



12. Juli 2019

## Kapitalanlage in schwieriger Zeit

**Der Konjunkturrhimmel scheint sich weltweit einzutrüben. Wie gehen die Kapitalanlageprofis der W&W mit dieser Entwicklung um und welche Themen stehen noch auf ihrer Agenda? Darüber sprach der EINBLICK mit Alexander Mayer, Sprecher der Geschäftsführung der W&W Asset Management GmbH.**



*Alexander Mayer, Sprecher W&W Asset: "Wir sind gut gegen konjunkturelle Schwankungen gesichert."*



*Wirtschaftlich mehren sich weltweit die ersten Schwächezeichen. Der Bär ist auf dem Vormarsch.*

### **Herr Mayer, zunächst eine kurze Einordnung: Für welches Anlagevolumen sind Sie verantwortlich?**

Insgesamt managen wir aus der W&W Asset Management GmbH ein Kapitalanlagevolumen von aktuell knapp 40 Milliarden Euro. Das Anlagevolumen setzt sich insbesondere aus den Kapitalanlagen der Wüstenrot & Württembergische AG, des Geschäftsfelds Versichern und den in unseren Publikumsfonds verwalteten Kundengeldern zusammen. Das größte Teilportfolio entfällt auf die Württembergische Lebensversicherung mit aktuell rund 31 Milliarden Euro.

### **Was ist das Besondere an diesem Portfolio – worauf müssen Sie speziell achten?**

Im Mittelpunkt des Kapitalanlagemanagements für die Württembergische Lebensversicherung AG stehen die langfristigen Zahlungsverpflichtungen gegenüber unseren Kunden. Hier liegt unser Fokus in der Portfoliosteuerung auf sehr langen Laufzeiten der Zinsanlagen bei breiter Diversifikation der Emittenten und Anlagestile. Die durchschnittliche Restlaufzeit bei den Zinsanlagen liegt aktuell bei rund 18,5 Jahren und einer Duration von rund 12 Jahren. Die Duration ist die wesentliche Größe, mit der wir unser Gesamtanlagenportfolio in Bezug auf die Passivseite steuern.

Bei den beiden anderen großen Kapitalanlageportfolien Wüstenrot & Württembergische AG und Württembergische Versicherung AG stehen die Liquidität zur Gewährleistung strategischer Zielsetzungen und die kurzfristige Auszahlung bei Schäden für unsere Kunden im Vordergrund. Ergänzend sind hier auch langfristige Erträge zur Stärkung des Konzernergebnisses ein wesentlicher Treiber für die Ausrichtung der Portfolien.

### **Das heißt: Sie müssen in hohem Maß auf sehr sichere Anlagen setzen?**

Ja, in der Tat. Insbesondere durch die Anforderungen lange Laufzeit und Liquidität ist die Sicherheit einer der wesentlichen Treiber in unserem Portfolio. Das wird dadurch deutlich, dass beispielsweise bei der Württembergische Lebensversicherung rund 35 Prozent der gesamten Kapitalanlagen ein Rating von AAA, also der besten Bonitätsklasse (z.B. Bundesrepublik Deutschland), haben und damit auch hochliquide sind. Das Rentenportfolio der Württembergischen Lebensversicherung in Höhe von knapp 27 Milliarden Euro ist zu rund 95 Prozent in Anlagen mit einem Investmentgrade-Rating investiert.

### **Dennoch haben Sie einen gewissen Freiraum für andere Anlageformen. Welche sind dies?**

Um auch die Ertragsvorgaben unseres Konzerns beziehungsweise bei den Einzelgesellschaften zu erreichen, ist ein Mix aus verschiedenen Assetklassen erforderlich. Insbesondere vor dem Hintergrund des aktuellen Zinsumfelds ist eine – auf das Risikoprofil jeder Gesellschaft abgestimmte – Zielallokation von großer Bedeutung.

Wesentliche Anlageformen sind dabei Immobilien, Aktien oder so genannte "Alternative Investments" wie etwa Private Equity, Private Debt und Erneuerbare Energien. Auch Zinspapiere, über unterschiedliche Länder, Bonitäten und Währungen gestreut, zählen dazu. Wobei hier hervorzuheben ist, dass wir dabei nicht den schnellen Gewinn suchen, sondern das langfristige Ertragspotenzial heben möchten.

### **Was ist unter Private Debt und Private Equity genau zu verstehen?**

Unter Private Equity versteht man Investitionen in Unternehmen, die nicht börsennotiert sind und deren Anteile somit nicht über eine Börse erworben werden können. Hier besteht insbesondere durch eine aktive Betreuung der Investments und der sogenannten Illiquiditätsprämie zusätzliches Ertragspotenzial gegenüber börsennotierten Aktien. Dahingegen handelt es sich bei Private Debt insbesondere um Unternehmensfinanzierungen oder Infrastrukturfinanzierungen, die nicht über eine Bank, sondern über einen Zusammenschluss von Investoren dargestellt werden. In beiden Anlageklassen arbeiten wir mit externen Managern zusammen, die hier die entsprechende Expertise und den Marktzugang haben.

### **Es mehren sich seit Monaten die Anzeichen, dass die Konjunktur weltweit abflaut. Wie wappnen Sie sich in der Anlagepolitik?**

Wie bereits dargestellt, sind wir mit der langen Laufzeit der Zinsanlagen bei der Württembergischen Lebensversicherung gut für ein länger anhaltendes, tiefes Zinsniveau gerüstet. Zudem haben wir unser Kapitalanlageportfolio über die letzten Jahre konsequent weiter internationalisiert und diversifiziert, sodass wir gut für konjunkturelle Schwankungen präpariert sind. Diesen Weg gehen wir zielgerichtet weiter und werden auch im Jahr 2019 mit weiteren Assetklassen unser Portfolio erweitern und Ertragschancen nutzen.

### **Wie fallen in ihrem Bereich die Anlageentscheidungen, woher beziehen Sie Ihre Informationen?**

Die Anlageentscheidung ist geprägt durch einen sehr strukturierten Anlageprozess. Dabei gibt es über die Strategische Asset Allocation eine vom jeweiligen Gesamtvorstand der Gesellschaften verabschiedete Zielrichtung. Die Umsetzung erfolgt hierbei unter Betrachtung verschiedenster taktischer Komponenten. Dabei nutzen wir übergeordnet unsere Expertise im volkswirtschaftlichen Bereich sowie die Einzelempfehlungen auf qualitativer, aber auch quantitativer Basis aus den Portfoliomanagementeinheiten. In der finalen Umsetzung berücksichtigen wir die Bedürfnisse und Situationen der einzelnen Gesellschaften unter Liquiditäts-, Risiko-, Bilanz- und aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten.

### **Braucht ein guter Asset Manager heute noch Bauchgefühl?**

Im Vergleich zur Vergangenheit hat das Bauchgefühl an Relevanz verloren, da die Anlageprozesse zum Teil deutlich automatisiert wurden und immer stärker auch von quantitativen Signalen abhängig sind. Nichtsdestotrotz ist das Bauchgefühl wichtig, wenn es um die finale Auswahl von externen Managern oder die finale taktische Entscheidung zur Investition/Desinvestition in den liquiden Assetklassen geht.

### **In den letzten Monaten hat der Einblick mehrfach über Testsiege der W&W Asset für deren Anlagepolitik-/Strategie berichtet. Woher kommt dieser Aufschwung?**

In der Vergangenheit haben wir uns stark auf die interne Weiterentwicklung unserer Prozesse fokussiert. Jetzt haben wir uns entschlossen, von neutralen Experten konkret und im Detail einschätzen zu lassen, wie konkurrenzfähig wir sind. Hauptziel dabei ist es, zu sehen, wo und wie wir uns im Vergleich zu den Mitbewerbern befinden und wo und wie wir uns weiter verbessern können. Aus den letzten Bewerbungsprozessen haben wir dabei schon einige Impulse auf- und mitgenommen.

## **Glossar für den schnellen Überblick**

**Duration:** Die Duration ist eine Sensitivitätskennzahl, die die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer einer Geldanlage in einem festverzinslichen Wertpapier bezeichnet.

**Investmentgrade:** Unter dem Begriff „Investment Grade“ werden Anleihen mit guter bis sehr guter Bonität zusammengefasst. Die beste Bonität repräsentieren Anleihen mit einem „AAA“-Rating (Standard & Poor's) beziehungsweise Aaa (Moody's).

**Asset Allocation/Strategische Asset Allocation:** Eine Asset-Allocation beschreibt die Aufteilung des Gesamtportfolios auf verschiedenen Assetklassen (Aktien, Anleihen, Immobilien, Rohstoffe etc.). Bei der Strategischen Asset Allocation wird durch regelmäßige Transaktionen gewährleistet, dass das Portfolio auch nachhaltig die gewünschte Vermögensstruktur abbildet.

[dirk.van.issem@ww-ag.com](mailto:dirk.van.issem@ww-ag.com)

*Foto: W&W, Deutsche Börse*