

BARINGS

INSURANCE INSIGHTS

# VIER THEMEN FÜR DAS VERSICHERUNGS- ASSETMANAGEMENT IM JAHR 2021

FEBRUAR 2021



VOM DESK VON

*Ann the Actuary*

Ann Bryant leitet die Barings Insurance  
Solutions Group und ist  
Fellow der Society of Actuaries.

Versicherer haben die Pandemie recht gut überstanden, aber wahrscheinlich steht ihnen noch ein langer, holpriger Weg der Erholung bevor. Vor diesem Hintergrund sehen wir vier zentrale Themen, die Anleger bei Versicherungsunternehmen in den kommenden Monaten beachten sollten:

- 1. EFFIZIENTER KAPITALEINSATZ:** Die Eigenkapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden können sich erheblich auf die Attraktivität verschiedener Anlageklassen auswirken—dennoch bieten sich weiterhin Gelegenheiten für Versicherer, ihre Anlageziele durch die sorgfältige Berücksichtigung dieser Einschränkungen zu erreichen.
- 2. DIREKTANLAGEN ZUR RENDITESTEIGERUNG:** Direktanlagen können Diversifizierung sowie eine potenzielle Illiquiditätsprämie bieten, während die Kreditqualität gewahrt wird. Ihr Anteil an Versicherungsportfolios könnte in Zukunft noch weiter steigen.
- 3. MULTI-ASSET-STRATEGIEN UND EIN BOTTOM-UP-ANSATZ:** Um bei einer wachsenden Zahl von Anlageplattformen Bottom-up-Analysen durchführen und relative Wertchancen aufdecken zu können, braucht es große, globale Teams mit einem umfassenden Überblick über öffentliche und private Märkte.
- 4. ESG:** ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) gewinnen an Bedeutung, müssen aber auch mit den Anlagezielen der Portfolios von Versicherern in Einklang gebracht werden.

Dwight D. Eisenhower stellte bekanntermaßen fest: „Pläne sind unwichtig, aber Planen ist alles.“ Das war vielleicht noch nie so wahr wie im Jahr 2020—einem Jahr, das weitreichende Verheerungen anrichtete und selbst die sorgfältigsten Pläne kurzerhand auf den Kopf stellte.

Die Wirtschaft wurde von der Pandemie schwer getroffen, und während die Erholung in vielerlei Hinsicht in Reichweite zu sein scheint, dürfte sie auch ungleichmäßig und unvorhersehbar verlaufen und zwischen den einzelnen Sektoren Abweichungen zeigen. In Zeiten größerer Unsicherheit, wie wir sie heute erleben, blicken wir oft in die Vergangenheit, um uns zu orientieren. Daher ist es vielleicht nicht überraschend, dass die Coronapandemie Vergleiche mit der globalen Finanzkrise gezogen hat—obwohl die Spanische Grippe von 1918 möglicherweise ein besserer Vergleich ist, wenn es darum geht, potenzielle wirtschaftliche Auswirkungen abzuschätzen. Thomas Garrett der St. Louis Federal Reserve Bank veröffentlichte 2007 eine Abhandlung, die die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie von 1918 beschrieb, einschließlich der Implikationen für eine moderne Pandemie.<sup>1</sup> Seine Beobachtungen und Vorhersagen waren fast unheimlich vorausschauend.

## „Während wir alle denselben Sturm durchstehen, sitzen wir mit ziemlicher Sicherheit in verschiedenen Booten.“

Zum einen sagte Garrett voraus, dass pandemiebedingte Todesfälle trotz Fortschritten in der Medizin stark von der ethnischen Herkunft, dem Einkommen und dem Wohnort abhängen würden. Auch legte er nahe, dass Regierungen—Bund, Länder und Gemeinden—nicht in der Lage wären, die Auswirkungen einzudämmen und/oder einen sinnvollen Schutz zu bieten, und deutete an, dass es bei Maßnahmen stattdessen auf Gesundheitsämter, Krankenhäuser, Freiwilligendienste, private Unternehmen und persönliche Verantwortung ankommen würde.

Aus der Zeit der Grippe von 1918 liegen nur spärliche Wirtschaftsdaten vor, obwohl mehrere Artikel aus diesem Jahr sowohl die unmittelbaren Folgen als auch die längerfristige Erholung beleuchten. So gibt es Hinweise darauf, dass die von lokalen Behörden verhängten teilweisen Quarantänen Unternehmen beeinträchtigten—von Einzelhandelsgeschäften über Industrieanlagen und Transportdienste bis hin zu Krankenhäusern—und die Ausbreitung des Virus zwar verlangsamten, aber nicht aufhalten konnten. Neben den unmittelbaren Folgen deuten die meisten Anhaltspunkte darauf hin, dass sich die Wirtschaft relativ schnell erholte, als das Virus abklang—ähnlich wie es der Markt nach der Coronapandemie erwartet. Die nachhaltigste Auswirkung der Pandemie von 1918 war möglicherweise die menschliche—das hat interessante Implikationen für die heutige Zeit. Wie Garrett feststellte, „erholte sich die Gesellschaft als Ganzes schnell von der Grippe von 1918, aber für die einzelnen Menschen, die von der Grippe betroffen waren, veränderte sich ihr Leben für immer.“ Das heißt: Während wir alle denselben Sturm durchstehen, sitzen wir mit ziemlicher Sicherheit in verschiedenen Booten.

## DIE PANDEMIE: UNEINHEITLICHE AUSWIRKUNGEN UND UNGLEICHE ERHOLUNG

Die Pandemie stellte die Versicherungswirtschaft gewiss vor beispiellose Herausforderungen—und tut dies noch immer. Doch alles in allem haben sich die Versicherer recht gut geschlagen—und schützen Verbraucher trotz der gestiegenen Unsicherheit weiter vor katastrophalen Schäden. Wie Ike sagte: „Planen ist alles.“ Obwohl die Versicherer diese spezielle Katastrophe nicht vorhersehen konnten, hat sich die sorgfältige Planung hinsichtlich einer Vielzahl von Eventualitäten ausgezahlt. In der Tat haben die Anlageportfolios der Versicherungsgesellschaften den wirtschaftlichen, buchhalterischen und kapitalbezogenen Folgen der Pandemie weitgehend standgehalten und nur minimale bis keine wesentlichen Verluste oder Herabstufungen erlitten.

Die Aktienkurse der Versicherer spiegeln nach wie vor die Unsicherheit am Markt und die längerfristig geringeren Gewinnerwartungen wider. Beispielsweise brachen die Aktienkurse der Schaden—und Unfallversicherer zunächst ein, erholten sich dann aber wieder—mit einigen nennenswerten Ausnahmen je nach Geschäftsmix der Versicherer, Beeinträchtigungen durch das Coronavirus und Versicherungsansprüchen in Verbindung mit den Protesten. Während die über den Erwartungen liegenden Schadensfälle des Jahres 2020 sicherlich eine Herausforderung darstellten, werden sie längerfristig wahrscheinlich durch eine vorteilhafte Preisgestaltung ausgeglichen. Die Krankenversicherer

1. Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis. Stand: April 2008.

haben ebenfalls uneinheitliche Ergebnisse erzielt—aufgrund von Faktoren wie Beitragsstundungen, den ungleichen demografischen Auswirkungen der Coronakrise, Verzögerungen bei elektiven Eingriffen/Arztbesuchen und Unsicherheit bei der Beitragsberechnung für 2021—aber wie bei den Schaden—und Unfallversicherern sind die Auswirkungen wahrscheinlich eher kurzfristig. Lebens—und Rentenversicherer setzen die Prämien dagegen auf der Grundlage langfristiger Erwartungen fest, und die Kapitalerträge sind ein wichtigerer Impulsgeber für die Prämienkalkulation und die daraus resultierende Rentabilität als bei Schaden—und Unfall—sowie Krankenversicherern.

Mit Blick auf die Zukunft hat die US-Notenbank Fed zwar signalisiert, dass die Zinsen längere Zeit nahe Null liegen werden, aber zusätzliche Konjunkturmaßnahmen in Kombination mit einer sich weiter erholenden Wirtschaft könnten zu Zinserhöhungen führen. Dennoch prägen die Erwartungen eines längeren Zeitraums mit niedrigen Anlagerenditen noch immer die Aussichten für Lebens—sowie Schaden—und Unfallversicherer—wobei die geringen Zinsen den Gegenwind für die Buchrendite der Versicherer in Zukunft wahrscheinlich noch verschärfen werden. Das anhaltende Niedrigzinsumfeld könnte dazu führen, dass insbesondere Lebensversicherer ihre Preisziele/ Ertragsersparungen verfehlen und dass es schwierig werden könnte, attraktive Preise anzubieten, vor allem bei Rentenprodukten. Basierend auf den Daten von 13 Lebensversicherern sind die geschätzten Buchrenditen bis auf wenige Ausnahmen auf breiter Front allmählich zurückgegangen. Ein Blick auf die Buchrenditen der letzten Jahre zeigt jedoch, dass diese Schwankungen unterliegen—was darauf hindeutet, dass die Versicherer zumindest teilweise auf variable Erträge aus Private Equity und Real Estate Equity setzen, die in einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld noch immer Unterstützung bieten könnten.

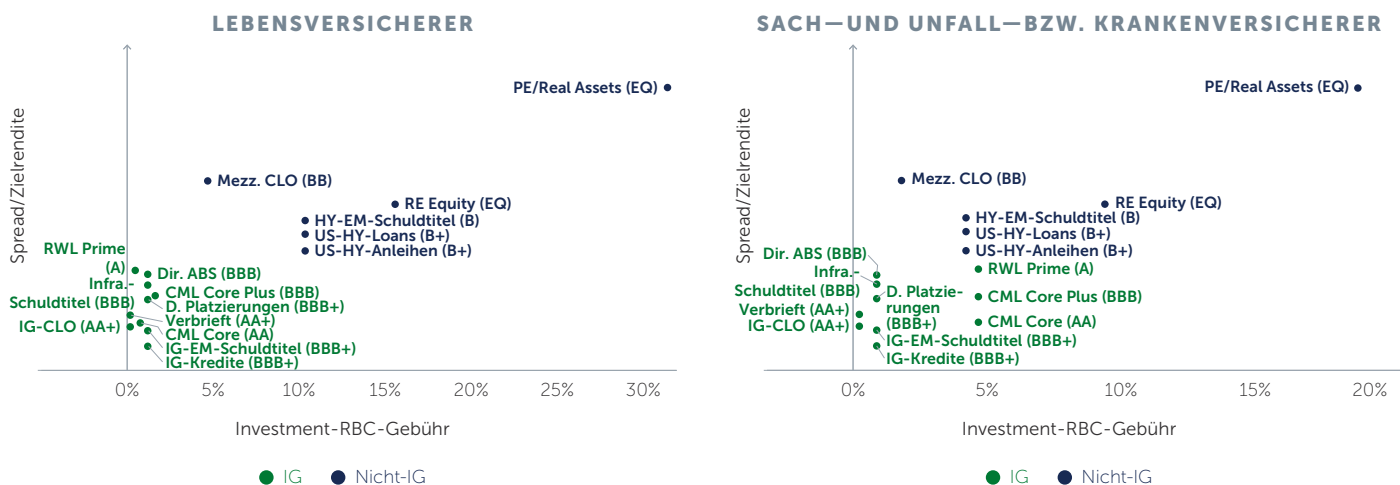
Vor diesem Hintergrund und bei Betrachtung der vielfältigen Auswirkungen der Pandemie sehen wir vier zentrale Themen für Anleger bei Versicherungsunternehmen:

## 1. EFFIZIENTER KAPITALEINSATZ

Planen ist für Versicherer nichts Neues, und das Zitat von Eisenhower—„Pläne sind unwichtig, aber Planen ist alles.“—bleibt das vorherrschende Mantra. Wie bereits erwähnt, begrenzt das sorgfältige Planen hinsichtlich einer Vielzahl von Eventualitäten die Verluste und auch die Volatilität in den Portfolios der Versicherungsgesellschaften während der Pandemie. Im Idealfall sind die Portfolios von Versicherungsunternehmen so aufgebaut, dass sie extremen Markt- und Umweltbedingungen—einschließlich noch unbekannter „Black Swan“-Ereignisse—standhalten und dennoch Markt—und relative Wertchancen nutzen können.

Jede Versicherungsgesellschaft zeichnet sich durch eine einzigartige Mischung aus Rendite, Kapital (verschiedene Arten), Liquidität und anderen Überlegungen aus. Aktuelle Modellstudien und Schlagzeilen aus der Branche zeigen, dass der Trend zu einem Anstieg der direkten Vermögensallokationen wahrscheinlich anhalten wird. Aufsichtsbehörden erkennen die Vorteile von qualitativ hochwertigen Direktanlagen durch eine günstige Kapitalbehandlung an, wie nachfolgend dargestellt ist. In den USA—und je nach Liquiditätsbedarf und Kapitalbeschränkungen—legt das Modell außerdem nahe, dass verbrieft und strukturierte Vermögenswerte aufgrund des attraktiven Trade-offs von Spread, Kapital und Volatilität (nach ihrem relativen Wert) oftmals bevorzugt werden. Die aufsichtsrechtlichen Regeln der USA schreiben vor, dass Kapital auf der Grundlage der Art und Qualität der Vermögenswerte gehalten werden muss. Die Faktoren werden häufig als „C1“ bezeichnet und sind Teil einer umfassenderen RBC-Formel (Risk-Based Capital, risikobasiertes Kapital), die Faktoren für andere Risiken beinhaltet.

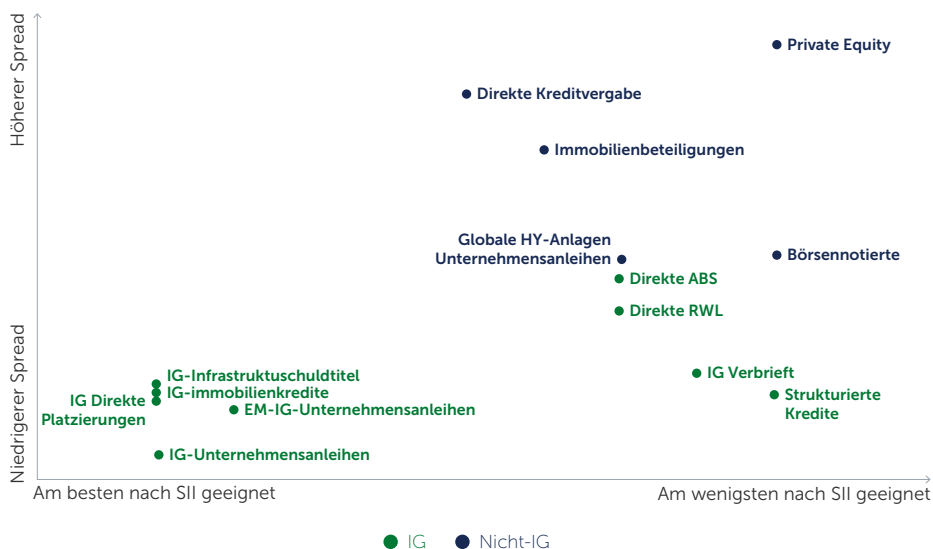
**ABBILDUNG 1: RELATIVER WERT ÜBER ANLAGEKLASSEN HINWEG**



QUELLEN: Barings interne Daten; Bloomberg Barclays; J.P. Morgan; Credit Suisse. Stand: 31. Dezember 2020.

In Großbritannien, Europa, Kanada, Bermuda und weiteren Ländern wurden Solvabilitätsregeln eingeführt und werden auch bald in vielen Teilen Asiens an der Tagesordnung stehen—die Einzelheiten der Regeln variieren von Land zu Land. Im Allgemeinen schreiben die Regeln der USA vor, dass Kapital auf der Grundlage der Art und des Risikos in Verbindung mit den Vermögenswerten gehalten werden muss. Darüber hinaus kann der Abzinsungssatz, der zur Berechnung der Rückstellungen für Verbindlichkeiten verwendet wird, gemäß den Solvabilitätsregeln manchmal von der Rendite der Vermögenswerte oder einem Teil der Rendite profitieren. In einigen Ländern (wie in Großbritannien) ist auch die Vorhersagbarkeit der Cashflows der Vermögenswerte ein wichtiger Aspekt. Abbildung 2 gibt einen allgemeinen Überblick über die Arten von Vermögenswerten, die sich gut nach Solvency II eignen.

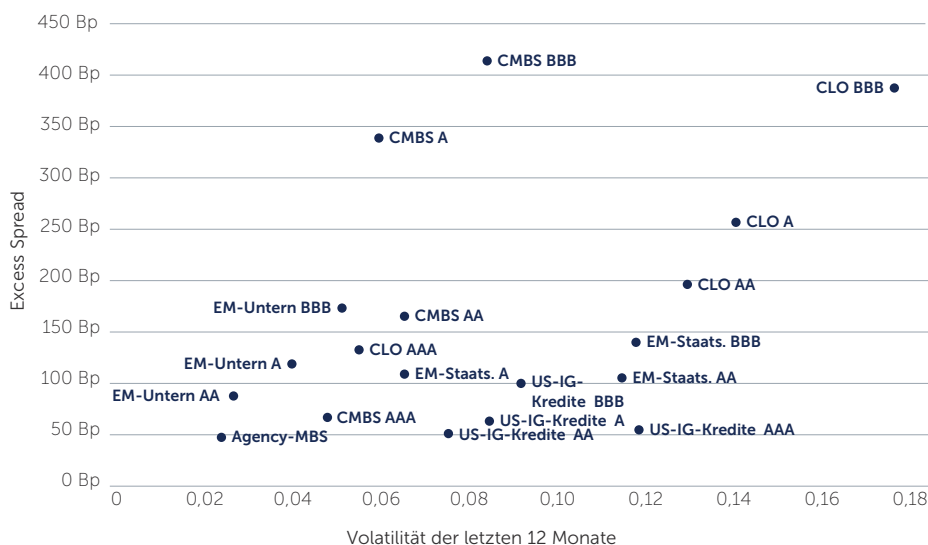
**ABBILDUNG 2: RELATIVER WERT FÜR VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN, DIE SOLVENCY II UNTERLIEGEN**



QUELLE: Bloomberg Barclays; J.P. Morgan; Barings. Daten im Jahr 2020 zusammengestellt.

Abbildung 3 zeigt den Trade-off zwischen Spread und Volatilität für öffentlich gehandelte IG-Werte. Es ist zu beachten, dass der am relativen Wert gemessene Trade-off bei Kapitalerwägungen im Vergleich zur Volatilität in einigen Fällen unterschiedlich ausfällt—insbesondere bei verbrieften und strukturierten Anlagen. Die Volatilität ist in der Regel nicht so alarmierend wie das Potenzial für letztliche realisierte Verluste oder Kapital, dies ist jedoch von Unternehmen zu Unternehmen je nach ihren eigenen Umständen unterschiedlich.

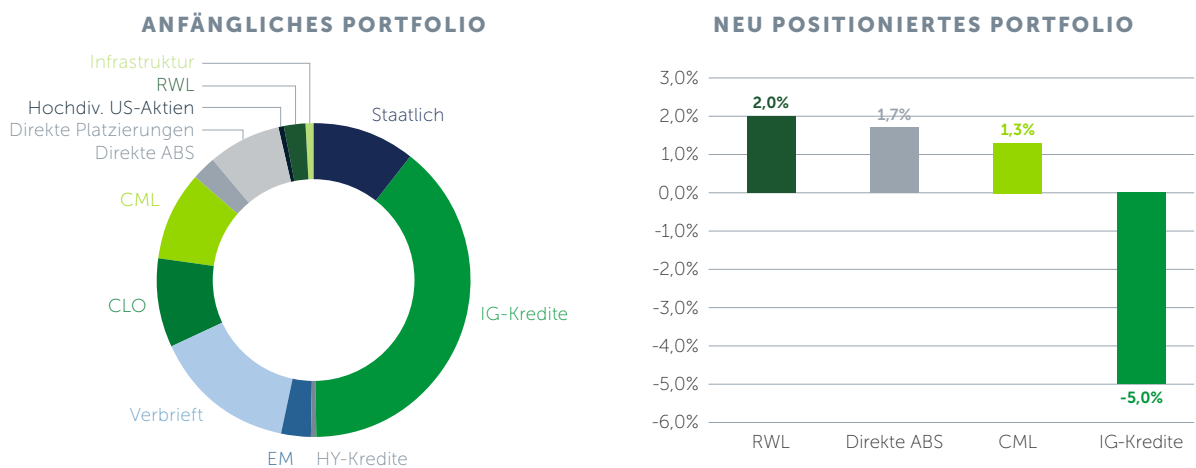
**ABBILDUNG 3: INVESTMENT-GRADE-SPREAD/VOLATILITÄT**



QUELLE: Bloomberg Barclays; J.P. Morgan; Barings. Daten im Jahr 2020 zusammengestellt.

Wenn man all diese Überlegungen—Verbindlichkeitsstruktur, Kapital und Volatilität, sowie buchhalterische Erwägungen und einen Irrgarten von Compliance-Vorgaben—in einem Rahmen für die strategische Vermögensallokation zusammenfasst, können interessante Erkenntnisse gewonnen werden. Abbildung 4 zeigt ein Beispiel, in dem 5% eines bestehenden Portfolios neu positioniert werden, um die erwartete Buchrendite und den Gesamtertrag zu verbessern, ohne die Qualität zu beeinträchtigen oder den Kapitalbedarf zu erhöhen. Das Modellergebnis legt nahe, einen Teil der IG-Kreditallokation zugunsten von direkten ABS, Wohnungsbaudarlehen (Residential Whole Loans, RWL) und gewerblichen Hypothekendarlehen (Commercial Mortgage Loans, CML) zu verkaufen.

**ABBILDUNG 4: NEU POSITIONIERTES PORTFOLIO MIT MAXIMAL 5% UMSCHLAG**



Merkmale	Anfängliches Portfolio	Neu positioniertes Portfolio
<b>Buchrendite</b>	4,2%	4,4%
<b>RBC</b>	1,0%	1,0%
<b>Renditeannahme</b>	3,1%	3,3%
<b>Volatilitätsannahme</b>	4,8%	4,9%
<b>Duration</b>	6,7 Jahre	6,7 Jahre
<b>Durchschnittliche Qualität</b>	A3	A3

QUELLE: Barings; FactSet; Credit Suisse; Merrill Lynch; Cliffwater; Giliberto-Levy. Stand: 20. April 2020.

Natürlich stehen Versicherer vor einer besonderen Herausforderung, da sie die aufsichtsrechtlichen Auflagen für Eigenkapitalanforderungen navigieren müssen. Diese Eigenkapitalunterlegung variiert je nach Region und Art des Versicherers, kann aber einen wesentlichen Einfluss auf die Attraktivität der verschiedenen Anlageklassen haben.

## 2. DIREKTANLAGEN ZUR RENDITESTEIGERUNG

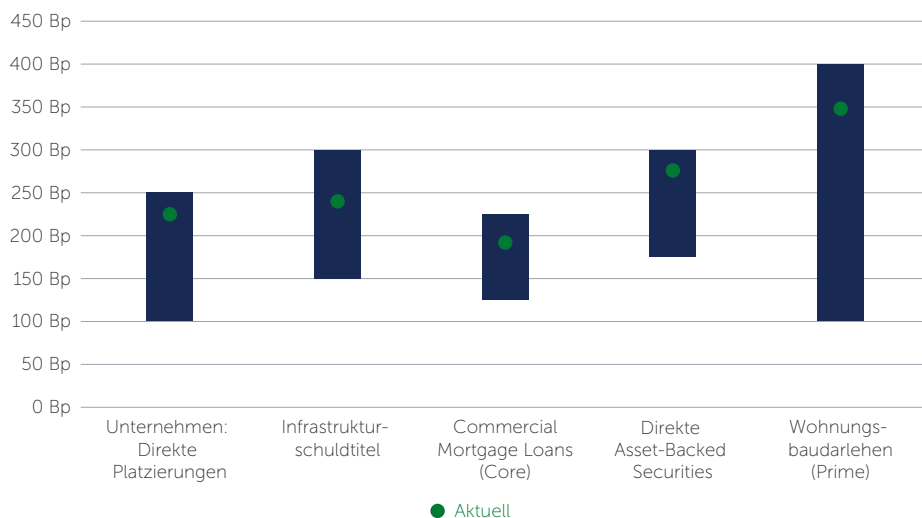
Aufgrund der Markttiefe, der Diversifizierung, der Duration sowie des Kapital- und Liquiditätsbedarfs bleiben öffentliche Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating und verbriefte Vermögenswerte weltweit eine Kernanlage für alle Arten von Versicherungsportfolios. Die Zuweisung zu Nicht-Investment-Grade-Anlagen liegt typischerweise bei 5–10%. Allokationen in direkte Vermögenswerte mit Investment-Grade-Rating—wie gewerbliche Hypothekendarlehen, Wohnimmobilienkredite und direkte ABS—haben in den letzten Jahren stetig zugenommen, da der Buy-and-Hold-Charakter insbesondere von langfristigen Lebens- und Rentenversicherungsverbindlichkeiten erhebliche Zuweisungen zu direkten illiquiden Vermögenswerten ermöglicht. Auf der Grundlage einer Auswertung großer Lebensversicherer stieg beispielsweise die durchschnittliche CML-Allokation von 8% vor fünf Jahren auf heute über 10%. Schaden- und Unfall- sowie Krankenversicherer tätigen auch Direktanlagen mit kürzerer Duration wie ABS und variabel verzinsliche Hypotheken.

Direktanlagen können Diversifizierung sowie eine potenzielle Illiquiditätsprämie bieten, während die Kreditqualität gewahrt wird. Wie in Krisenzeiten üblich, froren die liquiden Kreditmärkte ein, als die Pandemie ausbrach, und die Spreads weiteten sich erheblich aus. Obwohl sich die Spreads erholten und die Liquidität wieder zunahm, als die Fed Maßnahmen ergriff, diente dies als Erinnerung daran, dass liquide Anlagen während systemischer Krisen illiquide werden können—aber im Gegensatz zu direkten Anlagen zahlen die öffentlichen Märkte keine Illiquiditätsprämie.

„Direktanlagen können Diversifizierung sowie eine potenzielle Illiquiditätsprämie bieten, während die Kreditqualität gewahrt wird.“

Da die privaten Märkte sowohl immer größer als auch immer vielfältiger werden und zunehmende Anlagemöglichkeiten bieten, die Versicherern helfen ihre Anlageziele zu erreichen, gehen wir davon aus, dass ihr Anteil an Versicherungsportfolios noch weiter wachsen wird. Wir haben dies bereits in gewissem Maße durch das anhaltende Wachstum der Märkte für direkte Kredite und ABS gesehen und rechnen auch bei direkten Vermögenswerten mit einer fortgesetzten Zunahme.

**ABBILDUNG 5: TYPISCHE SPREAD-BANDBREITEN FÜR DIREKTE VERMÖGENSWERTE**



QUELLE: Auf der Grundlage von internen Analysen und Marktbeobachtungen von Barings. Stand: 31. Dezember 2020.

### 3. MULTI-ASSET-STRATEGIEN UND EIN BOTTOM-UP-ANSATZ

Genauso wie die Auswirkungen der Pandemie uneinheitlich waren (wer hätte gedacht, dass Puzzles, Wohnmobile und Trampoline so stark gefragt sein würden?), wird auch der Aufschwung uneinheitlich verlaufen—mit noch vielen Unbekannten am Horizont. Daher ist ein Bottom-up-Ansatz bei der Anlageauswahl innerhalb von Assetklassen und Sektoren von enormer Bedeutung. Um es am Beispiel von Immobilien zu erläutern: Büroflächen werden sich mit ziemlicher Sicherheit verändern, da das Remote-Arbeiten ein Thema bleiben dürfte. Ebenso hat sich der Trend zum Online-Einkauf beschleunigt, aber der lokale Einzelhandel in dicht besiedelten Gebieten dürfte ein Comeback erleben. Geschäftshotels könnten vorerst hinterherhinken, während Freizeithotels wohl vom Nachholbedarf profitieren werden. Da sich die Preise auf den öffentlichen und privaten Märkten verschoben haben, ist eine Bottom-up-Bewertung ausschlaggebend, um Schnäppchen ausfindig zu machen und Katastrophen zu vermeiden.

Die Herausforderung bei Bottom-up-Analysen—und bei der Aufdeckung von relativen Wertchancen für eine wachsende Zahl von öffentlichen und privaten Anlageplattformen—besteht darin, dass in der Regel große, globale Anlegerteams erforderlich sind, die sich auf bestimmte Assetklassen spezialisieren und eingehende Analysen jedes einzelnen Kredits oder Wertpapiers durchführen. Außerdem müssen die Teams einen ausreichend breiten Überblick über öffentliche und private Märkte haben, um potenzielle Wertchancen in den richtigen Kontext zu setzen. Aus diesem Grund und aufgrund der Komplexität dieser Anlageklassen zeichnet sich ein Trend ab, solche Analysen auszulagern oder sich auf die anlageklassenspezifische Expertise von externen Managern zu verlassen.

Eine der Schwierigkeiten bei der Auslagerung dieser Bottom-up-Analyse liegt jedoch darin, dass sie die Entscheidungsfindung und Änderungen bei der Assetallokation möglicherweise verlangsamen kann. Das veranlasst einige Versicherer dazu, separate Multi-Asset-Anlagemandate mithilfe von Vermögensverwaltern zu strukturieren. Solche separaten Mandate können eine Kombination aus öffentlichen und/oder direkten Anlageklassen, Investment Grade oder High Yield enthalten. Die Idee dabei ist, das Mandat und die Anlagerichtlinien so zu gestalten, dass sie den spezifischen Bedürfnissen entsprechen und einen Mehrwert schaffen, indem sie die Fähigkeiten des internen Anlageteams des Versicherers ergänzen. Dieser Ansatz ermöglicht es dem Manager, Chancen schneller und effizienter aufzugreifen und auf Krisen zu reagieren, sobald sie entstehen. Natürlich kann es sein, dass Versicherungsanleger nur begrenzte Kapazitäten für diese Beziehungen auf strategischer Ebene haben, weshalb die Auswahl der Manager enorm wichtig ist.

	Unternehmen: Direkte Platzierungen	Infrastruktur- schuldtitle	Commercial Mortgage Loans (Core)	Direkte Asset- Backed Securities	Wohnungs- baudarlehen
<b>Kreditqualität*</b>	A/BBB	BBB	AA/A	A/BBB	A/BBB
<b>Spreads</b>	T + 100–250 Bp	T + 150–300 Bp	T + 125–225 Bp	L + 175–300 Bp	T + 100–400 Bp
<b>Illiquiditätsaufschlag</b>	50–100 Bp	75–175 Bp	25–75 Bp	50–200 Bp	100–200 Bp
<b>Fälligkeit</b>	5–30 Jahre	5–30 Jahre	5–15 Jahre	3–7 Jahre	0–10 Jahre
<b>Duration</b>	3–25 Jahre	3–25 Jahre	3–10 Jahre	3–4 Jahre	1–4 Jahre
<b>Struktur</b>	Fest	Fest	Fest oder variabel	Fest oder variabel	Fest oder variabel
<b>Vorhersagbare Cashflows</b>	Ja	Ja	Ja	No	No
<b>Vorauszahlung</b>	Vorfälligkeitsaufschlag	Vorfälligkeitsaufschlag	Vorfälligkeitsaufschlag	Ja	Ja

\*Internes Kreditrating.

QUELLE: Auf der Grundlage von internen Analysen und Marktbeobachtungen von Barings. Stand: 31. Dezember 2020.

### 4. ESG IM FOKUS

Das Jahr 2020 rückte ESG-Themen (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) erneut in den Fokus—von sozialen Unruhen bis hin zu zahlreichen Naturkatastrophen—und verdeutlichte die Wichtigkeit von Best Practices, wenn es um Menschen und den Planeten geht. Während dieser verstärkte ESG-Fokus Unternehmen in sämtlichen Branchen und Regionen betraf, ist die Versicherungsbranche möglicherweise besonders gut positioniert, um sich anzupassen. Im Kern sind Versicherer Experten darin, viele Formen von Risiken zu identifizieren und zu verstehen, und ESG kann eine weitere nützliche Perspektive sein, mit der sie potenzielle Investitions—und Reputationsrisiken in ihren Portfolios betrachten können.

In der Versicherungsbranche haben europäische Versicherer bei der Einbeziehung von ESG in ihre Geschäftsmodelle bisher eine Vorreiterrolle eingenommen. Doch angesichts des zunehmenden Bewusstseins für die positiven und negativen Auswirkungen von ESG-Faktoren auf Investitionen zeigt auch der Rest der Welt ein gesteigertes Interesse an bestimmten ESG-Aspekten. Obwohl sich US-Unternehmen an unterschiedlichen Punkten befinden, entwickeln einige unternehmensweite ESG-Richtlinien und suchen in vielen Fällen nach Orientierungshilfe, wie sie ESG-Informationen bei ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigen können—sowohl bei öffentlichen als auch bei direkten Anlagen. Mit zunehmender Bedeutung von ESG-Fragen müssen die Initiativen der Versicherer mit den Anlagezielen ihrer Portfolios in Einklang gebracht werden, insbesondere in diesem relativ frühen Stadium der Datensammlung und—auslegung. Viele Versicherer konzentrieren sich zunächst auf bestimmte ESG-Aspekte und stellen gezielte Fragen wie:

- Welche ESG-Informationen sind relevant und verfügbar? Wie unterscheidet sich dies in den verschiedenen Anlageklassen?
- Sind ESG-Scores aussagekräftig?
- Gibt es Trade-offs zwischen dem ESG-Profil einer Anlage und ihrer Performance? Wenn ja, lohnt sie sich?
- Wie prägt die Regulierung ESG-Überlegungen für institutionelle Anleger in Europa? In den USA?
- Was sind die wichtigsten ESG-Fragen, die man Vermögensverwaltern stellen sollte?
- Wie können ESG-Themen bei der Portfolioplanung und—allokation helfen?
- Gibt es potenzielle Anlagemöglichkeiten, die sich aus dem verstärkten ESG-Fokus ergeben?

Wir bei Barings glauben, dass Anleger davon profitieren können, wenn sie sich aktiv mit ihren Managern zu ESG-Fragen auseinandersetzen. Dazu gehört eine gründliche Due-Diligence-Prüfung, um sicherzustellen, dass die Prozesse der Manager tatsächlich robust und—vor allem—auf die Ziele der Kunden abgestimmt sind. Der Markt entwickelt sich weiterhin rasant und Versicherer müssen sich darauf verlassen können, dass ihre Manager die ESG-Entwicklungen in allen Anlageklassen aktiv verfolgen, die spezifischen ESG-Ziele ihrer Kunden verstehen und über angemessene Ressourcen verfügen, um diese Ziele umzusetzen.

## FAZIT

Mit Blick auf die nächsten Monate geben Impfstoffe sicherlich Anlass zu Optimismus. Aber es steht noch ein langer, **holpriger Weg der Erholung bevor**. Obwohl Versicherer bisher recht gut abgeschnitten haben—die Anlageportfolios haben den wirtschaftlichen, buchhalterischen und kapitalbezogenen Folgen der Coronapandemie weitgehend standgehalten—wird die Branche wahrscheinlich weiterhin vor Herausforderungen stehen, da das Renditestreben andauert.

Vor diesem Hintergrund und bei Betrachtung der Auswirkungen der Pandemie und des Wegs zur Erholung sehen wir vier zentrale Themen für Anleger bei Versicherungsunternehmen:

- 1. EFFIZIENTER KAPITALEINSATZ:** Versicherer stehen vor einer besonderen Herausforderung, da sie die Eigenkapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden navigieren müssen. Diese können sich erheblich auf die Attraktivität verschiedener Anlageklassen auswirken. Aus unserer Sicht bieten sich weiterhin Gelegenheiten für Versicherer, ihre Anlageziele durch die sorgfältige Berücksichtigung dieser Einschränkungen zu erreichen.
- 2. DIREKTANLAGEN ZUR RENDITESTEIGERUNG:** Direktanlagen können Diversifizierung sowie eine potenzielle Illiquiditätsprämie bieten, während die Kreditqualität gewahrt wird. Da die privaten Märkte sowohl immer größer als auch immer vielfältiger werden, dürfte der Anteil von direkten Krediten, verbrieften Produkten und strukturierten Vermögenswerten an Versicherungsportfolios unseres Erachtens weiter wachsen.
- 3. MULTI-ASSET-STRATEGIEN UND EIN BOTTOM-UP-ANSATZ:** Ein Bottom-up-Ansatz innerhalb von Anlageklassen und Sektoren ist von enormer Bedeutung. Um jedoch bei einer wachsenden Zahl von Anlageplattformen relative Wertchancen aufdecken zu können, braucht es große, globale Teams mit einem umfassenden Überblick über öffentliche und private Märkte—und den Möglichkeiten, Chancen schneller und effizienter aufzugreifen und auf Krisen zu reagieren.
- 4. ESG:** Von sozialen Unruhen bis hin zu Naturkatastrophen rückte das Jahr 2020 ESG-Faktoren erneut in den Fokus—die zwar an Bedeutung gewinnen, aber auch mit den Anlagezielen der Portfolios von Versicherern in Einklang gebracht werden müssen.

Jede Versicherungsgesellschaft zeichnet sich durch eine einzigartige Mischung aus Rendite, Kapital, Liquidität und anderen Überlegungen aus. Und obgleich weiterhin Gelegenheiten bestehen, die Versicherern bei der Erreichung ihrer spezifischen Preisziele/Investitionsergebnisse helfen können, ist die Zusammenarbeit mit einem Manager unerlässlich, der über einen weitreichenden Bezugsrahmen in öffentlichen und privaten Märkten verfügt und die Fähigkeit besitzt, sich in diesem herausfordernden neuen Umfeld zurechtzufinden



*Barings ist ein globaler Investmentmanager mit einem verwalteten Vermögen von 345 Milliarden US-Dollar\*, der differenzierte Möglichkeiten sucht und langfristige Portfolios in öffentlichen und privaten Renten-, Immobilien- und spezialisierten Aktienmärkten aufbaut. Mit Anlageexperten in Nordamerika, Europa und im asiatisch-pazifischen Raum ist das Unternehmen, eine Tochtergesellschaft von MassMutual, bestrebt, seinen Kunden, Gemeinden und Mitarbeitern zu dienen, und setzt sich für nachhaltige Praktiken und verantwortungsbewusste Investitionen ein.*

#### WICHTIGE INFORMATIONEN

Prognosen in diesem Dokument basieren auf der Meinung von Barings über den Markt am Datum der Erstellung und können sich in Abhängigkeit von vielen Faktoren ohne vorherige Ankündigung ändern. Eine Vorhersage, Hochrechnung oder Prognose lässt nicht notwendigerweise auf die künftige oder wahrscheinliche Performance schließen. Anlagen bergen Risiken. Der Wert von Anlagen und erzeugten Erträgen kann sinken und steigen und wird weder von Barings noch von einer anderen Person garantiert. Eine Performance in der Vergangenheit ist kein Anzeichen für die aktuelle oder zukünftige Performance. **EINE PERFORMANCE IN DER VERGANGENHEIT LÄSST NICHT NOTWENDIGERWEISE AUF KÜNFTIGE ERGEBNISSE SCHLIESSEN.** In diesem Dokument genannte Anlageergebnisse, Portfoliozusammensetzungen und/oder Beispiele werden ausschließlich zur Veranschaulichung mitgeteilt und lassen nicht auf künftige Anlageergebnisse, künftige Portfoliozusammensetzungen oder Anlagen schließen. Die Zusammensetzung und der Umfang einer Anlage sowie die damit verbundenen Risiken können erheblich von den in diesem Dokument gegebenen Beispielen abweichen. Es wird keine Zusicherung gegeben, dass eine Anlage profitabel sein oder keine Verluste verursachen wird. Gegebenenfalls können Änderungen der Wechselkurse den Wert von Anlagen beeinträchtigen. Anlageinteressenten sollten die Angebotsdokumente, falls zutreffend, hinsichtlich Einzelheiten und spezifischer Risikofaktoren eines in diesem Dokument besprochenen Fonds/Strategie lesen.

Barings ist der Markenname für die weltweite Anlageverwaltung und damit in Zusammenhang stehende Geschäftstätigkeiten von Barings LLC und den mit Barings verbundenen Unternehmen. Barings Securities LLC, Barings (U.K.) Limited, Barings Global Advisers Limited, Barings Australia Pty Ltd, Barings Japan Limited, Baring Asset Management Limited, Baring International Investment Limited, Baring Fund Managers Limited, Baring International Fund Managers (Ireland) Limited, Baring Asset Management (Asia) Limited, Baring SICE (Taiwan) Limited, Baring Asset Management Switzerland Sarl und Baring Asset Management Korea Limited sind jeweils verbundene Finanzdienstleister im Besitz von Barings LLC (jeweils einzeln ein „verbundenes Unternehmen“).

**KEIN ANGEBOT:** Das Dokument dient nur Informationszwecken und stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in irgendeinem Land dar. Das darin enthaltene Material wurde ohne Berücksichtigung der Anlageziele, der Finanzlage oder der besonderen Bedürfnisse der Person, die es erhalten kann, erstellt. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung, -empfehlung, -forschung und keine Empfehlung zur Geeignetheit oder Angemessenheit eines Wertpapiers, einer Ware, einer Anlage oder einer bestimmten Anlagestrategie dar, ist nicht als solche zu behandeln und darf nicht als Hochrechnung oder Vorhersage ausgelegt werden.

Wenn nicht etwas anderes angegeben wurde, sind die in diesem Dokument angegebenen Ansichten die Ansichten von Barings. Diese Ansichten werden nach Treu und Glauben unter Berücksichtigung der Tatsachen, die zum Zeitpunkt der Erstellung bekannt waren, gebildet und können sich ohne Vorankündigung ändern. Einzelne Portfolioverwaltungsteams können andere Ansichten als die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten vertreten und unterschiedliche Anlageentscheidungen für unterschiedliche Kunden treffen. Teile dieses Dokuments können auf Informationen basieren, die aus Quellen stammen, die wir als verlässlich erachten. Obwohl wir uns nach Kräften bemühen sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zutreffend sind, gibt Barings keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der Informationen.

Bestimmte Dienstleistungen, Wertpapiere, Anlagen oder Produkte, die in diesem Dokument beschrieben sind, sind für einen zukünftigen Anleger evtl. nicht geeignet oder in dessen Land nicht verfügbar.

Copyright und Warenzeichen

Copyright © 2021 Barings. Das Urheberrecht für dieses Dokument liegt bei Barings. Die Informationen in diesem Dokument dürfen zu Ihren persönlichen Zwecken verwendet, jedoch nicht ohne das Einverständnis von Barings verändert, reproduziert oder verbreitet werden.

Der Name und das Logo von BARINGS sind Schutzmarken von Barings, registriert beim Patent- und Markenamt der Vereinigten Staaten (USPTO) und in anderen Ländern weltweit. Alle Rechte vorbehalten.

**ERFAHREN SIE MEHR AUF [BARINGS.COM](https://www.barings.com)**

\*Stand: 31. Dezember 2020

21-1486307