KARSTEN WEBER
COOP PENSIONSKASSE

Den steinigen Weg der Diversifikation gegangen

Einen Anlagenotstand sieht Karsten Weber nicht, und den Rechnungszins hält er auch im schwierigen Umfeld für erzielbar. Mit dem Kapitalanlagevorstand der COOP-Pensionskasse sprach **Pascal Bazzazi**.

Herr Weber, im zehnten Jahr der jüngsten Finanzkrise hat der Zins einen Tiefpunkt erreicht. Ist das eine durchschrittene Talsohle, oder werden wir – zumindest in Deutschland und Europa – hier noch länger verharren?
Jetzt hatten wir 2017 fast zwei Prozent Inflation, aber wo bleibt er, der erhoffte Zinsanstieg, auf den die Versorgungseinrichtungen und deren Versicherte so verzweifelt warten? Dann schaue ich für Sie mal in meine Glaskugel. Zumindest für 2018 rechne ich noch nicht mit einem deutlichen Anstieg. Zu Jahresanfang sehe ich mir regelmäßig einige Konsensus-Prognosen großer Marktteilnehmer an, und hier erwarten jährlich mehr Kollegen einen deutlichen Anstieg der Renditen im zehnjährigen Bund. Allerdings war es in der Vergangenheit auch so, dass solche Prognosen das künftige Niveau deutlich überschätzt haben. Meines Erachtens gilt dies auch für 2018.

Mit welchem durchschnittlichen Rechnungszins operiert Ihre Kasse? Und übertreffen Sie diesen mit Ihrer Nettoverzinsung?
Im Geschäftsjahr 2017 haben wir eine Bruttorendite von deutlich über fünf Prozent und eine Nettorendite von rund 4,5 Prozent erwirtschaften können. Wir benötigen aktuell passivseitig etwas über drei Prozent. Wir wollen jedoch die Passivseite so weit anpassen, dass wir im Schnitt einen Wert von 2,75 Prozent als Rechnungszins erreichen. Diese Anforderung halte ich dauerhaft auch in einem anspruchsvollen Marktumfeld für erwirtschaftbar. Unsere strategische Asset Allocation mit hohem Sachwertanteil hat sich gut bewährt und uns einen komfortablen Sicherheitspuffer verschafft.

Ich nehme an, dass Sie von dem hohen Immobilienbestand sprechen, den Sie schon länger fahren. Haben Sie weitere Sachwerte?
Wir haben einen steinigen Weg der Diversifikation hinter uns. Noch 2009 waren wir nur in wenigen Asset-Klassen investiert. 85 Prozent Zinsträger, und in bestimmten – ich sage mal spannenderen – Asset-Klassen wie Alternatives hatten wir kein oder nur geringes Engagement. Mittlerweile haben wir uns sehr breit aufgestellt, unsere Vermögensstruktur hat mit der des Jahres 2009 nur noch wenig gemein. Es ist mir früh gelungen, bei unseren Gremien, aber auch bei den im Haus direkt betroffenen Mitarbeitern eine gesteigerte Sensibilität für die durch das Niedrigzinsumfeld aufkommenden Schwierigkeiten zu erzeugen. Ich war mir sicher, dass sehr schnell über einen langen Zeitraum mit 08/15-Investments nicht mehr ausreichend Geld zu verdienen ist. Wir hatten zwar schon immer eine im Verhältnis zu anderen Einrichtungen höhere Immobilienquote, 2009 immerhin rund fünf Prozent. Mittlerweile liegen wir aber an der Grenze des aufsichtsrechtlich Möglichen. Darüber hinaus sind wir in fast allen zulässigen Asset-Klassen vertreten – außer Aktien. Das heißt aber nicht, dass wir kein Aktien-Exposure haben, sondern wir generieren ein solches über eine sehr erfolgreiche Wandelanleihenstrategie, die mehr unseren Risikopräferenzen entspricht. Der Anteil liegt aber bei unter fünf Prozent.

Bleiben wir noch bei Immobilien. Machen Sie diese im Direktbestand?
Wir gehen bei allen Assets nach dem gleichen Prinzip vor. Können wir es mit überschaubarem Aufwand bei gleicher Qualität respektive Erfolg selber machen, dann tun wir es, ansons-

CV

Seit 2009
Vorstand der Pensionskasse der Genossenschaftsorganisation VVaG, unter anderem für Kapitalanlagen einschließlich Immobilienverwaltung

2008
Abschluss des nebenberuflichen Studiums zum Diplom-Betriebswirt in Frankfurt

2006–2009
Geschäftsführer der Pensionskasse der Genossenschaftsorganisation VVaG

2002–2006
Arbeitgeberberater für betriebliche Altersversorgung der Pensionskasse der Genossenschaftsorganisation VVaG in München

Vor 2002
Studium der Rechte in Würzburg, daneben kaufmännische Tätigkeiten in mehreren Unternehmen

„Natürlich wäre es phantastisch, wenn es uns möglich wäre, über Bonds eine nennenswerte Rendite mit vernünftigem Chance-Risiko-Verhältnis zu generieren, aber ich vermute, das wird auch 2018 noch nicht wieder in nennenswerter Größenordnung möglich sein."

ten suchen wir uns einen strategischen Partner, der für uns tätig wird. Die Quote bei den Sachanlagen generell ist etwa 50/50, das heißt, die Hälfte machen wir selber, die andere Hälfte macht für uns ein Dienstleister.

Haben Sie bei Real Estate einen Home Bias in Bayern?
Im Direktbestand ist sicherlich Bayern immer noch überproportional vertreten. Insgesamt haben wir in Süddeutschland und auch in München ein paar sehr schöne „1a-Sahnestückchen". Mit indirekten Investments, gerade bei Spezialthemen, sind wir aus Gründen der Performance deutschlandweit unterwegs.

Welche Alternatives finden Sie interessant?
Viele, besonders Infrastruktur. Aber nicht alle Alternatives passen zu unserem Haus. Rohstoffe und Nahrungsmittel zum Beispiel lassen sich nicht mit unserem sozialen und gesellschaftlichen Anspruch in Einklang bringen. Wir haben aus christlich-ethisch geprägten Grundwerten heraus verschiedene Investmentmöglichkeiten unter den Gesichtspunkten Chance/Risiko/Aufwand sondiert und neben Real Estate ein Portfolio im Volumen von rund 15 Prozent unserer Assets zusammengestellt. Die Performance ist erwartungsgemäß positiv.

Und wie sind Ihre Erfahrungen mit Infrastruktur? Wie gehen Sie mit Komplexität und Know-how-Anforderungen um?
Wir haben mit Infrastruktur sehr gute Erfahrungen gemacht. Unsere Renditen liegen hier immer noch deutlich über den Anforderungen der Passivseite. Wir unterscheiden in unserem Haus verschiedene Infrastruktur-Investments: Energie, Soziales und Sonstiges. Wir sind vorwiegend, und bereits seit einigen Jahren, in den ersten beiden Positionen investiert. Gerade soziale Infrastruktur – Kindergärten, Pflegeeinrichtungen et cetera – fanden wir immer sehr interessant. Aus meiner Sicht ist es aber im Rahmen solcher Investments unerlässlich, strategische Partnerschaften einzugehen, die Komplexität ist extrem hoch. Sie brauchen hier insbesondere auch ein Risikomanagement an Ihrer Seite, das funktioniert.

Wie gehen Sie bei Infrastruktur administrativ vor? Und haben Sie hier auch einen Home Bias?
Viele unserer indirekten Investments halten wir über ein zentrales Spezialfondsmandat. Wir haben hier einen strategischen Partner, der uns in vielen Bereichen unterstützt. Gerade aufsichtsrechtliche Themen wie das Reporting sind so sehr gut abgedeckt. Einen Home Bias kann es bei diesen Themen aus meiner Sicht nicht geben, gerade Süddeutschland und insbesondere München ist in den letzten Jahren sehr teuer geworden. Unsere Renditeerwartung ist hier meist nur noch in bereits projektierten und in der Umsetzung befindlichen Projekten erreichbar.

Welche Rolle spielen Bonds dann noch bei Ihnen?
Bonds? Natürlich wäre es phantastisch, wenn es uns möglich wäre, über Bonds eine nennenswerte Rendite mit vernünftigem Chance-Risiko-Verhältnis zu generieren, aber ich vermute, das wird auch 2018 noch nicht wieder in nennenswerter Größenordnung möglich sein.

Wie legen Sie neu hinzukommende beziehungsweise frei werdende Mittel an? Sehen Sie keinen Anlagenotstand?
Der Umgestaltungsprozess der Struktur der Kapitalanlagen gemäß unserer SAA ist noch nicht abgeschlossen. Im Rahmen dieser laufenden Projekte habe ich geschätzt noch die nächsten zwei Jahre keinen Anlagenotstand. Und ich bin zuversichtlich, dass es auch danach keinen geben wird. Die Suche nach geeigneten Investments ist unbestritten anspruchsvoller geworden, aber auch wir haben an Expertise in unserem Haus zugelegt. So ist es uns gelungen, in den letzten Jahren eine ordentliche Marktvernetzung zu erreichen. Beispielsweise ist es bei Immobilien wichtig, an interessante Objekte zu kommen, bevor diese auf den Markt gelangt sind.

Sehen Sie sich anlageseitig durch Regulierung eingeschränkt? Sind die Quoten zeitgemäß?
Insgesamt hielte ich eine Aufsicht für optimal, die auf die spezifische Situation des beaufsichtigten Gebildes beziehungsweise seine Besonderheiten eingehen kann; feste Quoten passen da aus meiner Sicht eher nicht. Das Problem wäre natürlich die administrative Machbarkeit einer solchen individuellen Regulierung.

Zum Schluss: Wird Ihre Kasse sich im Sozialpartnermodell engagieren?
Unser Konsolidierungsprozess im Vorstand ist hier noch nicht abgeschlossen, aber wir sind die Versorgungseinrichtung von und 500 genossenschaftlichen Arbeitgebern in ganz Deutschland. Diesen und insbesondere deren zigtausenden Beschäftigten gegenüber sind wir in der Pflicht und werden uns entsprechenden Wünschen und Erwartungen nicht verschließen. ●