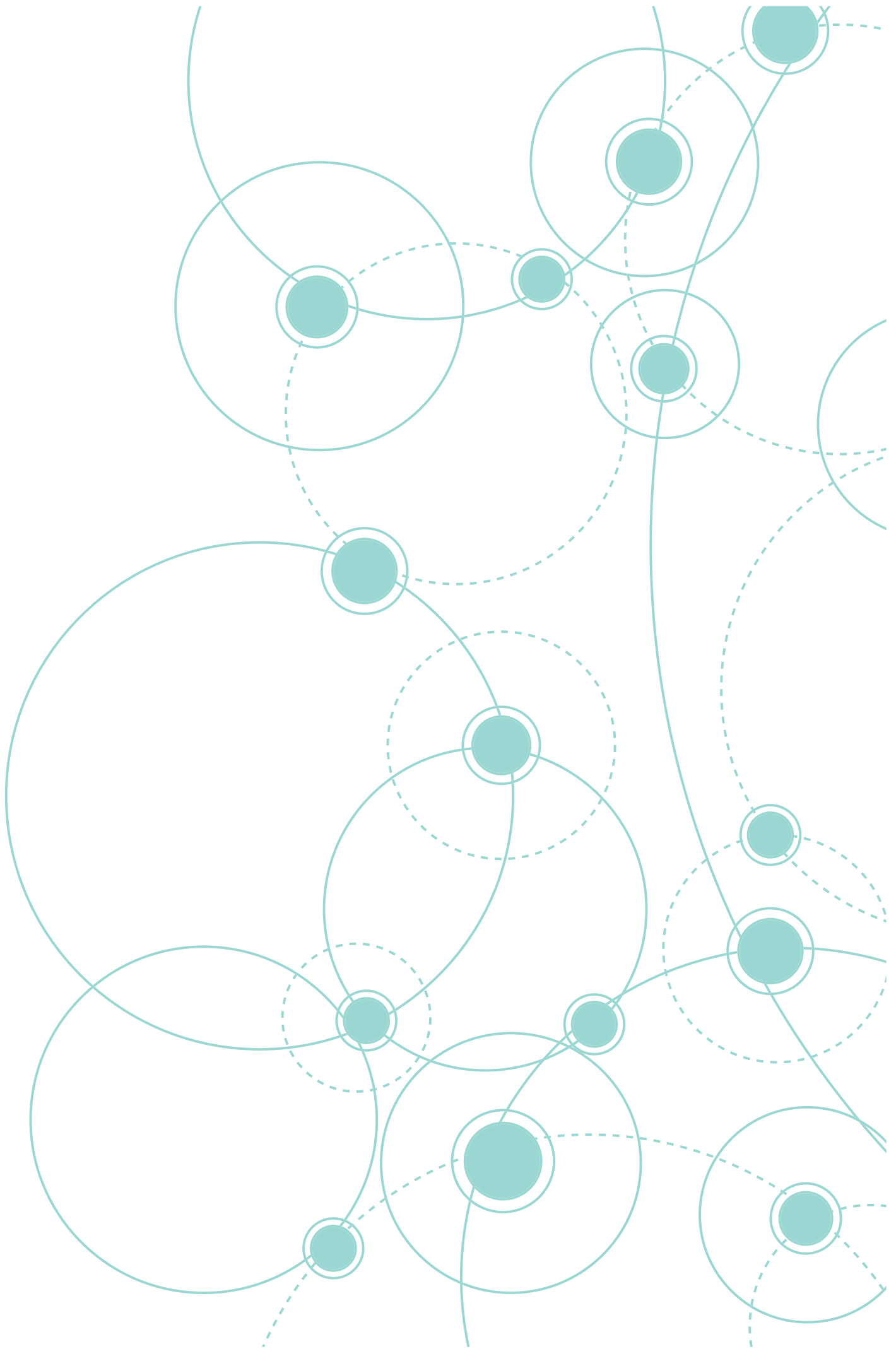




Oktober 2015

Pension Risk Management und Anlage von Pensionsvermögen



Pension Risk Management und Anlage von Pensionsvermögen



Inhaltsverzeichnis

Im Überblick	4
Kernbotschaften	4
Investmentprozess als Kreislauf	4
Anlagestrategie neu gedacht	6
Governance im Fokus	6
Renten stark diversifiziert	6
Gebühren auf dem Prüfstand	6
Folgen der Niedrigzinsen	7
Investoren sind verunsichert	7
Vorstand widmet sich der Investmentstrategie	8
Trend zu externen Dienstleistern	9
Strategische Asset Allocation	10
Kriterien und Treiber	10
Bedeutung der Governance	11
Risikomanagement: wichtiger denn je	14
Portfoliokonstruktion	15
Pension-Asset-Mix	15
Anleihen: stark diversifiziert	18
Home-Bias bei Aktien	19
Alternatives: noch vernachlässigt	21
Service Level Agreements	24
Handlungsoptionen für Investoren	25
Ausbau der Governance	25
Ausbau der Renditetreiber im Portfoliokonstruktionsprozess	25
Nutzung transparenter Lösungen und Überprüfung bestehender Gebühren	25
Die Autoren	26
Das Beratungsspektrum von Towers Watson	27

Im Überblick

An der Towers-Watson-Studie „Pension Risk Management und Anlage von Pensionsvermögen 2015“ haben von Februar bis April 2015 zahlreiche Unternehmen mit mittleren bis großen Pensionsvermögen aus Deutschland teilgenommen. In diesem Jahr belief sich das Planvermögen der Teilnehmer auf insgesamt 120 Mrd. Euro. Das entspricht ca. 53 Prozent des Planvermögens der 30 größten deutschen Unternehmen im Leitindex DAX. Damit gibt die Studie wertvolle Hinweise zum Anlageverhalten der Unternehmen im gegenwärtigen Pensions- und Kapitalmarktumfeld. Ziel ist es, Trends bei der Anlage von Pensionsvermögen und Handlungsoptionen für Investoren zu identifizieren.

Kernbotschaften

- Die Risikowahrnehmung hat sich verändert: Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase schwinden die Erwartungen an eine baldige „Normalisierung“ des Marktumfeldes.
- Auf Vorstandsebene rücken unternehmensspezifische Aspekte der Asset Allocation in den Vordergrund. Grund dafür sind die bilanziellen Einflüsse der Zinsschritte.
- Ein guter Portfoliokonstruktionsprozess orientiert sich nicht an den unterschiedlichen Assetklassen, sondern an dem gewünschten Mix der Risikoprämien.
- Ein diversifiziertes Rentenportfolio kann fehlende Renditetreiber im Gesamtportfolio nicht kompensieren.
- Selbst wenn die Renditeziele nicht erreicht werden, zeigen Anleger wenig Interesse, ihr Gesamtportfolio (beispielsweise durch Investments in Alternatives) zu verändern.
- Die Hemmschwelle, das Portfolio um Alternatives zu diversifizieren, ist hoch. Outsourcing, externe Beratung und Multi-Asset-Strategien können helfen.

Investmentprozess als Kreislauf

Towers Watson hat aktuelle und zukünftige Entwicklungen bei der Anlage von Pensionsvermögen mithilfe eines proprietären Investmentprozesses beleuchtet: Der Towers-Watson-Investmentprozess ist ein non-linearer, sich wiederholender Kreislauf. Der iterative Prozessverlauf dient dazu, das Portfoliomanagement zeitnah auf die aktuellen Markt- und Unternehmensbedingungen abzustimmen.



Handlungsoptionen für Investoren

Ausbau der Governance

Mit dem zunehmenden Einfluss des Niedrigzinsumfeldes auf die Bilanzkennzahlen der Unternehmen richtet der Vorstand seine Aufmerksamkeit stärker auf die Formulierung der strategischen Asset Allocation. Vor allem wird der Fokus auf eine stärkere Formulierung der Investment Beliefs, der Mission und Ziele gesetzt. Investoren können jedoch ihre Governance noch stärker an die veränderten Marktbedingungen anpassen, indem sie auch ihr Zeit-, Ressourcen- und Risikobudget überdenken.

Mit dem formulierten Wunsch nach mehr Diversität ist es unerlässlich, auf ein Governance-Budget zu setzen, das diesen Wunsch umsetzen kann. Dazu gehören a) die Übernahme von zeitnahen Entscheidungsprozessen anstelle von kalenderbasierten Prozessen, b) die Ausrichtung der Ressourcen an die bestehenden oder geplanten Anlagen durch die Auslagerung von (Teil-)Prozessen an externe Berater oder Fiduciary-Mandate und c) die Erweiterung des Risikobudgets zur Integration weiterer Renditetreiber. Vor allem Letzteres ist wichtig, da das bestehende Risikobudget vieler Unternehmen passend für relativ sichere Rentenpapiere war, die vor der Niedrigzinsphase die benötigte Rendite erbrachten, aktuell jedoch für die Anlagewünsche nicht adäquat ist.

Ausbau der Renditetreiber im Portfolio-konstruktionsprozess

Auch weiterhin besteht das Anlageportfolio einer durchschnittlichen Pensionseinrichtung hauptsächlich aus den Credit- und Equity-Prämien. Es ist jedoch empfehlenswert, den Portfoliokonstruktionsprozess anhand zeitgemäßer Best-Practice-Prinzipien aufzubauen, welche den Prozess entlang eines Diversitäts- und Implementierungskontinuums ausrichten.

Hierzu sollten Anleger zuerst die Art und Menge ihrer Credit- und Equity-Renditetreiber identifizieren. Anschließend gilt es, Renditetreiber im Portfolio festzulegen, welche diversifizierend auf die beste-

henden Risikoprämien wirken können. Im letzten Schritt gilt es, die Art der Implementierung zu bestimmen. Diese reicht von üblichen Bulk-Beta-Ansätzen über Liquid-Smart-Beta-Lösungen zu Liquid-Alpha-Strategien, die Vorteile aus Alpha-Managern ziehen. Letztlich können auch comparative Vorteile genutzt werden, indem Illiquide Strategien implementiert werden, die den letzten Aspekt der Implementierung ausmachen.

Nutzung transparenter Lösungen und Überprüfung bestehender Gebühren

Investoren, die es vermeiden wollen, weiterhin Renditepotenzial zu verschenken und eine zeit-effektive sowie einfache Art wünschen, mehr Renditetreiber in ihr Portfolio einzubauen, können Produkte wie Diversified Growth Funds oder Absolute-Return-Mandate verwenden. Diese gewähren auf transparente und kostengünstige Weise Zugang zu einem breitgefächerten alternativen Portfolio.

Während die Hinzunahme alternativer Anlageklassen durch Diversified Growth Funds das Risikobudget ausbaut und eine Erweiterung des Renditepotenzials anstrebt, besteht ein weiterer Ansatz darin, die Rendite durch die Minimierung bestehender Asset-Manager-, Master-KVG- und Verwahrstellengebühren zu verbessern. Oftmals werden diese nur alle vier bis fünf Jahre in den Vergleich zur bestehenden Performance gesetzt. Investoren sollten beachten, dass Asset-Manager-Gebühren nur in den wenigsten Fällen ihrem Können, eine Überrendite zu erwirtschaften, gerecht werden. Oftmals stehen diese in keiner Relation zur Performance und können sich sogar negativ auf diese auswirken.

Vor allem größere Anleger sollten sich bewusst sein, dass sie hier von ihrer Verhandlungsposition profitieren können. Aber auch kleine Investoren können von der Expertise und der Beratung externer Dienstleister profitieren, um ihrer Rendite zusätzliche Basispunkte hinzuzufügen.

Die Autoren



Nigel Cresswell, CFA, FIA

Head of Investment Consulting Germany

Seit Januar 2009 leitet Nigel Cresswell das Investment Consulting von Towers Watson in Deutschland. Er berät institutionelle Kunden in allen Bereichen ihrer Anlagestrategien mit Ausrichtung auf die Verpflichtungsseite.

Zuvor leitete Nigel Cresswell über neun Jahre lang den Bereich Pension Advisory Investment Banking bei Morgan Stanley und Lehman Brothers für Deutschland, Österreich und die Schweiz. Er verfügt über mehr als 24 Jahre Berufserfahrung im Asset & Liability Management mit einem starken Bezug zu den damit einhergehenden Risiken für Unternehmen und zu der Entwicklung angemessener Hedging-Strategien.

Herr Cresswell hat einen Abschluss in Pure Mathematics von der Warwick University. Zudem ist er CFA Charterholder, Fellow des Institute of Actuaries, Aktuar der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) und hält außerdem eine CF30-Zertifizierung der Financial Services Authority (FSA).

Kontakt

Telefon: +49 69 1505-5226

nigel.cresswell@towerswatson.com



Herbert Graf

Senior Investment Analyst

Seit 2011 ist Herbert Graf bei Towers Watson im Bereich Investment Consulting tätig. Als Senior Investment Analyst unterstützt er Unternehmen und Pensionskassen bei Fragestellungen zur Investmentstrategie sowie bei Monitoring-Aufgaben.

Herr Graf studierte Volkswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten empirische Makroökonomik und statistische Methoden an der Universität Augsburg und ist CFA Chartholder.

Kontakt

Telefon: +49 69 1505-5232

herbert.graf@towerswatson.com



Serap Türkoğlu

Investment Analyst

Seit 2013 ist Serap Türkoğlu bei Towers Watson im Bereich Investment Consulting beschäftigt. Als Investment Analyst unterstützt sie Unternehmen bei Fragestellungen zur strategischen Kapitalanlage und bei Monitoring-Aufgaben.

Frau Türkoğlu hält einen Master of Science in International Business mit den Schwerpunkten Finance und Marketing der Universität Maastricht.

Kontakt

Telefon: +49 69 1505-5232

serap.tuerkoglu@towerswatson.com



Das Beratungsspektrum von Towers Watson

Towers Watson ist eine der führenden Unternehmensberatungen weltweit und unterstützt seine Kunden, ihren Unternehmenserfolg durch ein effektives HR-, Finanz- und Risikomanagement zu steigern. Weltweit sind wir mit rund 16.000 Mitarbeitern vertreten, in Deutschland mit ca. 850 Mitarbeitern an den Standorten Frankfurt, Köln, München, Reutlingen und Wiesbaden. Wir entwickeln Lösungen für die betriebliche Altersversorgung und Nebenleistungen, für das Personal- und Vergütungsmanagement sowie das Risiko- und Finanzmanagement, einschließlich der Beratung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen.

Investment Consulting

Im Geschäftssegment Investment Consulting helfen wir Ihnen mit über 740 Experten weltweit, die Komplexität von Anlageentscheidungen zu bewältigen, Risikotoleranzsysteme aufzubauen und Steuerungsprozesse zu verbessern. Durch unser globales Netzwerk bieten wir Zugang zu den besten Investmentideen weltweit und offerieren zukunftsorientierte, innovative Investmentansätze, die wir kundenindividuell in praktische Lösungen umsetzen. Wir verfolgen einen ganzheitlichen Beratungsansatz und unterstützen unsere Kunden beim Investmentprozess. Häufig legen wir zusammen mit unseren Kunden eine passgenaue Pension Governance fest und erarbeiten effiziente Anlagestrategien. Dabei betrachten wir die Vermögens- sowie die Verpflichtungsseite i. d. R. simultan. Im Rahmen der Strategieimplementierung unterstützen wir unsere Kunden u. a. bei der Asset-Manager-Auswahl. Mithilfe von fortlaufendem Monitoring und Risikocontrolling überwachen wir die umgesetzte Strategie und die Asset Manager Performance regelmäßig und tragen so zu einer hohen Prozesssicherheit bei.

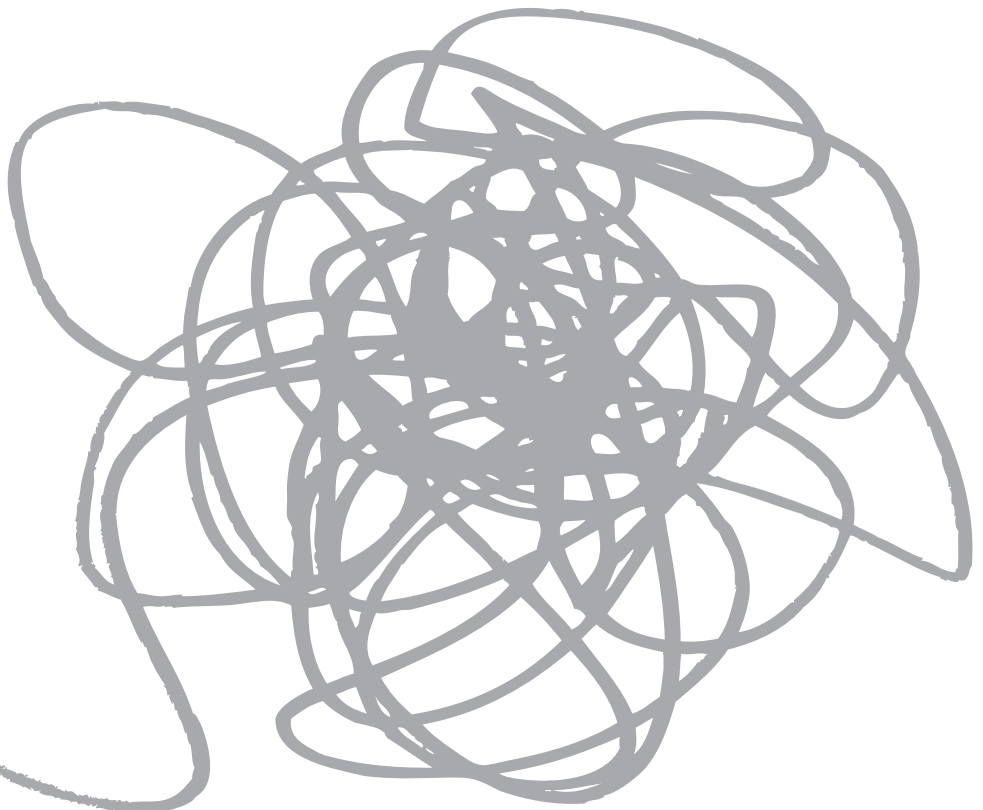
Weitere Informationen

Mehr Details zum Beratungs- und Dienstleistungsspektrum von Towers Watson finden Sie auch unter **www.towerswatson.de**

Ihr direkter Kontakt

Reiner Jung

Towers Watson
Eschersheimer Landstraße 50
60322 Frankfurt
Telefon: +49 69 1505-5116
Telefax: +49 69 1505-5250
reiner.jung@towerswatson.com



Über Towers Watson

Towers Watson ist eine der führenden Unternehmensberatungen weltweit und unterstützt seine Kunden, ihren Unternehmenserfolg durch ein effektives HR-, Finanz- und Risikomanagement zu steigern. Weltweit sind wir mit rund 16.000 Mitarbeitern vertreten, in Deutschland mit ca. 850 Mitarbeitern an den Standorten Frankfurt, Köln, München, Reutlingen und Wiesbaden. Wir entwickeln Lösungen für die betriebliche Altersversorgung und Nebenleistungen, für das Personal- und Vergütungsmanagement sowie das Risiko- und Finanzmanagement, einschließlich der Beratung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen.

Towers Watson
Eschersheimer Landstraße 50
60322 Frankfurt
Telefon: +49 69 1505-50
Telefax: +49 69 1505-5544
E-Mail: info-de@towerswatson.com

Die Beiträge in dieser Publikation sind als allgemeine Hinweise zu verstehen. Für die Lösung einschlägiger Probleme greifen Sie bitte auf die angegebenen Quellen oder die Unterstützung unserer zuständigen Büros zurück.

Copyright © 2015 Towers Watson. All rights reserved.
TW-EU-2015-45539a Oktober 2015

towerswatson.de



[/company/towerswatson](https://www.linkedin.com/company/towerswatson)



[@towerswatson](https://twitter.com/towerswatson)



[/towerswatson](https://www.facebook.com/towerswatson)

TOWERS WATSON

