

# Langfristig denken, taktisch entscheiden

Die Aktienmärkte erleben enorme Kursverluste. Ein Interview mit Stefan Beiner, Anlagechef der Publica, über aktuelle Fragen und grundsätzliche Aspekte des Anlageverhaltens der Vorsorgeeinrichtung des Bundes.



**Stefan Beiner**  
Leiter Asset Management  
und stellvertretender Direktor  
Pensionskasse des Bundes  
Publica

«Nur in einer ausserordentlichen Liquiditätssituation könnte das oberste Organ die untere Aktienbandbreite reduzieren.»

**Die Aktienmärkte sind aktuell im Zuge der Corona-Krise sehr volatil. Trifft die Publica in diesem Umfeld taktische Entscheide? Werden beispielsweise Rebalancing-Mechanismen ausgesetzt?**

*Stefan Beiner:* Das Publica Asset Management trifft innerhalb der vom obersten Organ, der Kassenkommission, definierten Bandbreiten taktische Entscheide. Die Ergebnisse der taktischen Entscheide werden an der Strategie gemessen, die auf einem regelbasierten monatlichen Rebalancing-Prozess basiert. Normalerweise findet die taktische Sitzung einmal pro Monat statt. In sehr volatilen Zeiten, wie zurzeit, wird die Frequenz deutlich erhöht. Nur in einer ausserordentlichen Liquiditätssituation könnte das oberste Organ die untere Aktienbandbreite reduzieren.

**Gibt es seitens Ihrer Vorsorgewerke oder direkt von Versicherten vermehrt Anfragen, wenn die Finanzmärkte wackeln?**

Ja, in volatilen (Krisen-)Zeiten ist der Informationsbedarf unserer Stakeholder höher.

**Publica hat für seine offenen Vorsorgewerke ein relativ starkes Engagement in Aktien Emerging Markets. Welche Überlegungen stecken dahinter?**

Die offenen Vorsorgewerke der Publica haben im Gegensatz zu den geschlossenen Vorsorgewerken (Rentnerkassen) die Risikofähigkeit, in Aktien Schwellenländer zu investieren. Die beiden Hauptgründe für die Allokation in Aktien Schwellenländer sind die Erhöhung der Diversifikation innerhalb des Aktienportfolios und die erhöhte erwartete Rendite. Die Gruppe der sogenannten Schwellenländer generiert mittlerweile deutlich über 50 Prozent des globalen Wirtschaftswachstums, sie wird aber in vielen Aktienportfolios nur wenig berücksichtigt.

**In Zeiten tiefer Zinsen bewegen sich Pensionskassen stärker in illiquide Anlagen.**

**Halten Sie dies für eine sinnvolle Entwicklung?**

Die Risikofähigkeit und der Liquiditätsbedarf sind bei jedem Investor unterschiedlich. Solange der konservativ berechnete Liquiditätsbedarf durch sehr liquide Anlagen gedeckt ist, kann es für einen Investor durchaus sinnvoll sein, die Allokation in illiquide Anlagen zu erhöhen. Bei Publica haben wir beispielsweise für die offenen Vorsorgewerke den Anteil an Private Debt (Infrastruktur, Unternehmensfinanzierungen und Immobilienfinanzierungen) aus den folgenden strategischen Gründen erhöht: 1. Zusätzliche Diversifikation durch Erweiterung des Schuldneruniversums. 2. Erhöhte Sicherheiten führen zu reduzierter Ausfallwahrscheinlichkeit und erhöhten Rückgewinnungsquoten. 3. Erhöhte erwartete risikoadjustierte Rendite aufgrund einer Illiquiditäts-/Komplexitätsprämie.

**Publica wäre als Pensionskasse der öffentlichen Hand eigentlich prädestiniert dafür, langfristig zu denken und entsprechend zu investieren, da ein starker Arbeitgeber hinter ihr steht und keine (Teil-)Liquidationen drohen. Ist diese Überlegung Teil Ihrer Anlagestrategie?**

Ja, diese Überlegung ist sehr wichtig und nebst anderen Faktoren Teil der Ermittlung der strukturellen Risikofähigkeit. Die Kassenkommission der Publica hat im Anlage-Credo Folgendes zum Thema Anlagehorizont formuliert: «Unsere Verbindlichkeiten sind langfristig, da der erwartete Liquiditätsbedarf im Falle einer Teilliquidation gering ist. Dies ermöglicht es uns, insbesondere bei den offenen Vorsorgewerken, die Vorteile eines langfristigen Horizonts zu nutzen (beispielsweise das Tolerieren von kurzfristigen Bewertungsschwankungen und das Abschöpfen von Illiquiditätsprämien). Im ALM-Prozess verwenden wir einen strategischen Horizont von zehn Jahren.» |

**Interview (schriftlich): Kaspar Hohler**