

© Olivier Le Moal – stock.adobe.com

„Ausgewogenes Portfolio“

Dr. Lothar Wittek über die Anlagestrategie der Bayerischen Ärzteversorgung

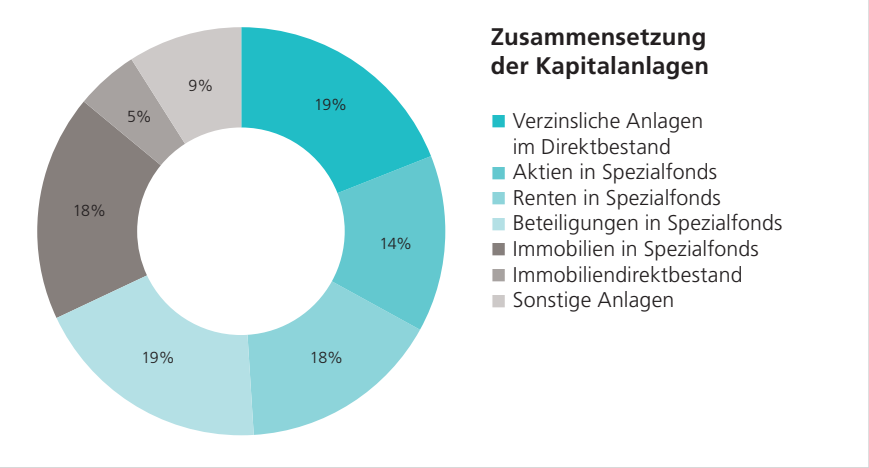
Dr. Lothar Wittek ist Vorsitzender des Verwaltungsausschusses der Bayerischen Ärzteversorgung. Wir sprachen mit ihm über die Herausforderung, in Zeiten fallender Kurse dennoch angemessene Renditen zu erwirtschaften.

BZB: 80 Prozent Anteile an einem Versicherungs-Start-up – wäre das bei der Bayerischen Ärzteversorgung auch denkbar?
Wittek: Es gibt viele verschiedene Anlagestrategien, aber direkte Unternehmensbeteiligungen mit einem hohen prozentualen Anteil entsprechen nicht unserer Anlagephilosophie. Wir setzen sowohl auf eine Allokation der Gelder über mehrere Anlageklassen als auch auf eine gezielte Mischung bei Emittenten bzw. Unternehmen. Bei der Bayerischen Ärzteversorgung investieren wir über breit gestreute Private Equity-Fonds in viele unterschiedliche Sektoren und Firmen.

BZB: Jedes Versorgungswerk steht vor dem Konflikt Sicherheit versus Rendite. Wie agieren Sie in diesem Spannungsfeld?
Wittek: Die Allokation der Kapitalanlagen unseres Versorgungswerkes wird seit Anfang der 2000er-Jahre mit einem Ansatz festgelegt, der die Verpflichtungsseite stets mitberücksichtigt. Dieser sogenannte Asset-Liability-Ansatz verschafft uns einen Überblick, wie sich die Kapitalanlagen des Versorgungswerkes in unterschiedlichen Marktsituationen entwickeln können. Mit langfristigen Projektionsrechnungen konnten wir schon früh auf die Herausforderungen der Niedrigzinsphase reagieren und die Diversifikation der Kapitalanlagen entwickeln. Insbesondere wurde der Anteil der festverzinslichen Wertpapieranlage reduziert. Diese Mittel wurden überwiegend in einen stark diversifizierten Masterfonds investiert. Dadurch konnten wir auch in der zurückliegenden Niedrigzinsphase den erforderlichen Rechnungszins immer übertreffen. Die einzelnen Investments reagieren mitunter heterogen auf wirtschaftliche Entwicklungen. Das verteilt Risiken und vermehrt Ertragschancen. Ein ausgewogenes Portfolio ist die eine Seite der Medaille, die andere besteht aus einem professionellen Risikomanagement mit Bewertung, Steuerung und Vermeidung von Risiken sowie das Ausloten von Chancen. Dazu ist es im Vorfeld notwendig, die erforderliche Risikotragfähigkeit herbeizuführen. Die so geschaffenen Reserven geben die finanzielle Handlungsfreiheit, um dann sich bietende Chancen auch konsequent zu nutzen.

BZB: Gab es in Ihrer Amtszeit Investments, die sich im Nachhinein als Fehlgriff erwiesen?
Wittek: Im Zuge der verstärkten Diversifikation unserer Kapitalanlagen kann es zu Situationen mit größeren Marktschwankungen kommen, in denen sich einzelne Investments nicht wie geplant entwickeln. Auch wir haben leider keine Glaskugel. Wichtig ist im Kontext der Diversifikation, dass die Gesamtheit der Anlagen einen positiven Beitrag leistet und der erforderliche Rechnungszins erreicht wird. Wir sind ein sicherheitsorientierter Investor. Unser breit aufgestelltes Portfolio und unser etabliertes Risikomanagement haben sich in über 20 Jahren bewährt.

BZB: Wie setzt sich das Portfolio der Bayerischen Ärzteversorgung insgesamt zusammen?
Wittek: In unserem Masterfonds sind die Investments breit gestreut. Neben klassischen Investments in Aktien- und Ren-



Aktuelle Allokation zum 31.12.2024. Sie entspricht weitgehend dem strategischen Zielportfolio, das mindestens alle drei Jahre überprüft wird.

tenfonds haben wir auch in sogenannte illiquide Anlagen wie Private Equity- und Infrastrukturfonds investiert. Diese Investments sind für ein Versorgungswerk mit einer sehr langfristigen Verpflichtungsseite ideale Bausteine für ein stabiles Portfolio. Dazu kommen noch Immobilieninvestments, die wir in Deutschland überwiegend selbst verwalten und in die wir international über Fonds investieren.

BZB: Die Trump-Regierung wirbelt die Aktienmärkte durcheinander. Welche Rolle spielt die weltpolitische Lage bei Ihren Investitionsentscheidungen?
Wittek: Die aktuell vorherrschende Volatilität an den Finanzmärkten wird mit einer hohen Wahrscheinlichkeit auch in den nächsten Wochen zu größeren Ausschlägen in beide Richtungen führen. Nachdem die Märkte bis März 2025 über viele Monate stark gestiegen sind und viele Aktien sehr hoch bewertet waren, sehen Experten eine Korrektur nicht nur negativ. Als langfristig orientierter Anleger haben wir Marktschwächen schon oft als Kaufgelegenheiten genutzt. Welche Richtung der Markt in den nächsten Wochen einschlagen wird, ist nicht vorherzusehen. Schon einzelne Ankündigungen können die Märkte sowohl nach unten, als auch nach oben ziehen. Wir beobachten und analysieren die politischen Entwicklungen und die damit einhergehenden wirtschaftlichen Effekte laufend. Daran orientieren sich auch künftige Investitionsentscheidungen.

BZB: Die ärztliche und zahnärztliche Selbstverwaltung ist in den Gremien der Ärzteversorgung stark vertreten. Wie stark nimmt sie auf das operative Geschäft Einfluss?
Wittek: Die Selbstverwaltung durch Mitglieder der versicherten Berufsstände ist wesentliches Element der berufsständischen Versorgung. Das ist auch historisch bedingt, da die Bayerische Ärzteversorgung aus der Initiative der bayerischen Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte und deren Wunsch nach einer verlässlichen Altersvorsorge vor über 100 Jahren entstand. Insoweit ist die Selbstverwaltung Teil unserer DNA. Den Selbstverwaltungsgremien sind wichtige Kompetenzen zugeordnet, wie z. B. die Änderung der Satzung und dadurch die Ausgestaltung der Leistungen des Versorgungswerkes. Mitgliedernähe ist also nicht nur ein Wort, sondern gelebte Kultur. Durch das Gesetz über das öffentliche Versorgungswesen (VersoG) ist geregelt, dass das operative Geschäft, auch die konkrete Vermögensanlage, dagegen Aufgabe der Geschäftsführung ist. Für die Überwachung der Geschäftsführung sind nach dem Versorgungsgesetz die Selbstverwaltungsgremien zuständig. Dafür sind ihnen umfangreiche gesetzliche Befugnisse zugewiesen, wie zum Beispiel das Recht, Richtlinien für die Anlage des Vermögens aufzustellen und den Abschlussprüfer mit der Prüfung der Geschäftsführung zu beauftragen und ggf. Ursachen für bestimmte Entwicklungen darzustellen. Vor diesem Hintergrund berichtet die Geschäftsführung den Gremien laufend über die Entwicklung der Kapitalanlagen. Basis dafür ist die gemeinsam abgestimmte Anlagestrategie und ihre taktische Umsetzung.

BZB: Ist die Mitgliedschaft in der Ärzteversorgung weiterhin attraktiver als die gesetzliche Rentenversicherung?
Wittek: Ein klares Ja. Das Leistungsniveau unserer Ruhegelder ist im Vergleich deutlich höher. Ein Rechnungszins von 3,25 Prozent garantiert bereits von Anfang an ein hohes Grundniveau. Hinzu kommt noch die fortlaufende Dynamisierung, die zuletzt zwischen 1,5 und 2 Prozent per anno lag. Auch hat unser Versorgungswerk die demografische Komponente bereits vollständig finanziert – aus eigener Kraft und ganz ohne staatliche Zuschüsse. Eine gute Alterssicherung bedeutet zudem nicht nur die Sicherung eines angemessenen Lebensstandards nach einem erfüllten Erwerbsleben, sondern auch die Absicherung bei Berufsunfähigkeit und die Hinterbliebenenversorgung. Zwei Aspekte, bei denen unser Versorgungswerk ebenfalls deutliche Vorzüge aufzuweisen hat. Neben der reinen Leistungsstärke überzeugen die umfangreichen Gestaltungsoptionen für den Ruhestand, die sich an den Bedürfnissen unserer Mitglieder orientieren.

BZB: Vielen Dank für das Gespräch!

Die Fragen stellte Leo Hofmeier.



„Eine gute Alterssicherung bedeutet nicht nur die Sicherung eines angemessenen Lebensstandards", sagt Dr. Lothar Wittek.