

18.10.2019 | Von Erika Neufeld

## Europas Zinspolitik stärkt Asset-Klasse Beton

Mit steigenden Zinsen ist auch in den nächsten Jahren nicht zu rechnen. Die Folge: Das Immobilien Thema erhält weiterhin Rückenwind. Weniger Regulierungen könnten den Spielraum institutioneller Investoren erweitern, sagt Dr. Rupert Hengster im Gespräch mit Erika Neufeld.



Bildquelle: Dr. Hengster, Loesch und Kollegen

### Wie ist das derzeitige Anlegersentiment unter den institutionellen Anlegern?

**Dr. Rupert Hengster:** In absehbarer Zeit ist mit steigenden Zinsen nicht zu rechnen. Institutionelle Investoren stehen vor der Herausforderung, den Return zu finden, den sie für ihre Pensionskassen oder Versicherungen dringend benötigen. Seit Jahren wird vor einer Immobilienblase gewarnt, aber solange die Zinsen mehr oder weniger bei null sind, erhält das Immobilien Thema weiterhin Rückenwind. Durchaus problematisch, denn die Anlagemöglichkeiten in diesen Themenbereichen werden knapp. Hinzu kommen exorbitant hohe Immobilienpreise. Investoren stellen Asset Managern große Summen zur Verfügung, um zeitnah passende Themen zu finden. Bis das Geld aber zu arbeiten beginnt, können zwei bis drei oder mehr Jahre vergehen. Themen, die Cashflows schneller generieren als Immobilien, Infrastruktur oder Erneuerbare Energien, sind also deutlich im Vorteil.

### Welche Auswirkungen hat die Niedrigzinspolitik konkret auf institutionelle Investoren?

**Dr. Hengster:** Die Formel Zeit plus Zinsen geht nicht mehr auf. Langfristplanungen, bei denen von künftigen Zinssteigerungen ausgegangen wurde, sowie strategische Allokationen müssen überarbeitet werden. Das führt zu anderen Ergebnissen und Themen, die in der

Anlage favorisiert werden. Alternative Anlagen, wie Private Equity oder Beteiligungen, jede Form von Private Debt, Mezzanine und Immobilien bleiben deshalb Gewinner – auch wenn sich die Zinsseite weiterhin schwer tun wird. Überall wo es noch Return gibt, etwa im Emerging Market, High-Yield-Bonds oder im Bereich Strukturierter Themen, beispielsweise Collateralized Loan Obligations (CLOs), müssen Investoren gewisse Risiken akzeptieren. Risikolos ist nur null.

### **Bietet die Integration von ESG-Faktoren im Portfolio gerade jetzt Chancen?**

**Dr. Hengster:** Das Thema Nachhaltigkeit gewinnt immer mehr an Bedeutung, vor allem auch im Bereich Immobilien. Neubauten sind heutzutage fast alle grün. Anders dagegen alte Immobilien, die teilweise noch mit Heizungen, die vor 30 bis 40 Jahren eingebaut wurden, beheizt werden und einen immensen Energieverbrauch aufweisen. Bestehende Strukturen müssen also effizienter gestaltet werden. Investitionen in Themen Energiespeicher und –effizienz sind notwendig, weil sonst die Energiewende nicht gelingen kann. Gerade hier setzt zum Beispiel Susi Partners, der auf nachhaltige Energieinfrastruktur spezialisierte Schweizer Fondsmanager, an. Schon vor einigen Jahren hat er einen Energieeffizienzfonds aufgelegt, der die Senkung des Energieverbrauchs fokussiert. Der Markt ist gigantisch. Investitionen in nachhaltigen Themen bieten auch Chancen im Hinblick auf die Performance.

### **Wie gehen Investoren mit den Regulierungen um?**

**Dr. Hengster:** Die Branche leidet unter einer gewissen Überregulierung beziehungsweise deren Umsetzung. Einzelne Investoren benötigen mehr Möglichkeiten und Spielräume. So behindern beispielsweise zahlreiche Vorgaben eine gute professionelle Altersvorsorge der einzelnen Investoren. Institutionelle Investoren sind gezwungen, eine Vielzahl geforderter Reportings monatlich oder quartalsweise beispielsweise an die Bafin zu berichten. Getrieben von derart viel Regularien, bleibt das Kerngeschäft auf der Strecke. Früher waren in den Teams von Kapitalanlagen sieben Mitarbeiter, die sich mit den Kapitalanlagethemen beschäftigt haben und drei Mitarbeiter, die für das Kapitalanlagecontrolling und –reporting zuständig waren. Heute haben sie acht, die die Anlagen kontrollieren und Middle- und Backoffice-Funktionen übernehmen und nur noch zwei, die sich an der Front noch mit den Kapitalanlagen beschäftigen. Das hat sich schleichend über die Jahre entwickelt. Zwar ist die Regulierungsthematik überall ähnlich, in Deutschland ist diese aber extremer. Zu viel Regulatorik in einem Land ist ein Wettbewerbsnachteil gegenüber den anderen Ländern, die freier arbeiten können. Der richtige Mix ist heute nicht mehr gegeben.

### **Vielen Dank für das Gespräch!**

Der Finanzdienstleister Dr. Hengster, Loesch und Kollegen, mit Sitz in Frankfurt am Main, ist auf die unabhängige Beratung von institutionellen Investoren aus Deutschland und Österreich sowie Asset Managern spezialisiert. Das Geschäftsmodell beruht insbesondere auf den Themen Real Assets und Liquid Alternatives und ist langfristig ausgerichtet.