

Pension Risk Management und Anlage von Pensions- vermögen 2020

Vorwort

Die Pension Risk Management Studie geht ins zweite Jahrzehnt – seit nun 11 Jahren befragen wir institutionelle Anleger zu ihrer langfristigen Anlagestrategie und analysieren diese im Kontext des jeweiligen Kapitalmarktumfelds. Die diesjährige Studie wurde in einer außergewöhnlichen Zeit durchgeführt – mit dem Ausbruch der globalen Corona-Pandemie und deren Auswirkungen hatte im vergangenen Jahr keiner gerechnet!

Die umfassenden geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken, als Reaktion auf die schnellsten Kurseinbrüche an den Märkten, haben das aktuelle Kapitalmarktumfeld mit allen Konsequenzen noch einmal langfristig verstetigt. Dadurch stehen institutionelle Anleger in Bezug auf Ihre Zielerreichung in der Kapitalanlage vor noch größeren Herausforderungen. Diese größeren Herausforderungen gepaart mit steigenden regulatorischen Anforderungen führen auch zu mehr Komplexität in der Kapitalanlage, womit Governance-Aspekte immer entscheidender werden. Dies spiegelt sich in den Ergebnissen der diesjährigen Studie wider – im Vergleich zum Vorjahr planen mehr Anleger ihren Outsourcinggrad (und somit die Governance) zu erhöhen.

Besonders in diesem Marktumfeld sind Anlagen in alternative und illiquide Strategien wichtiger als je zuvor. In den Portfolien der Studienteilnehmer konnten wir einen leichten Anstieg in diesen Anlageklassen beobachten – wenn sich auch der Fokus auf wenige Assetklassen wie Private Equity, Senior Loans und Infrastruktur beschränkt. Hier scheint der Mitläufer-Effekt zum Tragen zu kommen, sodass sich Anleger in „unbekanntem Terrain“ auf bereits eingetretene Pfade konzentrieren, anstatt den First-Mover Vorteil bei Nischen-Strategien zu nutzen.

Dennoch ist die Zuversicht der Teilnehmer in den kommenden Jahren ihre Anlageziele zu erreichen groß, wenn zugleich einige Anleger zukünftig eine höhere Portfoliorendite anstreben und somit im leichten Widerspruch zur erstgenannten Zuversicht stehen.

Nigel Cresswell
Head of Investment Germany and Continental Europe



Pension Risk Management und Anlage von Pensions- vermögen 2020

Inhalt

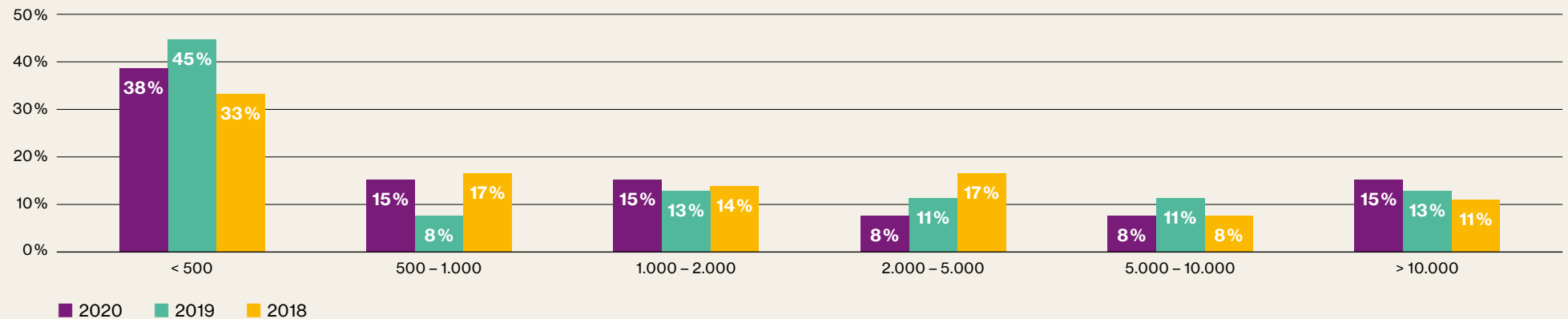
Einleitung.....	4
Interne Organisation.....	10
Asset-Allokation.....	17
Alternative Anlagen.....	36
Dialog.....	45

Teilnehmer und repräsentiertes Anlagevolumen



An der diesjährigen Studie haben von Juni bis August insgesamt 40 institutionelle Anleger mit einem Anlagevermögen von insgesamt 163 Mrd. Euro teilgenommen.

Repräsentiertes Gesamtvolumen der Studienteilnehmer (in Mio. EUR)



Prognose der Renditeerwartungen

In der Studie 2019 wurde das Kapitalmarktmodell „Lower-for-Longer“ für die Modellierungen der Portfolien eingeführt, um den grundlegend veränderten Annahmen, bedingt durch die Geldpolitik der Zentralbanken Rechnung zu tragen.

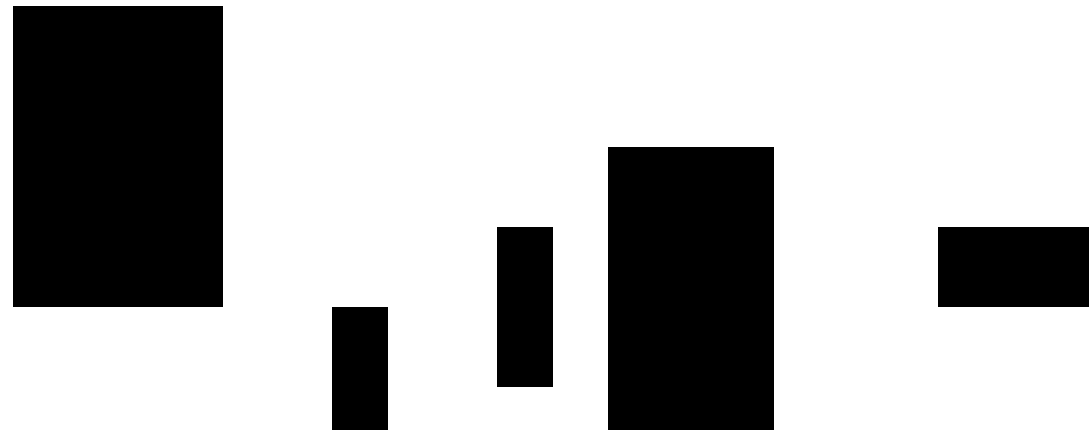
Die Modellannahmen werden jedes Quartal entsprechend der Marktgegebenheiten neu kalibriert. Das in dieser Studie verwendete Lower-for-Longer-Modell (Juni 2020) beinhaltet als Annahme für langlaufende Staatsanleihen im Median eine negative Renditeerwartung für die nächsten 12 Jahre. Im Vergleich dazu waren es im Modell (Juni 2019) noch 9 Jahre.

Entwicklung der Renditeerwartung (Median über 10 Jahre p. a.)

Anlageklasse	2018	2019	2019	2020
Modell-Annahmen	Yield-Reversion		Lower-for-Longer	
Globale Aktien	5,9%	5,2%	3,9%	4,2%
Euro Staatsanleihen	0,2%	-0,7%	-0,5%	-0,5%
Euro IG Bonds	0,6%	-0,2%	-0,1%	0,1%
Inflation	1,7%	1,7%	1,5%	1,4%

Renditeerwartung der Durchschnittsportfolien

Median über 10 Jahre p. a.	
2020 (Lower-for-Longer)	1,8% regulierte Investoren
	2,3% unregulierte Investoren
2019 (Lower-for-Longer)	1,3% regulierte Investoren
	2,0% unregulierte Investoren
2018 (Yield-Reversion)	2,7% regulierte Investoren
	2,9% unregulierte Investoren



Illiquide Anlagen wirken stabilisierend während der Pandemie

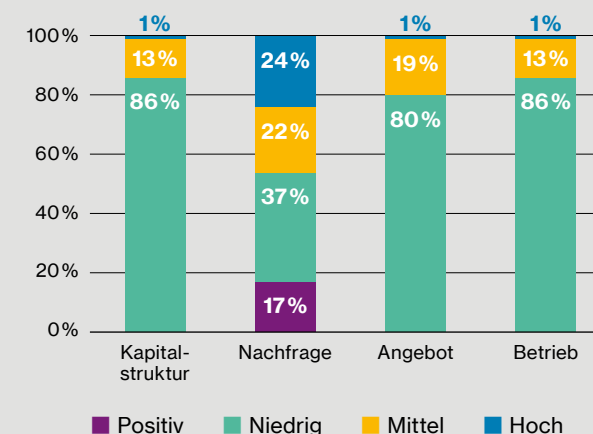
Private-Equity-Anlagen zeigten sich deutlich weniger volatil während des diesjährigen Markteinbruchs, aufgrund der „nur“ einmaligen Bewertung pro Quartal. Zudem hatten Private-Equity-Manager im Rahmen der Pandemie keine Schwierigkeiten mit den gesetzten Risikoparametern.

Die Illiquidität der in den Private-Equity-Fonds gehaltenen Firmen brachte diesen in der Pandemie-Marktphase den Vorteil, nicht von Aktionären „bedrängt“ zu werden. Vielmehr haben sie mit dem Private-Equity-Manager eher zusätzliche „Sparrings-Partner“ zur Bewältigung der Krise und gegebenenfalls auch die Möglichkeit, zusätzliches Kapital zu erhalten und somit sogar gestärkt aus dieser Krise zu kommen. Diese Mechanismen sind die eigentlichen Gründe für die geringere Volatilität in dieser Anlageklasse und somit die geringe Bewertungsfrequenz die logische Konsequenz. Letztere ist darüber hinaus auch der Langfristigkeit der Strategie zur Entwicklung von Unternehmen geschuldet, weswegen auch die Laufzeiten der Fonds seitens des Fondsmanagements einseitig um ein bis zwei Jahre verlängert werden können.

Diese Flexibilität ist auch dadurch bedingt, dass Private-Equity-Fonds in der Regel stark in Firmen mit stabilem Zahlungsstrom investieren. Die Eigenschaft der stabilen und krisensicheren Zahlungsströme ist auch bei vielen anderen illiquiden Anlageklassen zu finden, wie z. B. Private Debt, Real Estate Debt, Realwerte (einschließlich Infrastruktur) oder auch „Long Lease“-Strategien.

Diese Eigenschaft der stabilen langfristigen sowie oft gut planbaren Zahlungsströme sind ideal für Pensionsanleger mit ihrem sehr langen Anlagehorizont sowie den sehr gut prognostizierbaren Liquiditätserfordernissen.

Kombinierte Umfrageergebnisse – Auswirkungen von COVID-19 auf Portfoliounternehmen



Aktive Umschichtung in Illiquidität

Direkte Rückmeldungen der Studienteilnehmer zu Portfolioveränderungen



Dialog

Ihre Ansprechpartner

Gerne diskutieren wir mit Ihnen die Studienergebnisse in einem persönlichen Gespräch. Setzen Sie sich jederzeit mit unseren Experten in Verbindung.



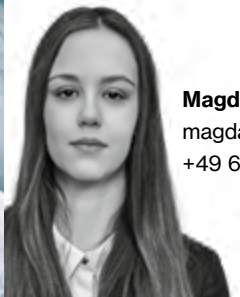
Tobias Bockholt

tobias.bockholt@willistowerswatson.com
+49 69 1505-5214



Valerie Ganz

valerie.ganz@willistowerswatson.com
+49 69 1505-5209



Magdalena Ivanova

magdalena.ivanova@willistowerswatson.com
+49 69 1505-5289



Tatjana Reiter

tatjana.reiter@willistowerswatson.com
+49 69 1505-5241

Disclaimer

Die Inhalte dieser Präsentation und die Ihnen von Willis Towers Watson überlassenen Materialien sind genereller Natur. Sie stellen weder eine Bewertung von konkreten Einzelfällen dar, noch kann eine solche aus ihnen abgeleitet werden. Sie beruhen auf subjektiven Einschätzungen unseres Hauses und Trendaussagen zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Die Überlassung der Inhalte und Unterlagen begründet keine Haftung von Willis Towers Watson gegenüber den Empfängern oder gegenüber Dritten.

Sämtliche Inhalte dieser Präsentation und alle Unterlagen sind das geistige Eigentum von Willis Towers Watson. Jedwede weitere Verwendung, inhaltsähnliche Darstellung oder Weitergabe an Dritte, gleich in welcher Form, bedarf der vorherigen ausdrücklichen Zustimmung von Willis Towers Watson.

Über Willis Towers Watson

Willis Towers Watson (NASDAQ: WLTW) gehört zu den weltweit führenden Unternehmen in den Bereichen Advisory, Broking und Solutions. Wir unterstützen unsere Kunden dabei, aus Risiken nachhaltiges Wachstum zu generieren. Unsere Wurzeln reichen bis in das Jahr 1828 zurück – heute ist Willis Towers Watson mit 45.000 Mitarbeitern in über 140 Ländern und Märkten aktiv. Wir gestalten und liefern Lösungen, die Risiken beherrschbar machen, Investitionen in die Mitarbeiter optimieren, Talente fördern und die Kapitalkraft steigern. So schützen und stärken wir Unternehmen und Mitarbeiter. Unsere einzigartige Perspektive bietet uns einen Blick auf die erfolgskritische Verbindung personalwirtschaftlicher Chancen, finanzwirtschaftlicher Möglichkeiten und innovativem Wissen – die dynamische Formel, um die Unternehmensperformance zu steigern. Gemeinsam machen wir Potenziale produktiv. Mehr Informationen finden Sie unter willistowerswatson.de