

NUR FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER
DARF OHNE VORHERIGE SCHRIFTLICHE GENEHMIGUNG NICHT VERVIELFÄLTIGT WERDEN
DIE RISIKOHINWEISE FINDEN SIE AM ENDE DES DOKUMENTS

Cashflow-Driven ALM in einem Niedrigzinsumfeld

Februar 2020



Pensionseinrichtungen haben unterschiedliche Rahmenbedingungen...

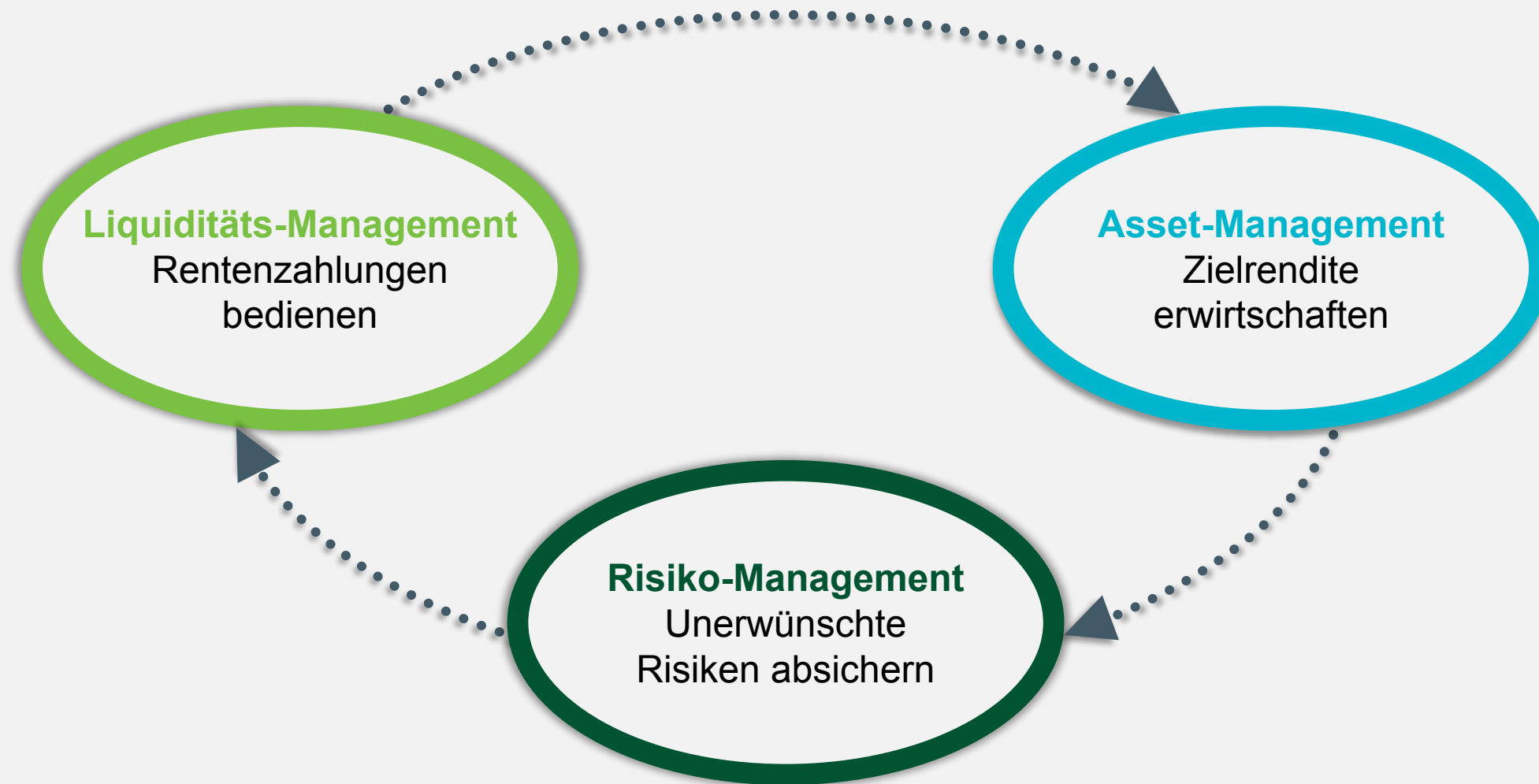


...aber letztlich geht es um das Erfüllen von zugesagten Rentenzahlungen



Nur zu Darstellungszwecken.

Anforderungen an die Kapitalanlage von Pensionseinrichtungen

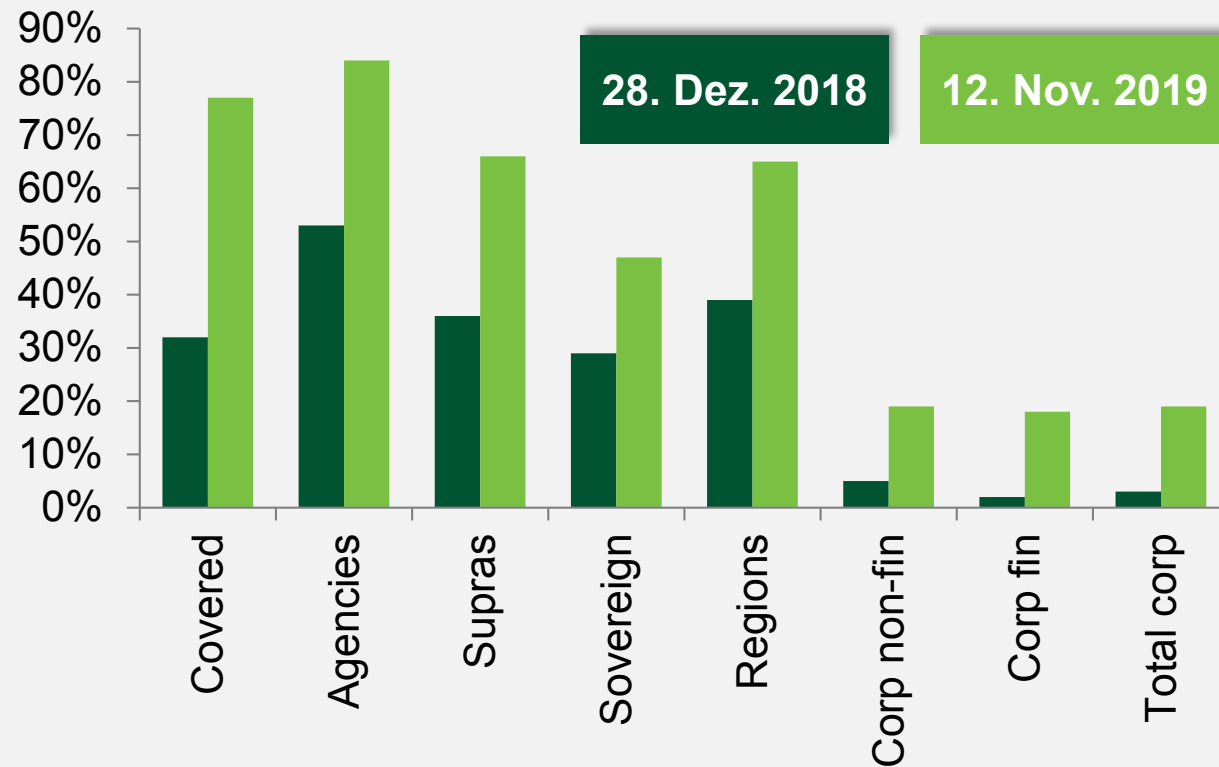


Bestandsaufnahme: Zinslandschaft

Weite Bereiche des Fixed-Income-Universums weisen negative Zinsen auf



Anleihen mit negativer Rendite in € iBoxx Indizes (%)



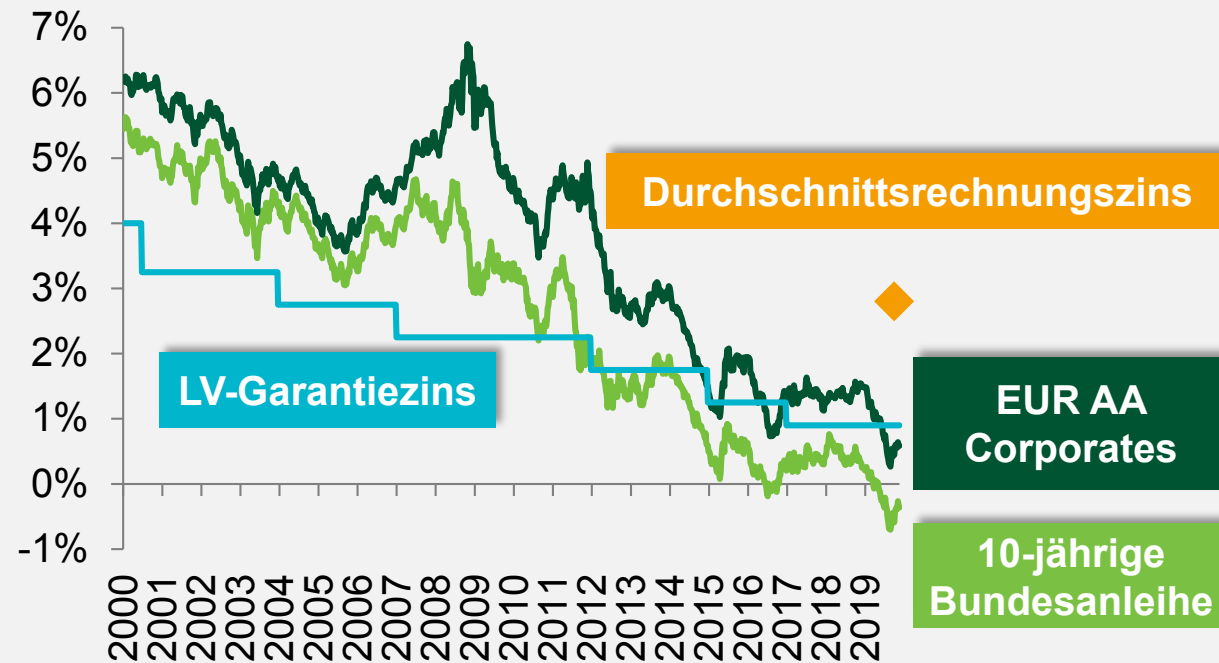
Global rentieren 23% aller Anleihen negativ



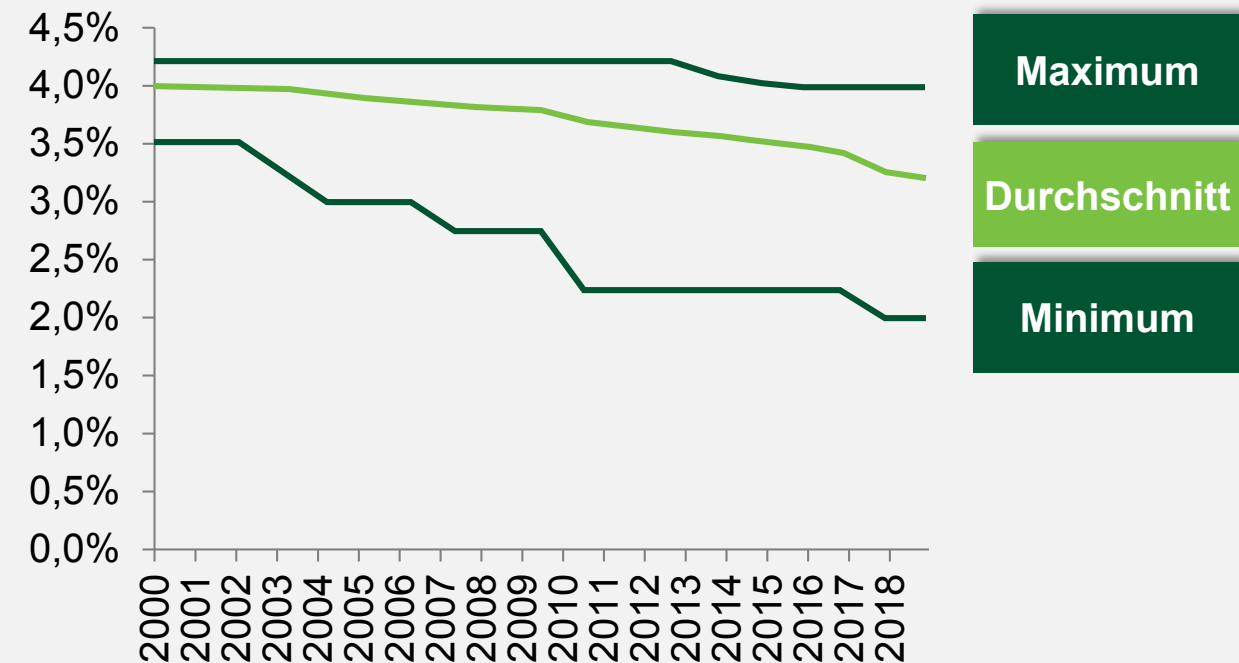
Quelle: Bloomberg, DB Global Research, November 2019.

Bestandsaufnahme: Erforderliche Rendite

Versicherungsgarantien im Vergleich zu Markttrenditen

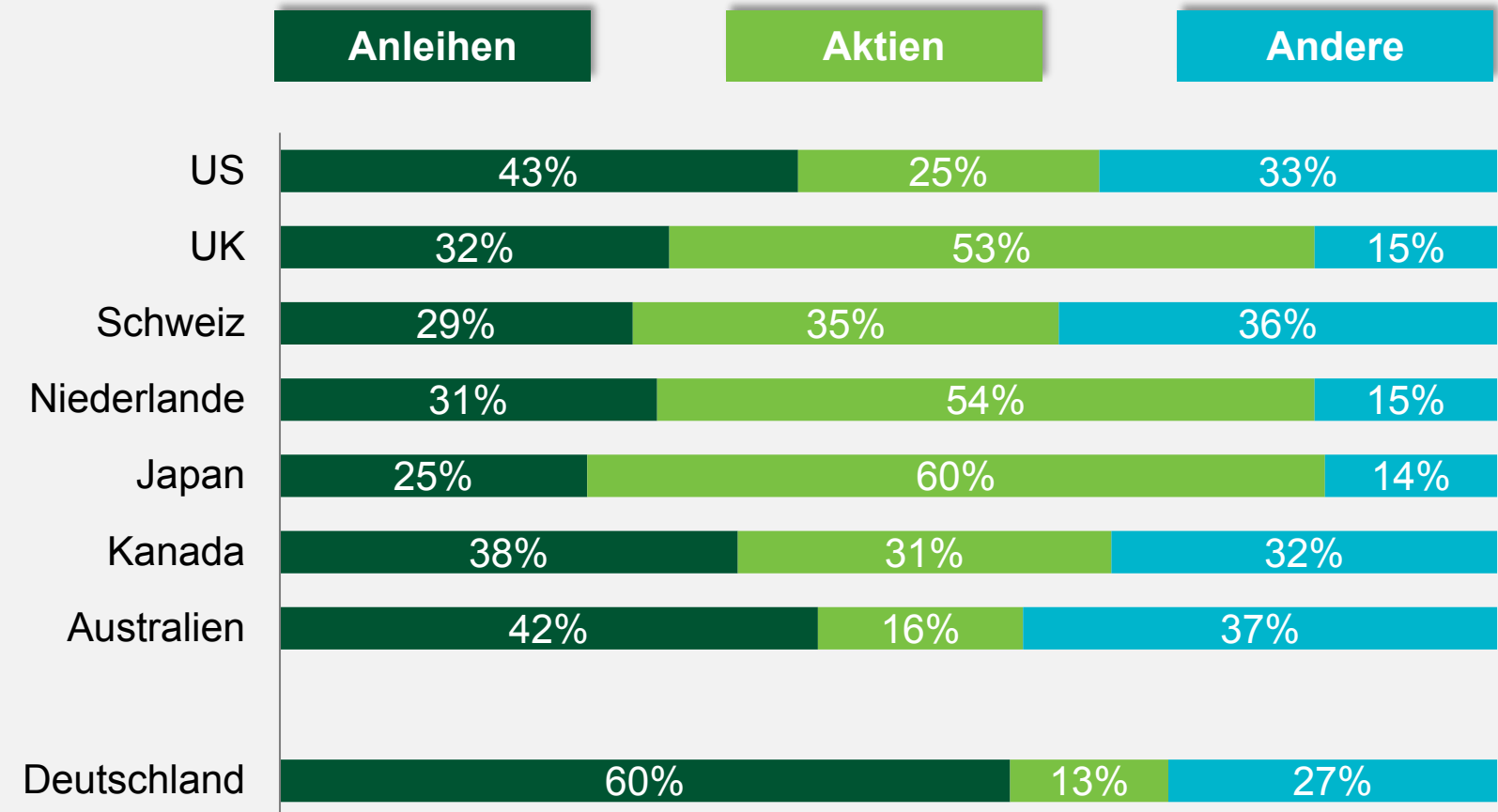


Beispiel: Versorgungswerke



Erforderliche Rendite ist deutlich über der aktuellen Markttrendite

Pension-Asset-Mix 2019 im internationalen Vergleich



Deutschland: Veränderungen vs. 2018

- Aktien: -4%
- Anleihen: -3%
- Andere: +7% (insbesondere Alternatives und Immobilien)

Quelle: Willis Towers Watson (2019).

Was kann man tun?

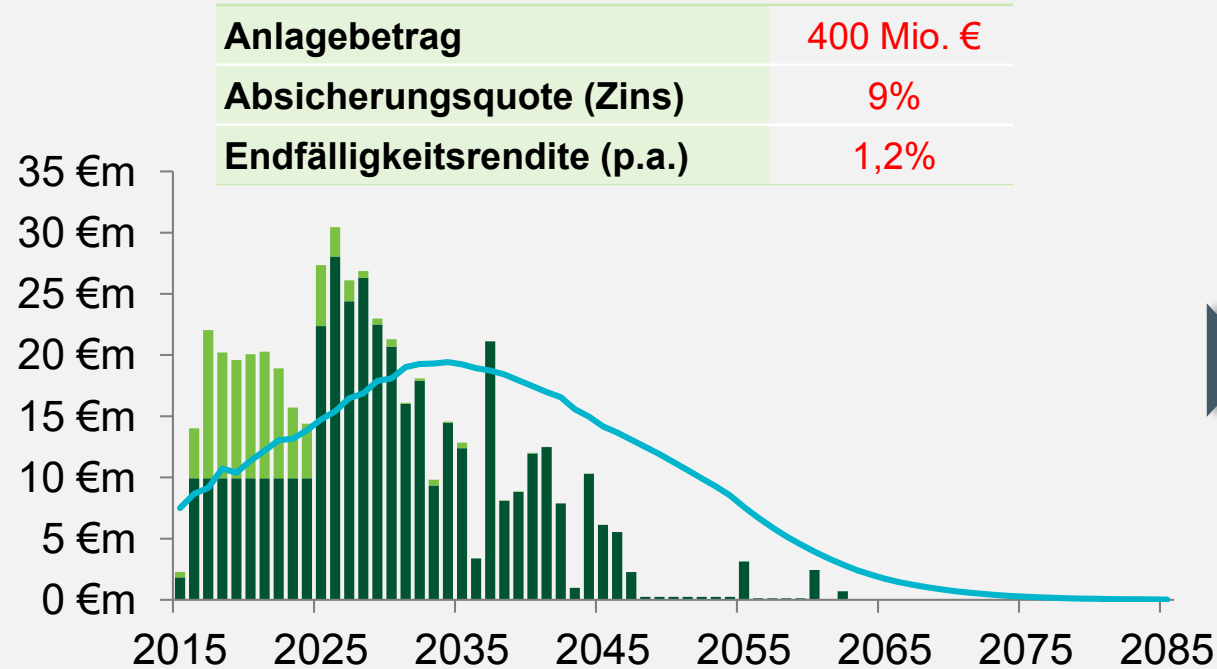
These 1: Konventionelle Benchmarks führen zu ineffizienten Fixed-Income-Allokationen



Ausrichtung an konventionellen Benchmarks

Staatsanleihen

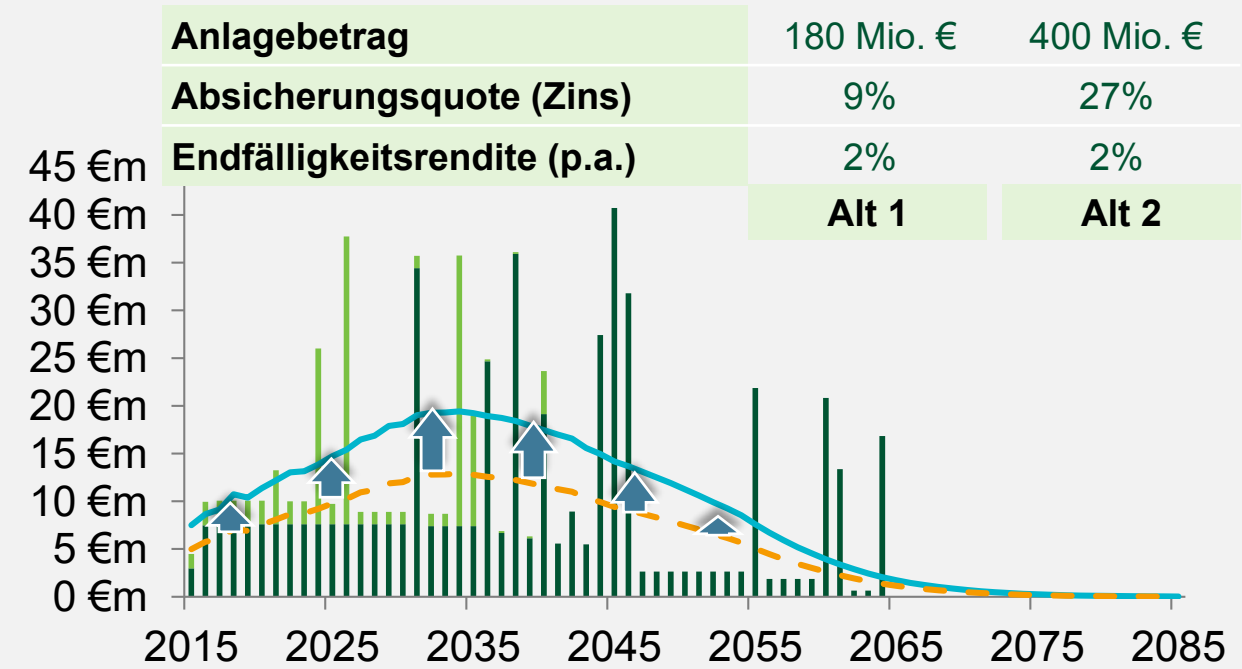
Unternehmensanleihen



Cashflow-Orientierung

Liabilities skaliert (400 Mio. €)

Liabilities skaliert (180 Mio. €)



Erhöhte erwartete Rendite und / oder reduziertes Risiko durch verbesserten Asset-Liability-Match

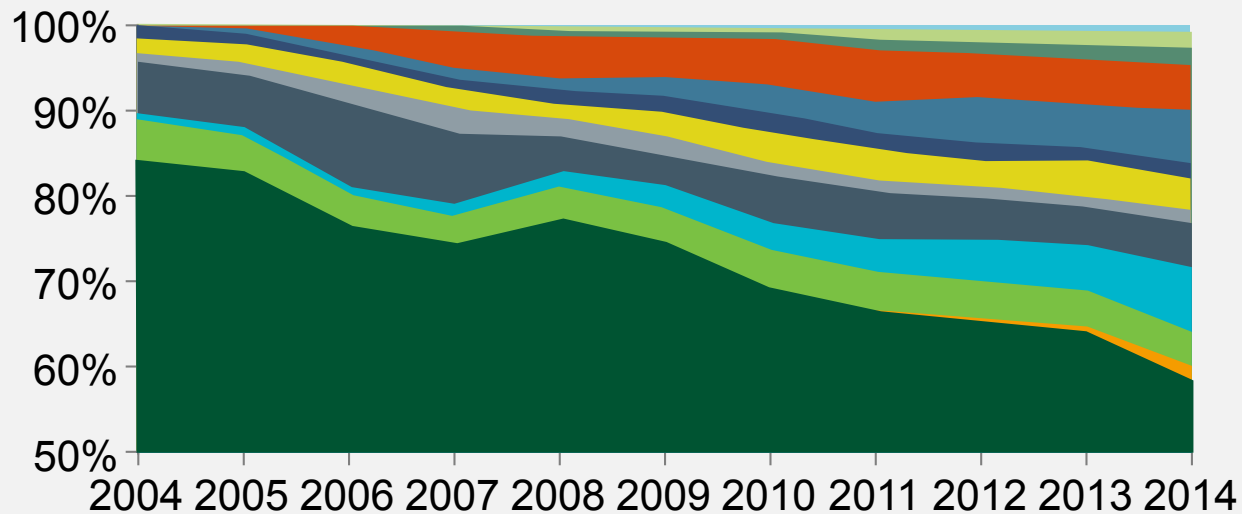
Quelle: Insight Investment; Praxisbeispiel Direktzusage (IFRS): Restrukturierung des EUR Staats- und Unternehmensanleihenportfolios (IG). Nur zu Darstellungszwecken.

Was kann man tun?

These 2: Das Ignorieren von Assetklassen kostet Rendite



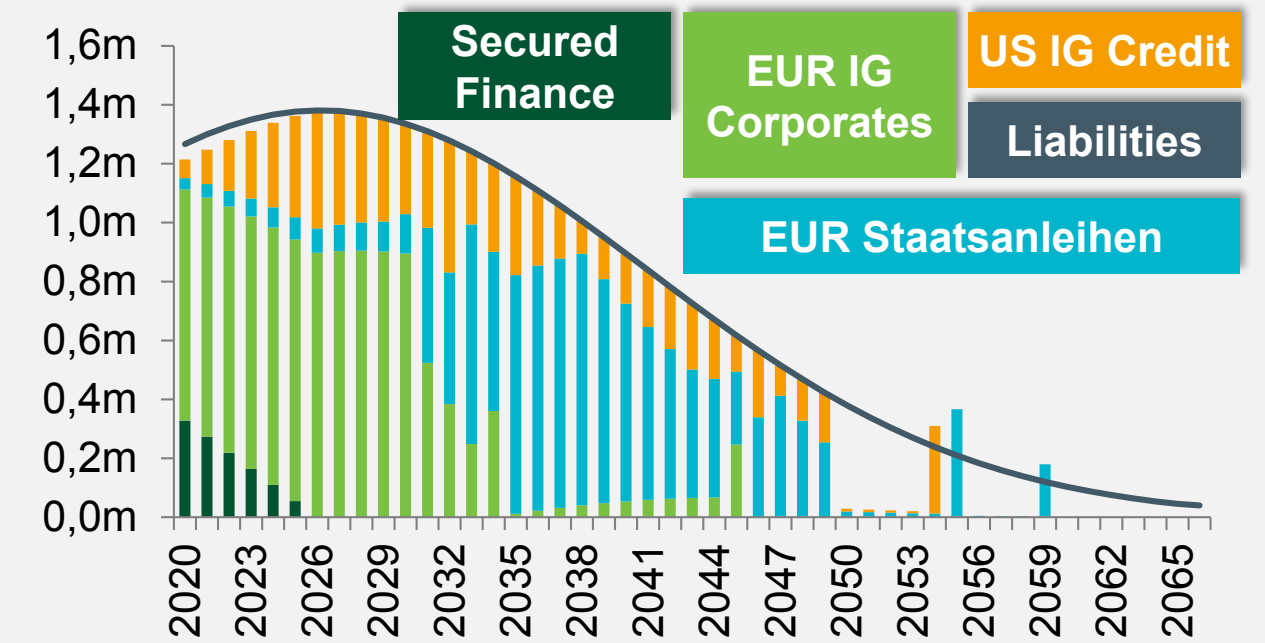
Praxisbeispiel



- | | |
|------------------------------|----------------------------|
| ■ Rentendirektbestand | ■ Realkredite |
| ■ Immobiliendirektbestand | ■ Aktien |
| ■ Immobilienfonds Ausland | ■ TAA |
| ■ Wandelanleihen | ■ EM-Debt/High Yield/Loans |
| ■ Unternehmensanleihen | ■ Private Equity |
| ■ Absolute Return/Hedgefonds | ■ Timber |
| ■ Infrastruktur | |

Grafik auf der linken Seite: anonym VAG-Investor (2015).

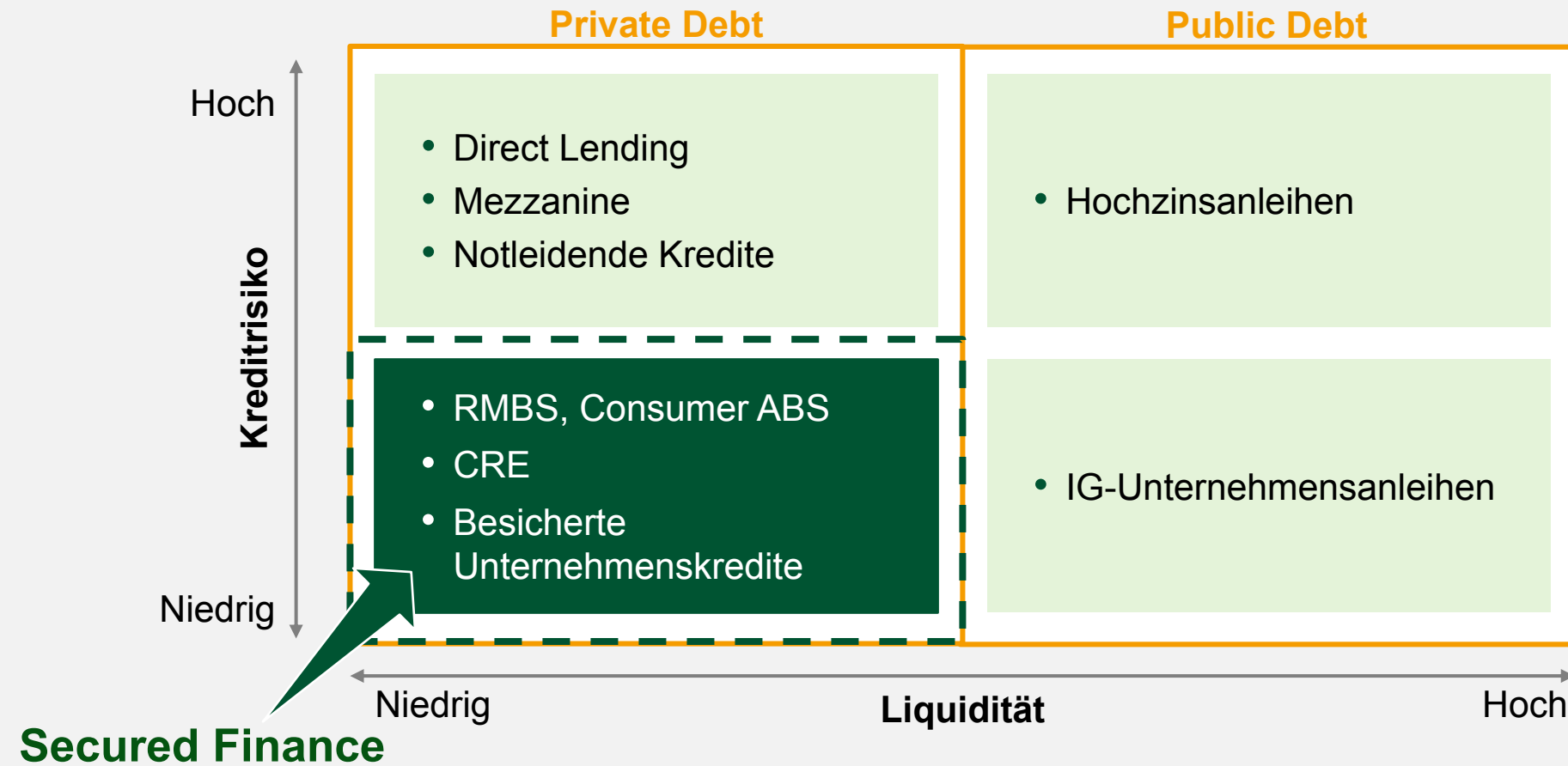
Cashflow-Orientierung: Erweitertes Anlageuniversum



- | | | |
|---|--|---|
| Secured Finance | US IG Unternehmensanleihen | Real Assets? |
| <ul style="list-style-type: none"> • Renditeaufschlag • Diversifikation | <ul style="list-style-type: none"> • Verfügbarkeit von langen Laufzeiten • Diversifikation • Markttiefe | <ul style="list-style-type: none"> • Immobilien • Infrastruktur |

Was ist Secured Finance?

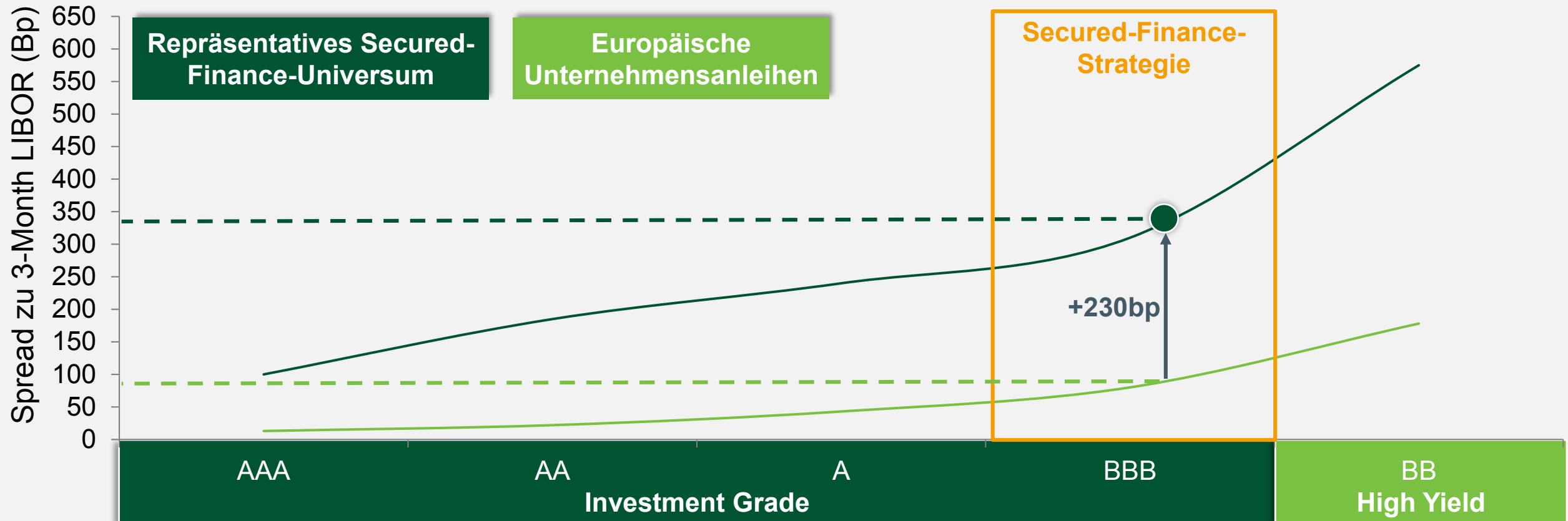
Einordnung in das Credit-Universum



Secured Finance: niedriges Risiko, niedrige Liquidität

Quelle: Insight Investment. Nur zu Darstellungszwecken.

Renditeaufschläge von Secured Finance gegenüber liquiden Unternehmensanleihen



Quelle: Insight, 31. Dezember 2019. Die Renditeaufschläge dienen nur illustrativen Zwecken und sind keine Renditeindikation der Insight Secured-Finance-Strategie. Europäische Unternehmensanleihen als Proxy für IG Corporate Spreads.

Illustratives Zahlenbeispiel

Traditionelle Asset-Allokation

| Anlageklasse | | Lfd. Rendite/ Dividende | Kapitalrisiko |
|--------------|-------------|----------------------------|---------------|
| Aktien | 20% | 3,0% | Hoch |
| Immobilien | 15% | 3,0% | Mittel |
| Anleihen | 55% | 1,0% | Niedrig |
| Alternatives | 10% | 7,0% | Hoch |
| | 100% | 2,30% | Mittel |

Hinzunahme Secured Finance

| Anlageklasse | | Lfd. Rendite/ Dividende | Kapitalrisiko |
|------------------------|-------------|----------------------------|------------------------|
| Aktien | 10% | 3,0% | Hoch |
| Immobilien | 15% | 3,0% | Mittel |
| Anleihen | 25% | 1,0% | Niedrig |
| Secured Finance | 40% | 3,0% | Niedrig |
| Alternatives | 10% | 7,0% | Hoch |
| | 100% | 2,90% | Mittel/ Niedrig |

Strategic Credit

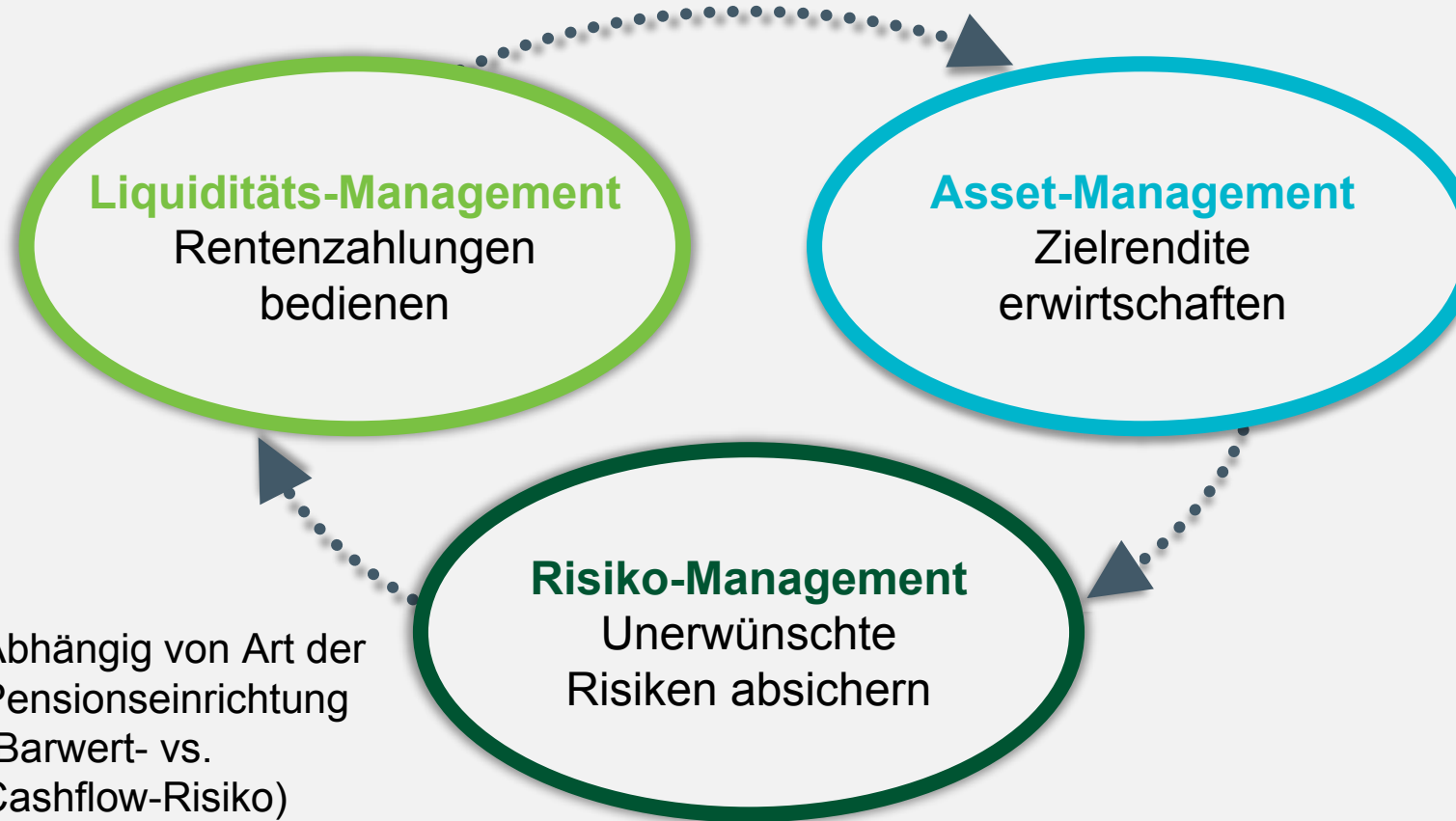
| Anlageklasse | | Lfd. Rendite/ Dividende | Kapitalrisiko |
|-------------------------|-------------|----------------------------|------------------------|
| Aktien | 10% | 3,0% | Hoch |
| Immobilien | 15% | 3,0% | Mittel |
| Strategic Credit | 65% | ≥2,2% | Niedrig |
| Alternatives | 10% | 7,0% | Hoch |
| | 100% | ≥2,90% | Mittel/ Niedrig |

Cashflow-Driven ALM in einem Niedrigzinsumfeld

Fazit



- Reduzierung von Cash-Beständen durch Cashflow-Orientierung



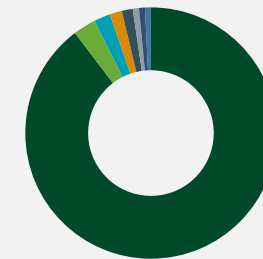
- Erhöhte erwartete Rendite durch:
 - Freisetzen von Kapital
 - Vereinnahmen zusätzlicher Risikoprämien
 - Ggf. nutzen von Relative-Value-Opportunitäten
- Reduziertes Wiederanlagerisiko durch verbesserten Asset-Liability-Match

- Abhängig von Art der Pensionseinrichtung (Barwert- vs. Cashflow-Risiko)

Erhöhte Gewissheit durch Fokus auf in der Zukunft liegenden Cashflows

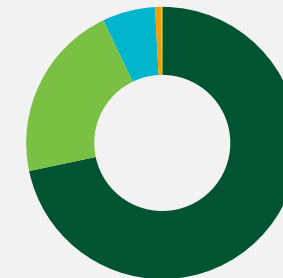
- Im Mehrheitsbesitz von BNY Mellon Asset Management
 - Verwaltetes Vermögen von mehr als 780 Mrd. €
 - 236 Investmentspezialisten, 913 Mitarbeiter
 - Standorte: Frankfurt, London, New York, Dublin, Manchester, Sydney und Tokio

Nach Kundentyp (in Mrd. €)



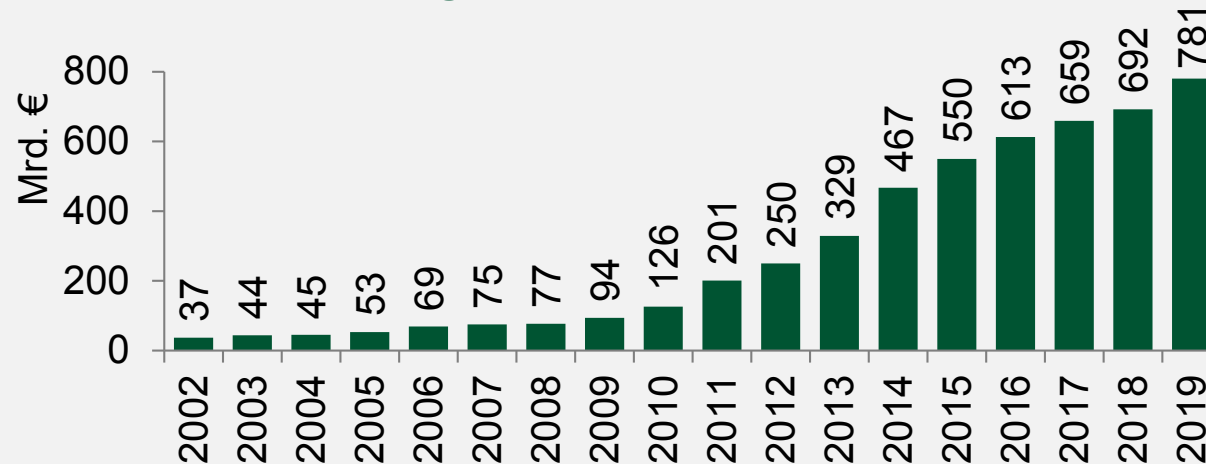
- Einrichtungen der bAV 700 Mrd. €
- Versicherungen 23 Mrd. €
- Finanzinstitute 17 Mrd. €
- Kommunale Versorger 12 Mrd. €
- Staatsfonds 11 Mrd. €
- Unternehmen 6 Mrd. €
- Wholesale 6 Mrd. €
- Stiftungen 6 Mrd. €

Nach Investmenttyp (in Mrd. €)



- Risikomanagementkonzepte 559 Mrd. €
- Fixed Income 165 Mrd. €
- Währungsmanagement 49 Mrd. €
- Multi-Asset 6 Mrd. €
- Specialist Equity 1 Mrd. €

Verwaltetes Vermögen (Mrd. EUR)¹



Zum 31. Dezember 2019. Das verwaltete Vermögen setzt sich zusammen aus physischen und anderen Vermögenswerten, die für Kunden verwaltet werden. Wechselkurse gem. WM Reuters, 16 Uhr (GMT) Spot Rates. Spiegelt die AUM der Marke Insight wider, die von Insight Investment Management Limited (IIML) verwaltet wird. Zu Insight gehört unter anderem Insight Investment Management (Global) Limited (IIMG), Insight Investment International Limited (IIL) und Insight North America LLC (INA). Jede dieser Gesellschaften bietet Dienstleistungen im Bereich Asset Management an. ¹ Exklusive Vermögen vorhergehender Muttergesellschaften (vor 2009).



Ansprechpartner

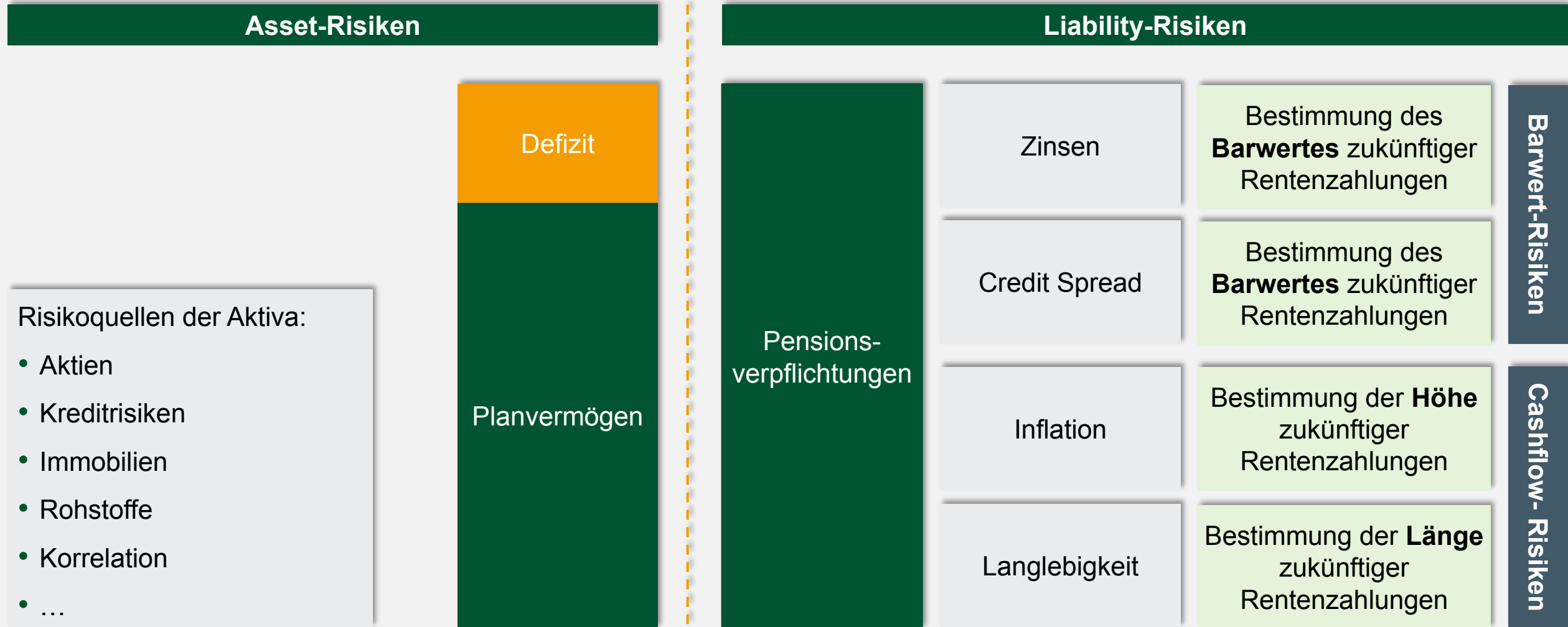
Wolfgang Murmann
Head of Solutions, Germany
+49 69 120 14 2656
wolfgang.murmann@insightinvestment.com

www.insightinvestment.com 

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

[company/insight-investment](https://www.linkedin.com/company/insight-investment) 

Appendix



Nur zu Darstellungszwecken.

Wichtige Hinweise

- **Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Entwicklung. Die Investition in jegliche Strategie birgt ein Verlustrisiko, das teilweise auf Wechselkursschwankungen zurückzuführen ist.**
- Die ausgewiesenen Performanceergebnisse, ob vor oder nach Abzug von Managementgebühren, spiegeln die Wiederanlage von Dividenden und/oder Einnahmen und sonstigen Erträgen wieder. Performanceangaben vor Gebühren beinhalten keine Gebühren und sonstige Abgaben. Diese können sich erheblich nachteilig auf die Performance einer Anlage auswirken.
- Jegliche Performanceziele sind keine Garantie, können möglicherweise nicht erreicht werden und es kann zu einem Kapitalverlust kommen. Fonds, die ein höheres Performanceziel verfolgen, gehen in der Regel ein höheres Risiko ein um dies zu erreichen, und haben daher eine größere Wahrscheinlichkeit, dass die Renditen signifikant anders ausfallen als erwartet.
- Portfoliobestände können sich ändern, dienen nur der Information und sind keine Anlageempfehlungen.

Anlagerisiken

Anleihen

- Wenn das Portfolio mehr als 35 % seines Nettoinventarwerts in Wertpapieren eines staatlichen Emittenten hält, kann der Wert des Portfolios erheblich beeinträchtigt werden, wenn einer oder mehrere dieser Emittenten seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann oder eine Herabstufung des Ratings erleidet.
- Ein Credit Default Swap (CDS) bietet einen gewissen Schutz gegen Zahlungsausfälle von Schuldern, aber es gibt keine Garantie dafür, dass ihre Verwendung effektiv ist oder das gewünschte Ergebnis erzielt.
- Der Emittent eines Schuldtitels zahlt dem Anleihegläubiger bei Fälligkeit möglicherweise weder Erträge noch Kapital aus/zurück.
- Derivate können zur Erzielung von Renditen sowie zur Senkung der Kosten und/oder des Gesamtrisikos des Portfolios eingesetzt werden. Der Einsatz von Derivaten kann mit einem höheren Risiko verbunden sein. Eine kleine Kursänderung des Basiswertes kann zu einer überproportionalen Kursänderung der derivativen Anlage führen.
- Anlagen in Emerging Markets können weniger liquide und risikoreicher sein als in entwickelten Märkten, und es können Schwierigkeiten bei der Rechnungslegung, dem Handel, der Abwicklung und der Verwahrung auftreten.
- Anlagen in Anleihen werden von Zinssätzen und Inflationstrends beeinflusst, die sich auf den Wert des Portfolios auswirken können.
- Wo High-Yield-Instrumente gehalten werden, deutet ihre geringe Kreditwürdigkeit auf ein erhöhtes Ausfallrisiko hin, was sich auf den Wert des Portfolios auswirken kann.
- Der Vermögensverwalter kann in Instrumente investieren, die schwer zu verkaufen sind, wenn die Märkte in einer angespannten Lage sind.
- Wird Leverage im Rahmen der Portfolioverwaltung durch den Einsatz von Swaps und anderen derivativen Instrumenten eingesetzt, kann dies die Gesamtvolatilität erhöhen. Jedes Ereignis, das sich negativ auf den Wert einer Investition auswirkt, würde durch den Einsatz von Leverage im Portfolio vergrößert. Ein möglicher Verlust wäre somit größer als ohne den Einsatz von Leverage.

Anlagerisiken

Liability Driven Investment

- Ein Credit Default Swap (CDS) bietet einen gewissen Schutz gegen Zahlungsausfälle von Schuldern, aber es gibt keine Garantie dafür, dass ihre Verwendung effektiv ist oder das gewünschte Ergebnis erzielt.
- Derivate können zur Erzielung von Renditen sowie zur Senkung der Kosten und/oder des Gesamtrisikos des Portfolios eingesetzt werden. Der Einsatz von Derivaten kann mit einem höheren Risiko verbunden sein. Eine kleine Kursänderung des Basiswertes kann zu einer überproportionalen Kursänderung der derivativen Anlage führen.
- Anlagen in Anleihen werden von Zinssätzen und Inflationstrends beeinflusst, die sich auf den Wert des Portfolios auswirken können.
- Der Vermögensverwalter kann in Instrumente investieren, die schwer zu verkaufen sind, wenn die Märkte in einer angespannten Lage sind.
- Wird Leverage im Rahmen der Portfolioverwaltung durch den Einsatz von Swaps und anderen derivativen Instrumenten eingesetzt, kann dies die Gesamtvolatilität erhöhen. Jedes Ereignis, das sich negativ auf den Wert einer Investition auswirkt, würde durch den Einsatz von Leverage im Portfolio vergrößert. Ein möglicher Verlust wäre somit größer als ohne den Einsatz von Leverage.

Anlagerisiken

Secured Finance Fund

- Ein Credit Default Swap (CDS) bietet einen gewissen Schutz gegen Zahlungsausfälle von Schuldern, aber es gibt keine Garantie dafür, dass ihre Verwendung effektiv ist oder das gewünschte Ergebnis erzielt.
- Derivate können zur Erzielung von Renditen sowie zur Senkung der Kosten und/oder des Gesamtrisikos des Portfolios eingesetzt werden. Der Einsatz von Derivaten kann mit einem höheren Risiko verbunden sein. Eine kleine Kursänderung des Basiswertes kann zu einer überproportionalen Kursänderung der derivativen Anlage führen.
- Anlagen in Anleihen werden von Zinssätzen und Inflationstrends beeinflusst, die sich auf den Wert des Portfolios auswirken können.
- Der Vermögensverwalter kann in Instrumente investieren, die schwer zu verkaufen sind, wenn die Märkte in einer angespannten Lage sind.
- Wird Leverage im Rahmen der Portfolioverwaltung durch den Einsatz von Swaps und anderen derivativen Instrumenten eingesetzt, kann dies die Gesamtvolatilität erhöhen. Jedes Ereignis, das sich negativ auf den Wert einer Investition auswirkt, würde durch den Einsatz von Leverage im Portfolio vergrößert. Ein möglicher Verlust wäre somit größer als ohne den Einsatz von Leverage.
- Die spezifischen Sicherheiten, die zur Sicherung eines Kredits verwendet werden, können an Wert verlieren oder illiquide werden, was sich negativ auf den Wert des Kredits auswirken würde. Darüber hinaus werden viele Kredite nicht aktiv gehandelt, was die Fähigkeit, im Falle der Liquidation solcher Vermögenswerte den vollen Wert zu erzielen, beeinträchtigen kann.
- Immobilienvermögen ist von Natur aus weniger liquide und schwieriger zu verkaufen als andere Vermögenswerte. Die Bewertung von Sachwerten ist ein Ergebnis des Gutachters und weniger des realen Werts.

Dieses Dokument ist eine Finanzwerbung und keine Anlageempfehlung. Dieses Dokument darf nicht als Angebot oder eine Aufforderung in jedem Rechtsgebiet oder unter Umständen verwendet werden, in denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtswidrig oder anderweitig nicht zulässig ist. Dieses Dokument darf ohne Zustimmung von Insight Investment nicht vervielfältigt, geändert oder an Dritte weitergegeben werden.

Insight bietet seinen Kunden keine Steuer- oder Rechtsberatung an, und alle Anleger werden dringend aufgefordert, professionelle Beratung in Bezug auf mögliche Strategien oder Investitionen in Anspruch zu nehmen.

Anleger sollten sich vor dem Investieren im Prospekt, anderen Angebotsunterlagen und dem Key Investor Information Document (KIID), welches in englischer Sprache und in der Amtssprache der jeweiligen Jurisdiktion verfügbar ist, in dem der / die Fonds zum Verkauf registriert sind, informieren. Eine vollständige Auflistung der Risiken und weitere Informationen finden Sie auf www.insightinvestment.com/de.

Sofern nicht anders angegeben, sind die Informationsquelle und alle Ansichten und Meinungen die von Insight Investment.

Telefongespräche können aufgezeichnet werden.

Für Kunden und Interessenten von Insight Investment Management (Global) Limited: Herausgegeben von Insight Investment Management (Global) Limited. Eingetragen in England und Wales. Eingetragener Firmensitz 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA; eingetragen unter der Nummer 00827982.

Für Kunden und Interessenten von Insight Investment Funds Management Limited: Herausgegeben von Insight Investment Funds Management Limited. Eingetragen in England und Wales. Eingetragener Firmensitz 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA; eingetragene Nummer 01835691.

Für Kunden und Interessenten von Insight Investment International Limited: Herausgegeben von Insight Investment International Limited. Eingetragen in England und Wales. Eingetragener Firmensitz 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA; eingetragen unter der Nummer 03169281.

Insight Investment Management (Global) Limited, Insight Investment Funds Management Limited und Insight Investment International Limited sind von der Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority) in Großbritannien autorisiert und reguliert. Insight Investment

Management (Global) Limited und Insight Investment International Limited sind berechtigt, europaweit gemäß den Bestimmungen des Europäischen Passes gemäß der Richtlinie 2004/39/EG in Märkten für Finanzinstrumente tätig zu werden.

Für Kunden und Interessenten mit Sitz in Singapur: Dieses Dokument ist nur für institutionelle Investoren bestimmt. Diese Dokumentation wurde nicht als Prospekt bei der Monetary Authority of Singapore registriert. Dementsprechend dürfen diese und jedes andere Dokument oder Material im Zusammenhang mit dem Angebot oder Verkauf oder der Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf von Anteilen nicht in Umlauf gebracht oder verteilt werden, noch dürfen Anteile angeboten oder verkauft werden oder Gegenstand einer Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf, sei es direkt oder indirekt, an Personen in Singapur sein, die nicht (i) an einen institutionellen Anleger gemäß Section 304 des Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore (die ‚SFA‘) gerichtet sind oder (ii) anderweitig gemäß und in Übereinstimmung mit den Bedingungen jeder anderen anwendbaren Bestimmung der SFA.

Für Kunden und Interessenten mit Sitz in Australien und Neuseeland: Dieses Dokument ist nur für Wholesale-Investoren bestimmt (wie unter dem Corporations Act in Australien oder dem Financial Markets Conduct Act in Neuseeland definiert) und ist nicht für den Vertrieb an Kleinanleger bestimmt und sollte auch nicht von ihnen verwendet werden. Sowohl Insight Investment Management (Global) Limited als auch Insight Investment International Limited sind von der Verpflichtung befreit, eine australische Finanzdienstleistungslizenz nach dem Corporations Act 2001 in Bezug auf die Finanzdienstleistungen zu besitzen; beide sind von der Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority) nach britischen Gesetzen, die sich von den australischen Gesetzen unterscheiden, zugelassen und reguliert. Wenn dieses Dokument in Australien verwendet oder verteilt wird, wird es von Insight Investment Australia Pty Ltd (ABN 69 076 812 381, AFS-Lizenznummer 230541) mit Sitz in Level 2, 1-7 Bligh Street, Sydney, NSW 2000 ausgestellt.

© 2020 Insight Investment. Alle Rechte vorbehalten.