

STEFAN BRENK UND JÖRG ENGELS VON EON

„Wir sehen uns als Spielmacher der Transformation“



Jörg Engels und Stefan Brenk (r.) von Eon: „Wünschen würden wir uns, dass Infrastrukturinvestments auch für regulierte Vehikel über eine eigenständige Quote zugelassen werden – immerhin ist der Investitionsbedarf auf Infrastrukturseite unter anderem mit Blick auf die Energiewende immens groß.“ Foto: Markus Kirchgessner

Eon hat die betriebliche Altersvorsorge (bAV) neu aufgestellt, auch wegen der Übernahme von Innogy samt Pensionsfonds. Stefan Brenk und Jörg Engels erläutern, wie sie Pensionsverpflichtungen und Anlagen in Einklang bringen – und wie sich einer der größten Netzbetreiber Deutschlands in Bezug auf die Energiewende positioniert.

leitwolf-Magazin: Herr Brenk, in den vergangenen zwei Jahren hat sich das Kapitalmarktumfeld extrem verändert, Inflation und Zinsen stiegen stark an. Wie sind Sie damit umgegangen?

Stefan Brenk: Wir haben in der Tat einen Paradigmenwechsel gesehen. Für uns hatte er drei Effekte: Erstens hat sich der steigende Rechnungszins in einem niedrigeren Barwert unserer Verpflichtungen niedergeschlagen. Zweitens führte die Inflation zu einer höheren Anpassung der laufenden Rentenzahlungen. Und drittens geht es um langfristige Anpassungen der Trendannahmen, da die Verpflichtungen perspektivisch stärker steigen könnten als bislang erwartet. Der erste Effekt überwiegt aber bei Weitem, sodass sich unsere Ausfinanzierung insgesamt stark verbessert hat. Und auf der Anlagenseite haben wir jetzt die Chance, höhere Renditen für längere Zeit festschreiben zu können.

Herr Engels, unabhängig vom Kapitalmarktumfeld gab es bei Ihnen einige Veränderungen, vor allem durch die Innogy-Übernahme. Könnten Sie kurz erläutern, auf welchen Beinen die bAV bei Eon – mit Versorgungsverpflichtungen von rund 20 Milliarden Euro per Ende 2022 – nun steht?

Jörg Engels: Wir haben bei Eon in der bAV mehr oder weniger alle Vehikel, die es in Deutschland zur Ausfinanzierung der Altersvorsorge gibt – angefangen mit weit über 100 Treuhandverhältnissen im CTA (Contractual Trust Arrangement) über Pensionsfondsbestände und Pensionskassen sowie Direktversicherungen und Unterstützungskassen. Diese Komplexität ist in Deutschland wohl einmalig und der langen Historie des Konzerns geschuldet. Das Gros der Kapitalanlagen in Deutschland entfällt mit etwa 12 Milliarden Euro auf CTA-Bestände und rund 2 Milliarden Euro auf den Pensionsfonds. In Großbritannien werden etwa 4 Milliarden Euro Pensionsvermögen verwaltet. Dazu kommen diverse kleinere Vehikel. Außerdem betreuen wir On-Balance-Kapitalanlagen von gut 2 Milliarden Euro.

Managen Sie Ihr Portfolio für jedes Vehikel einzeln?

Brenk: Unsere Kernaufgabe als Asset Manager eines Konzerns ist die Bilanzsteuerung, nicht die Optimierung auf Vehikelebene. Das heißt, dass die Pensionsverpflichtungen von Eon zu jeder Zeit erfüllt werden und Bewertungsschwankungen so gemanaged werden, dass die Finanzierungstätigkeit des Konzerns nicht beeinflusst wird. Die Steuerung unseres Portfolios erfolgt daher einheitlich über die unterschiedlichen Vehikel hinweg, zumindest in Deutschland. Dafür erstellen wir alle drei Jahre in Zusammenarbeit mit einem Beratungsunternehmen eine Asset-Liability-Management(ALM)-Studie. De facto schauen wir uns die Entwicklung aber laufend an, vor allem in volatilen Zeiten wie in den vergangenen zwei Jahren.

Haben Sie ein konkretes Renditeziel?

Brenk: Eine harte Renditevorgabe gibt es nicht. Wir steuern die Kapitalanlagen auf Basis einer Kombination mehrerer Ziele. Unter anderem ist eine Zins-Hedge-Ratio vorgegeben. Dabei geht es um die Absicherung der Schwankung unserer Pensionsverpflichtungen bei Marktzinsänderungen über entsprechende Gegengeschäfte auf der Anlagenseite.

Das Zins-Hedging, das jahrelang eher niedrig war, haben wir in den vergangenen Monaten deutlich ausgebaut. Außerdem haben wir ein aus der ALM-Studie abgeleitetes strategisches Renditeziel, das typischerweise über dem Rechnungszins liegen sollte. Nicht zuletzt gibt es noch ein Risikobudget, das für uns ebenfalls ein wichtiges Steuerungselement ist.

Wie sieht Ihre Aufteilung nach Anlageklassen aus, beispielsweise im CTA?

Engels: Das CTA besteht zu rund zwei Dritteln aus liquiden Anlagen wie Aktien und Renten und zu einem Drittel aus eher illiquiden Anlagen – konkret: Immobilien, Private Equity, Infrastruktur und Hedgefonds. Auf der Aktienseite unterscheiden wir nach den Regionen Europa, USA und Emerging Markets. Zum Fixed-Income-Bereich gehören Investment-Grade- und High-Yield-Anlagen sowie unser Liability-Driven-Investment(LDI)-Portfolio, mit dem wir unsere Zins- und Inflationsrisiken steuern. Die Aktienquote liegt inklusive Private Equity bei rund 25 Prozent, Immobilien bei etwa 15 Prozent, Infrastruktur bei knapp 5 Prozent und Hedgefonds bei rund 3 Prozent. Der Rest entfällt auf Fixed Income.

Wie ist das Verhältnis von aktiv zu passiv gemanagten Anlagen?

Engels: Über die Jahre sind wir auf der liquiden Seite eher passiver geworden. Im Aktienbereich verfolgen wir für die Regionen Europa und USA Core-Satellite-Strategien mit passiven Anlagen als Core und Satelliten wie etwa Small Caps. Für Emerging Markets ist die Aufteilung ausgewogener. Generell setzen wir auf der einen Seite auf sehr benchmarknahe Strategien, auf der anderen Seite auf solche, die vollkommen losgelöst von einer Benchmark sind. Hier haben Manager alle Freiheiten, um Alpha zu generieren.

Wie beeinflusst die Regulatorik Ihr Anlageverhalten?

Brenk: Alle komplexeren Anlagen, etwa Private Equity und Infrastruktur, erfolgen bei uns im CTA, weniger Komplexes in den regulierten Vehikeln. In dem Sinne ist die Regulierung für uns in der konkreten Umsetzung wichtig, sie beeinflusst aber nicht unsere übergeordnete Asset Allocation. Wünschen würden wir uns, dass Infrastrukturinvestments auch für regulierte Vehikel über eine eigenständige Quote zugelassen werden – immerhin ist der Investitionsbedarf auf Infrastrukturseite unter anderem mit Blick auf die Energiewende immens groß.

Als Energiekonzern ist das Thema Nachhaltigkeit bei Ihnen jeden Tag präsent. Wie setzen Sie Nachhaltigkeit und ESG in Ihrer Kapitalanlage um?

Engels: Wir sehen uns als Spielmacher der Transformation. Denn ohne Eon als größtem Netzbetreiber Deutschlands wird die Energiewende nicht funktionieren. Das überträgt sich auch auf die Kapitalanlage. Unsere ESG-Strategie, die über alle Anlageklassen hinweg gilt, haben wir in den vergangenen Jahren zielgerichtet weiterentwickelt, etwa bezüglich der CO₂-Intensität im Portfolio. Aber auch Ratings, Ausschlusslisten und Impact Investing spielen eine Rolle. Wichtig ist uns, die ESG-Strategie nicht nur von oben vorzugeben, sondern das Ziel zu definieren und dieses dann gemeinsam mit den mandatierten Managern zu erreichen.

Wie stellen Sie sich der Herausforderung, dass es auf Alternatives-Seite und in Nischen wie im Small Cap-Bereich nicht viele ESG-Daten gibt?

Brenk: Daten gibt es hier in der Tat weniger. Ich würde aber behaupten, dass ESG-Investing in diesen Bereichen sogar leichter ist. Denn dort können wir als Investor viel direkter etwas bewegen. Für die Alternatives-Seite haben wir ein eigenes, qualitatives Bewertungssystem mit klaren Bewertungskriterien entwickelt. Verbesserungen werden dort transparent erkennbar.

Ein Dilemma bleibt allerdings: Wer nur auf die Minimierung von CO₂ setzen will und historische Daten verwendet, müsste alle Energie- und Industrieunternehmen verkaufen und nur in Technologieunternehmen und Banken investieren. Für die Beschleunigung der Transformation ist das nicht gerade zielführend. Es ist viel wichtiger, CO₂-intensive Industrien auf einen Veränderungspfad zu bringen, also als Investor dort anzulegen, wo der größte Impact erreicht werden kann.

Über die Interviewten

Stefan Brenk leitet seit Mai 2023 den Bereich Asset Management & Pension Finance von Eon. Der Diplom-Kaufmann mit Bankausbildung arbeitet seit 2008 in verschiedenen Funktionen für Eon, unterbrochen von einer zweijährigen Tätigkeit für Thyssenkrupp.

Jörg Engels ist Diplom-Kaufmann mit Bankausbildung und wechselte 2008 vom Bankhaus Lampe zu Eon. Bei dem Energieversorger ist er seitdem als Manager für finanzielle Vermögenswerte (Financial Assets) tätig.

Dieses Interview wurde uns freundlicherweise von Lupus Alpha zur Verfügung gestellt und stammt aus dem aktuellen leitwolf-Magazin: (leitwolf-magazin.de)

Ralf Lochmüller (Gastautor), Laurin Regel (Gastautor) // 27.05.2024