



Raik Mildner

Vorstandsmitglied / HanseMerkur Versicherungsgruppe
Asset Management, Kapitalanlage-Risikomanagement, Rechnungswesen

Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre mit Abschluss Diplom-Kaufmann an der Universität Gießen startet Raik Mildner im Jahr 2002 als Portfoliomanager bei der WAVE Management AG. Von 2005 bis 2009 leitet er das Portfoliomanagement und Research, bevor Mildner als Vorstand Portfoliomanagement und Research im Jahr 2009 zur HM Trust AG wechselt. Seit 2013 verantwortet er bei der HanseMerkur Versicherungsgruppe als Vorstand die Bereiche Kapitalanlagen und Rechnungswesen. Zugleich ist er Vorstandsvorsitzender der HM Trust AG.

Kapitalanlagestrategie im Japan-Szenario

Mit welchem Zins- und Kapitalmarktszenario rechnen Sie?

Die gesamte westliche Welt befindet sich in einem verfestigten Japan-Szenario. Die aufkeimende Hoffnung auf einen deutlichen Zinsanstieg in naher Zukunft dürfte sich bis auf Weiteres als unbegründet erweisen, da die aktuell steigenden Inflationsraten vor allem auf Basiseffekte zurückzuführen sind. Investoren sollten sich deshalb auf ein lang anhaltendes Niedrigzinsumfeld einstellen.

Die Entwicklungen der vergangenen 25 Jahre in Japan bilden wichtige Referenzpunkte für ein erfolgreiches Agieren im bestehenden Umfeld. Ein erhoffter Regimewechsel an den Zinsmärkten ist derzeit nicht absehbar. Die konsequente antizyklische Ausnutzung wiederkehrender zyklischer Marktverwerfungen stellt in diesem Umfeld einen wichtigen Werttreiber für die Erzielung attraktiver Renditen, insbesondere an den Rentenmärkten dar.

Die aktuellen politischen Diskussionen dürften sich im Rückblick als „Noise“ ohne nachhaltigen Einfluss auf die Kapitalmärkte herausstellen. Kapitalmärkte bewegen sich in langfristigen Zyklen und neigen sehr selten zu echten Trendwechseln.

Wie reagiert die HanseMerkur auf diese Situation konkret?

Die Strategie der HanseMerkur lässt sich auf das Wort „ausweichen“ reduzieren. Kern dieser Strategie ist die konsequente Erhöhung des Sachwertanteils innerhalb der Kapitalanlagen auf ein mit der Regulierung vereinbarendes Niveau. In den letzten Jahren wurde der Anteil an Aktien und Immobilien deutlich erhöht. Gleichzeitig wurde auch der Anteil an Unternehmensanleihen und direkten Immobilienfinanzierungen weiter ausgebaut.

Den mit dieser Strategie einhergehenden steigenden Bonitätsrisiken wird mit proprietären vollautomatischen Rating- und Frühwarnsystemen begegnet. Ungedekte Darlehen an den Bankensektor werden weiterhin konsequent vermieden. Bail-in-Klauseln und die sich abzeichnende Reduktion der Einlagensicherung bilden Warnsignale für professionelle Investoren für den Negativfall.

Das Konzept des risikofreien Zinses als Basis für die Kapitalanlage hat sich überlebt. Heute verfügen alle Asset-Klassen wegen des niedrigen Renditeniveaus über ein sehr ähnliches Risikoprofil, sodass die Ertragsoptimierung in den Vordergrund rückt. „Übererträge“ der Sachwert- und Ertragsstrategie werden konsequent zur Stärkung der Passivseite genutzt, da sich diese viel weniger volatil als die Aktivseite verhält.

Wie bewerten Sie die Regulationssituation und welche Risiken sehen Sie?

Die nach der Finanzkrise gestartete Re-Regulierungswelle der Politik hat das Finanzsystem zweifellos stabiler gemacht und war deshalb richtig. Die geringe Volatilität der Finanzmärkte in den letzten Jahren dürfte ein Beleg dafür sein. Immer neue und weitreichendere Forderungen nach einer weiteren Ausdehnung der Regulierung adressierten Missstände, die es in der Vergangenheit zweifelsohne gab, aber häufig real nicht mehr gibt.

Funktionierende Markt- und Preismechanismen bilden die Basis unseres Wohlstands und dürfen deshalb nicht vollkommen „wegreguliert“ werden. Der Grenznutzen immer weiterer und zusätzlicher Regulierung dürfte deshalb wegen der damit verbundenen hohen expliziten und impliziten Kosten abnehmen.

Risiken verschwinden schließlich nicht, sie zeigen sich nur an anderer Stelle. Hier sollten Vernunft und Augenmaß beibehalten werden.

Investoren und Regulierung werden sich an dieses Umfeld anpassen und die bestehenden Herausforderungen über die Zeitachse lösen. Das immer wieder bemühte Schreckgespenst eines „Endgames“ an den Finanzmärkten dürfte bis auf Weiteres ein solches bleiben.