

Andree Moschner

Seltene Einblicke vom Munich-Re-Vermögensverwalter

Der Meag-Chef setzt vor allem auf alternative Anlagen. Rund 34 Milliarden Euro des verwalteten Vermögens entfallen unter anderem auf Infrastrukturprojekte – und Forst-Investments.

Andree Moschner verantwortet mehr als 345 Milliarden Euro. In seinem bisher einzigen Interview als Chef des Vermögensverwalters des Rückversicherungsriesen Munich Re spricht er nun darüber, wie er mit alternativen Anlagen stabile Erträge fernab der Börsen erzielt. Der Meag-Chef setzt dabei auf Infrastruktur, doch mit Blick auf die politischen Rahmenbedingungen sieht er noch Verbesserungsbedarf. Für besonders renditeträchtig hält der 61-Jährige Forst-Investments. Der weltweite Waldbestand der Meag beläuft sich auf 400.000 Hektar, also auf eine Fläche, die etwas größer als Mallorca ist.

Herr Moschner, Ihre Kunden, neben der Konzernmutter Munich Re vor allem weitere Großinvestoren, schätzen insbesondere ordentliche Erträge, die unabhängig von den Schwankungen des Kapitalmarktes erzielt werden. Welche Segmente dieser sogenannten alternativen Anlagen halten Sie aktuell für besonders spannend?

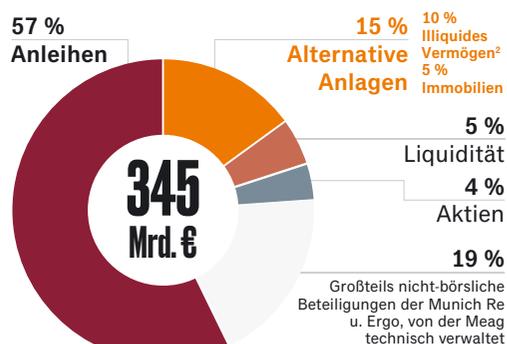
Besonders attraktiv finden wir die illiquiden Vermögen. Denn es gibt einen enormen Kapitalbedarf und zugleich eine hohe Nachfrage von Investoren, die dieses Rendite-Risiko-Profil interessant finden.

Um welche Investitionen geht es dabei konkret?

Vor allem um Infrastruktur: öffentlichen Personennahverkehr, Autobahnen, Häfen, auch den digitalen Ausbau wie etwa Glasfasernetze. Besonders hohen Investitionsbedarf gibt es auch für die Energiewende, beispielsweise Batterien, Wind- und Photovoltaikanlagen. Interessant sind zudem Anlagen zur Wasseraufbereitung und -versorgung.

Viel Alternatives

Struktur des verwalteten Vermögens der Meag in Prozent¹



1) Stand 31.3.2024; 2) Wie Infrastruktur, Nicht-börsliche Beteiligungen (Private Equity), Kredite, Wald u. Agrarland

Also wollen Sie öffentliche Infrastruktur privat finanzieren?

Ja, dort besteht ein Riesenbedarf, deren Finanzierung Staaten allein nicht decken können. Doch damit unsere Anleger investieren können, müssen die Bedingungen stimmen. Genehmigungsprozesse dauern dort mitunter lange. Wenn dies beschleunigt würde, könnte deutlich mehr investiert werden. Denn sind die Genehmigungen erst einmal da, funktionieren Investitionen meist gut. Beispielsweise haben wir im hessischen Kinzigtal eine Flotte von 29 neuen elektrischen Regionalverkehrsziigen mit Fremdkapital finanziert.

Hemmen solche Genehmigungs-marathons auch die Attraktivität des deutschen Marktes? Unsere Wirtschaft wurde ja schon als der kranke Mann Europas bezeichnet.

Wenn wir die Bürokratie entschlacken können, ist der Bereich Infrastruktur mit Blick auf die kommenden Jahre besonders interessant. Die hiesigen Wachstumsraten sind sicher nicht sehr attraktiv. Deutschland ist ein tolles Land, aber wir brauchen wieder mehr Dynamik. Steuerliche Anreize können dabei sicher ebenfalls helfen, es geht aber auch um die gesellschaftliche Einstellung zur Arbeit.

Sie sind einer der großen deutschen Anbieter alternativer Anlagen. Liegt Ihr Schwerpunkt also auf illiquiden Anlagen?

Ja, von unseren insgesamt 49 Milliarden Euro alternativem Vermögen, also rund 15 Prozent unseres Gesamtvermögens von 345 Milliarden Euro, entfallen 34 Milliarden Euro auf illiquide Anlagen: in Infrastruktur, Beteiligungen (Private Equity), Kredite, Wald und Agrarland. Zudem haben wir 15 Milliarden in Immobilien investiert.

Welches Potenzial erkennen Sie für alternative Strategien insgesamt?

Wir sehen für die Anlageklasse weiterhin starke Wachstumschancen. Unser verwaltetes Vermögen wollen wir hier in den kommenden Jahren im zweistelligen Prozentbereich steigern.

Welche Rendite ist dort künftig zu erwarten? Ist eine typische Prämie für die Illiquidität alternativer Anlagen von drei bis fünf Prozentpunkten mehr als am Aktienmarkt auch in Zukunft realistisch?



Insgesamt beläuft sich unser Waldbestand auf rund 400.000 Hektar, das ist etwas mehr als die Fläche der Insel Mallorca.

Bei Eigenkapitalengagements wie Private Equity oder Infrastructure Equity ja. Bei Infrastrukturkrediten und Wald nicht unbedingt. Vorteile dort können aber in einer Besicherung der Investments auch durch die öffentliche Hand liegen, was das Risikoprofil verbessert.

Wo sehen Sie aktuell besondere Renditeaussichten?

Sehr gutes Potenzial sehen wir zum Beispiel bei Forst-Investments. Das ist für viele Investoren eine gute Beimischung. Wälder wachsen unabhängig von der Konjunktur.

Was bringt Wald an jährlicher Rendite ein?

Im Mittel mehr als sechs Prozent.

Wo besitzen Sie Wald?

Größtenteils in den USA, Australien und Neuseeland. In Europa sind unsere Flächen kleiner. Insgesamt beläuft sich unser Waldbestand auf rund 400.000 Hektar, das ist etwas mehr als die Fläche der Insel Mallorca.

Wie viel haben Sie denn insgesamt in Ländern investiert?

Gemessen an unserem Gesamtvermögen machen Forst und Agrar etwa ein Prozent aus, also rund drei Milliarden Euro.

Welche neuen Trends gibt es im alternativen Bereich?

Zum Beispiel Agri-Solar: Da werden Solardächer über Ackerflächen für nässeempfindliche Pflanzen wie Tomaten oder Paprika gebaut. Wir führen dazu erste Gespräche.

Ein Segment der alternativen Anlagen steht derzeit unter Druck: Wie sind Sie durch die Immobilienkrise gekommen und wie ist Ihr Immobilienanteil strukturiert?

Wir setzen auf Gewerbe, Büro und Logistik sowie Wohnen. Wir sind bisher gut durch die Turbulenzen in der Branche gekommen und nutzen nun Gelegenheiten, unser Bestandsportfolio zu optimieren.

In welchen Regionen investieren Sie?

Wohnimmobilien besitzen wir historisch bedingt überwiegend in Deutschland. Wir investieren

Vita

Der Manager Der Diplom-Ökonom Andree Moschner leitet seit Ende 2019 die Meag, die Vermögensverwaltungstochter des weltgrößten Rückversicherungsunternehmens Munich Re. Der 61-Jährige verantwortet dabei die strategische Ausrichtung des Vermögensverwalters, das Research, das Personal und die Kommunikation. 2016 wurde er in die Geschäftsführung der Meag und in den Vorstand der konzern-eigenen Ergo-Versicherung berufen. Davor verantwortete er als Vorstandsmitglied beim Versicherer Allianz Deutschland das Bankgeschäft, den Vertrieb und zuletzt die IT.

Das Unternehmen Die Meag managt 345 Milliarden Euro Vermögen. Gut 80 Prozent des Kapitals stammen von der Konzernmutter. Die restlichen 61 Milliarden Euro kommen zu 90 Prozent von Großanlegern wie Versicherungen, der Rest stammt von Privatanlegern, zumeist Kunden der Versicherungstochter Ergo.



nun vermehrt in den USA, da wir dort gute Einstiegsmöglichkeiten sehen. Bei Gewerbe, vor allem Büro und Logistik, liegen unsere Schwerpunkte auf Deutschland, Europa und den USA.

Ist die Talsohle denn erreicht bei Gewerbeimmobilien?

Wir sind nahe dran. Der Zeitpunkt nachzukaufen ist jetzt günstig – das gilt aber nur für einzelne Objekte.

Welche Rendite bringt denn Ihr gesamtes Portfolio derzeit ein?

Im ersten Quartal 2024 haben wir eine Wiederanlagerendite von 4,6 Prozent vor Kosten erzielt. Das ist im Vergleich zu den vergangenen Jahren aufgrund der gestiegenen Zinsen eher hoch.

Ihr mit Abstand bedeutendster Anleger ist die Munich Re, von der mehr als 80 Prozent Ihres gemanagten Vermögens stammen. Wie wichtig sind für Sie Ihre anderen Kunden?

Institutionelle Kunden außerhalb des Konzerns und private Anleger sind ein bedeutendes Standbein, das noch stärker werden soll. Rund 90 Prozent dieser rund 61 Milliarden Euro stammen von institutionellen Kunden. Deren Vermögen bei uns ist in den vergangenen Jahren um 60 Prozent gestiegen. Wir sind einer der größten Asset-Manager für Versicherungen.

Meag

Wie viel Alternatives halten Versicherungen eigentlich inzwischen in der Regel?

Bei kleineren Versicherern sind die Quoten mitunter bereits zweistellig. Damit stoßen sie aber an Grenzen, was die Unterlegung mit Risikokapital angeht. Diese ist teilweise ja ähnlich hoch wie bei Aktien. Allerdings verbessern die inzwischen höheren Zinsen den Risikopuffer, was ihren Spielraum vergrößert.

Großinvestoren schichten wieder stärker in Anleihen um, seit wann erkennen Sie diesen Trend?

Das fing mit der Zinswende an, also vor eineinhalb bis zwei Jahren. Seit es wieder mehr als drei Prozent Zinsen auf zehnjährige Anleihen hoher Qualität gibt, können beispielsweise Lebensversicherungen so ihre Garantieverzinsung aus alten Verträgen decken.

In welchem Ausmaß sind Anleihen wieder aufgebaut worden, seit die Kapitalmarktzin-sen wieder steigen?

Im Durchschnitt haben Bonds in der Vermögensstruktur etwa fünf Prozentpunkte gewonnen.

Und welche Anleihen kaufen Großanleger jetzt?

Papiere guter Bonitäten und mittlerer Laufzeiten sind gefragt. Im Fokus stehen Staatsanleihen und hochqualitative Firmenanleihen, vor allem aus Europa und den USA.

Wie hoch ist Ihre Bondquote aktuell?

Sie liegt bei knapp 60 Prozent des Vermögens. Wegen unseres langen Anlagehorizonts betragen die Laufzeiten im Mittel zehn bis zwölf Jahre. Hinzu kommt noch Liquidität in Höhe von rund fünf Prozent.

Wie hoch liegt Ihr Aktienbestand?

Unsere Kunden bevorzugen Alternatives: daher bei nur vier Prozent des verwalteten Vermögens, was rund 14 Milliarden Euro sind. Wir investieren hier überwiegend global in Einzelaktien.

Wo sehen Sie denn die größten Risiken für die Kapitalmärkte in den kommenden Jahren?

Die geopolitischen Risiken liegen klar auf der Hand, wenn man die diversen Konfliktherde der Welt betrachtet. Auch die Spaltung der Gesellschaft in den westlichen Ländern ist ein großes Risiko.

Das Thema Nachhaltigkeit (ESG) scheint aktuell in den Hintergrund zu rücken. Wie wichtig ist ESG denn noch?

ESG ist und bleibt langfristig wichtig. Das Thema hat nun einen Reifegrad erreicht, von dem aus die gesteckten Ziele wie die Reduzierung des Kohlendioxidausstoßes im Portfolio erst einmal umgesetzt werden sollten.

Sind Sie noch in fossilen Assets investiert?

Bei Kohle schon seit Jahren nicht mehr direkt in alternativen Anlagen. Indirekt ja, etwa wenn wir eine BP-Aktie halten. Die Gesellschaft muss abwägen, ob es sinnvoll ist, gar nicht mehr dort zu investieren oder den Umbau zu einer umweltfreundlichen, emissionsarmen Energieerzeugung aktiv zu fördern.

Welche No-Gos haben Sie?

Wir investieren kein neues Geld mehr in Russland. Zudem schließen wir bestimmte Anlagen grundsätzlich aus, wie kontroverse Waffen oder Ölsande.

Wie sieht es in anderen politisch schwierigen Regionen aus?

In China halten wir einen sehr überschaubaren Anteil Aktien und Anleihen. Auch der Nahe Osten ist kein Kerngebiet für unsere Investments.

Herr Moschner, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellten Peter Köhler und Anke Rezmer.