

VBL baut Private Equity auf und Gold ab



Corinna Wohlfeil (rechts) moderiert die Herren Ingo Mainert, Bernhard Grötsch, Michael Leinwand und Götz Albert (v.l.n.r.)

Auf dem Investment Fokus von Lupus Alpha suchen Anleger Risiken. Vermögensverwalter wirbt für Small Caps.

Wenn sich das Jahr zu Ende neigt, dominieren die Planungen für die kommenden Anlageperioden. Wohin die Reise geht, zeigte sich nicht zuletzt auf dem Lupus Alpha Investment Fokus 2024. Bei diesem Event in der Alten Oper kamen institutionelle Investoren zum Debattieren über Politik, Ökonomie und natürlich Kapitalmärkte zusammen – und auf deren Risiken beziehungsweise Unsicherheiten zu sprechen. „Man sollte nicht mehr von Risiko reden, sondern Unsicherheit“, erläutert Ingo Mainert, CIO Multi Asset Europe von Allianz Global Investors. „Grund ist, dass man bei einem Risiko Wahrscheinlichkeiten berechnen kann. Bei Unsicherheiten ist dies nicht möglich – und wir sind nicht mehr in einer Welt, in der man Risiken rechnen kann.“ Laut Mainert befinde man sich in einer Vuka-Welt, also in einem Umfeld, in dem Volatilität, Unsicherheit, Komplexität und Ambiguität herrsche.

Folgt man Mainert, dann bewiesen die Lupus-Alpha-Gäste eben nicht Mut zum Risiko, sondern Mut zur Unsicherheit. Ted-Umfragen ergeben, dass 31 Prozent das Risiko hoch und elf Prozent das Risiko runternehmen wollen. 66 Prozent wollen nächstes Jahr stärker in Aktien investieren. Dagegen votieren nur 44 Prozent für Investment Grade Credits, 27 Prozent für Staatsanleihen und 20 Prozent für Private Markets.

VBL baut Private Equity auf

Und befragt man Dr. Michael Leinwand, Vorstand für Kapitalanlagemanagement der VBL, so sagt dieser: „Die VBL hat insgesamt die notwendige Risikotragfähigkeit, um auch in 2024 weiterhin ein stabiles und gegenüber 2023 leicht höheres Risiko zu nehmen. Mit Blick auf unsere Liquidität und Cashflows haben wir Platz für illiquide Assets. Wir planen die Aktienquote um zwei bis drei Prozent auszuweiten, werden dies aber vor

allem durch Private Equity und Infrastruktur Equity Investments umsetzen. Dort haben wir derzeit noch keine nennenswerte Allokation, wollen hier aber in den nächsten Jahren etwa 1,5 Prozent pro Jahr wachsen. Die Immobilienquote von etwa 16 Prozent wird stabil bleiben, wir streben aber eine bessere Diversifikation an.“

Leinwand teilt mit, dass es sich beim bestehenden Portfolio um relativ neue Wohnungs- und Nahversorgungsbestände handelt, so dass sich im VBL-Portfolio die derzeit Immobilienmarkt-typischen Probleme Leerstand, Finanzierung und ESG-Anforderungen weniger stark wiederfinden. „Künftig werden wir die Anlagen sektoral breiter ausrichten und regional auf Westeuropa ausdehnen. Angesichts des fortgeschrittenen Bewertungszyklus liegt unser Fokus derzeit auf Großbritannien und Skandinavien, wo es bereits erste Transaktionen gibt“, so Leinwand.

Wer aber Quoten aufbaut, muss an anderen Stellen abbauen. Bei der VBL trifft es ein Edelmetall. Leinwand: „Wir hatten viel in Gold investiert und das hat sich auch bewährt. Nun sind aber die Opportunitätskosten zu hoch und wir wollen reduzieren.“

Mit Bandbreiten arbeitet dagegen Bernhard Grötsch, Leiter Group Treasury des Technologieunternehmens Rohde & Schwarz: „Ich bin ein Rebalancing-Anhänger. Wenn unsere Aktienallokation am unteren Rand der Bandbreite ist, kaufen wir zu. Das machen wir seit 2008 es und funktioniert relativ gut.“ Risiko sieht man in München also auch in zu wenig Aktien. Eine wichtige Voraussetzung für Zukäufe in schwachen Marktphasen nannte Grötsch auf dem Podium aber auch: „Man muss es sich leisten können.“

Diskutiert wurde auf dem Panel auch, welche Aktien man sich leisten sollte. Dr. Götz Albert, CIO von Lupus Alpha, warb pro domo, aber auch mit guten markttechnischen und fundamentalen Argumenten, für Small Caps: „Europäische Small Caps haben Large Caps über zwei Jahre um 25 Prozent underperfornt und sind mit einem KGV von zehn so günstig wie seit zehn Jahren nicht mehr.“