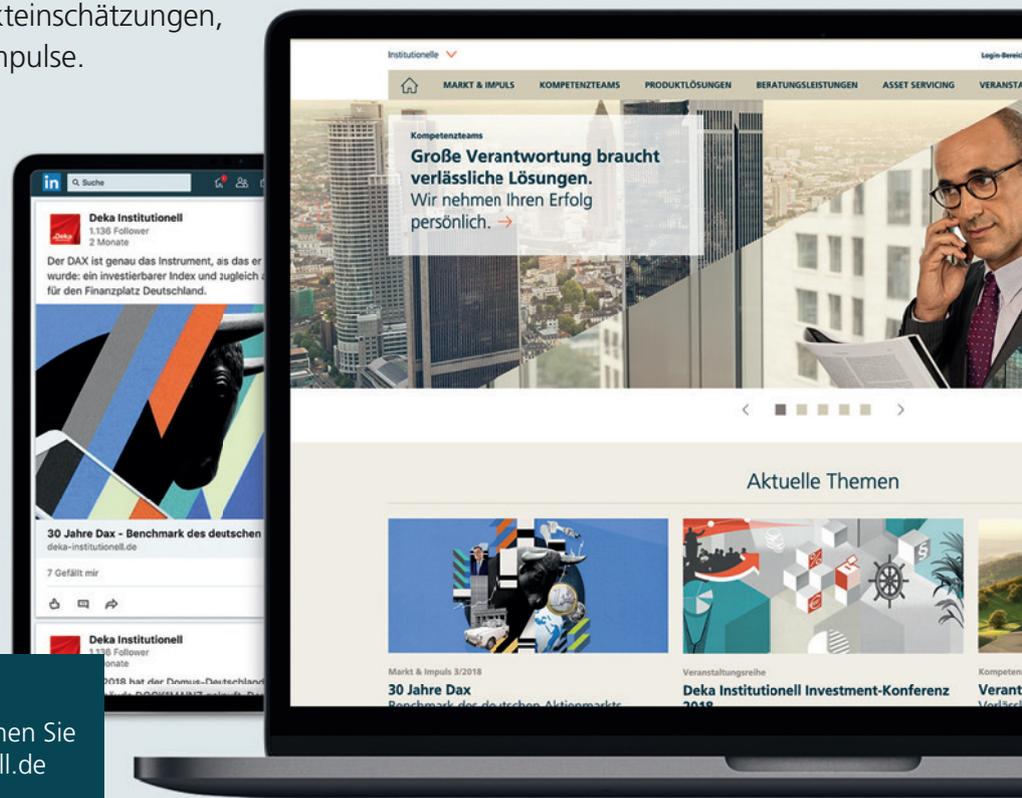


Mehr über die Arche unter:
www.kinderprojekt-arche.eu

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