

„Für Versicherer gehört das konservative Investieren zum Geschäftsmodell“

Katja Lammert, Geschäftsführerin der Munich Ergo AssetManagement GmbH,
über Marktbewegungen in der Kapitalanlage

Interview: Uwe Schmidt-Kasperek

VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT: Zum 30. September 2022 hielten laut GDV die Erstversicherer in Deutschland Kapitalanlagen in Höhe von rund 1,6 Billionen Euro. Davon entfielen auf Renten 77,3 Prozent, auf Aktien 6,0 Prozent, auf Beteiligungen 10 Prozent, auf Immobilien 4,4 und auf sonstige Kapitalanlagen 2,4 Prozent. Warum ist die Branche noch so konservativ investiert?

KATJA LAMMERT: Für Versicherungsunternehmen gehört das konservative Investieren zum Geschäftsmodell. Die Versicherungsversprechen sind unter allen Umständen zu erfüllen, auch wenn die Kapitalmärkte mal gegen einen laufen. Damit hängt eng zusammen, dass die Zahlungsverpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft idealerweise vollständig mit den Rückzahlungen aus dem Anlagegeschäft abgedeckt werden können. Entsprechend ausfallsicher ist zu investieren, und die verdienten Zinsen, Mieten und Pachten sind wichtig, sie dienen zur Abdeckung der Zahlungsverpflichtungen. Bei Versicherungen steckt die Sicherheit im Namen, ihre Kunden vertrauen zurecht darauf. Konservatives Investieren ist deswegen ohne Alternative.

Wie ist der Trend im Markt? Was kommt verstärkt ins Portfolio der Versicherer?

Wir kennen den Markt auch aus der Perspektive eines Anbieters von Anlagelösungen für Versicherungen außerhalb unserer Gruppe. Als Anlagemanager einer großen, global verzweigten Versicherungsgruppe setzen wir Lösungen im Bereich Alternative Assets um, zum Beispiel in der Assetklasse Infrastructure Equity oder Forst. Bei vielen Versicherungen außerhalb unserer Gruppe sehen wir einen substanziellen Anlagebedarf, und aus unserer Erfahrung heraus können wir bestätigen, dass es hier weitere Nachfrage gibt. Alternative Assets zeichnen sich durch

berechenbare und stetige Cashflows aus, lange Laufzeiten, und bei entsprechend sorgfältiger und umsichtiger Auswahl gelten sie zurecht als resilient und stabil – also genau das, was Versicherungen in der Kapitalanlage brauchen und suchen.

Wie hoch ist in Ihrem Haus derzeit der Anteil bei der Neuanlage in Aktien, Immobilien und Alternative Investments? Wie könnte die Zukunft aussehen?

Auch bei der Meag dominiert die Assetklasse Fixed Income, also festverzinsliche Wertpapiere mit 60 Prozent. Auf Rang zwei liegen mit 16 Prozent Beteiligungen. Rund acht Prozent machen Illiquid Assets aus, also Projekte und Anlagen. Im Geldmarkt und Sonstiges sind wir mit sechs Prozent investiert. Aktien und Immobilien liefern sich mit jeweils fünf Prozent ein Kopf-an-Kopf-Rennen. Ausgehend von der aktuellen Struktur der von uns verwalteten Mittel könnte der Anteil der Alternative Investments über die Jahre noch etwas zunehmen. Die Zunahme sollte sich aber in einem überschaubaren Rahmen halten, und nicht zu einer völlig anderen Struktur führen. Dabei ist zu beachten, dass wir zu den Alternative Investments, neben Infrastruktur, Erneuerbare Energien, Forst & Agrar, auch die Immobilien zählen. Der Trend in die Zukunft bei uns dürfte sein, dass wir noch stärker international investieren. Das gilt ganz besonders für die Immobilien, aber auch bei den anderen Assetklassen besteht noch Potenzial für eine stärkere Internationalisierung.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht will vor allem Sicherheit. Ist die Behörde zu streng?

Wir stehen in einem regelmäßigen und guten Austausch mit der Bafin und arbeiten konstruktiv bei den künftigen Herausforderungen zusammen. Sicherheit ist ein hohes Gut, zentral

für das Geschäftsmodell der Versicherungen, und entsprechend unterstützen wir Ideen und Initiativen in diese Richtung. Auch eine hohe Sorgfalt und große Umsicht ist wichtig, in Schönwetterphasen erscheinen tiefere Analyse von außen bisweilen etwas übertrieben zu sein. Wir aber haben uns zu wappnen auch für Turbulenzen. Eine wetterfeste Kapitalanlage ist zentral für das Geschäftsmodell einer Versicherung.

Oder sind es die gesetzlichen Auflagen? Wo sehen Sie Handlungsbedarf?

Ganz generell gibt es immer mehr gesetzliche Regelungen und behördliche Bestimmungen. Wir würden uns freuen, wenn im Gegenzug zu neuen Bestimmungen bestehende aufgehoben werden könnten. Eine gewisse Entbürokratisierung an mancher Stelle könnte helfen, Komplexitäten zu reduzieren und den betrieblichen Alltag einfacher zu machen. Wir möchten hier aber keine konkreten Empfehlungen aussprechen, sondern gerne zum Dialog einladen.

Kleine und mittlere Versicherungsunternehmen investieren nach Beobachtung der Bafin illiquide Anlagen wie Private Equity und Private Debt typischerweise indirekt, z.B. über Fonds. Warum ist das teuer?

Fonds in diesen Anlageklassen bieten Zusatzleistungen die sie sich bezahlen lassen, beispielsweise den Aufbau der Anlagekompetenz, Screening der Märkte, Auswahl der Investitionsobjekte, Due Diligence, Dokumentation, Berichtswesen und Risikomanagement. Aus eigener Erfahrung können wir sagen, es ist eine grundsätzliche Entscheidung, make or buy, und wer diese Fonds selbst aufsetzen möchte, der braucht einen langen Atem und der Ressourceneinsatz ist erheblich. Kleine und mittlere Versicherungen können selbst entscheiden, ob sie mit den Fonds anlegen oder es auf eigene Faust riskieren wollen. Es gibt gute Gründe, sich an erfahrene und kompetente Assetmanager mit einem guten Track Record zu wenden. Unter dem Strich kann der Fonds erheblich günstiger sein, als es selbst zu versuchen.



Katja Lammert ist seit März 2023 Chief Investment Officer Alternative Assets der Meag. Vorher war sie Chief Administration Officer. Lammert arbeitet in ihrer neuen Funktion in einer Übergangsphase gemeinsam mit Dr. Michael Bös (64), der Ende des Jahres in den Ruhestand geht. Lammert ist Volljuristin. Von 2001 bis 2019 war sie bei der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH in München angestellt und dort ab 2014 als Mitglied der Geschäftsführung und Chefsyndika verantwortlich. Davor war sie von 2000 bis 2001 als Rechtsanwältin bei State Street GmbH in München beschäftigt.

Warum können laut Bafin die meisten Versicherer kein eigenes Spezialwissen für Private Equity und Private Debt aufbauen? Wie hat das Ihr Haus gelöst?

Vor allem mit der Gründung der Meag. Unsere Gruppe hat ihre Kapitalanlageaktivitäten vor mehr als 20 Jahren hier gebündelt. Damit ist die Meag groß genug, dieses Spezialwissen aufzubauen und weiterzuführen. Der Aufbau von Spezialwissen ist aber erst der Anfang, die Voraussetzung, um überhaupt anfangen zu können, eigene Investments tätigen zu können. Größe ist auch das entscheidende Argument für die betriebswirtschaftlichen Voraussetzungen einer leistungsfähigen IT oder der Umsetzung der regulatorischen Anforderungen im Zusammenhang mit Alternative Assets. Die Meag kann dies für ihre Konzerneigentümer leisten, sie ist auch in der Lage, diese Leistungen für weitere institutionelle Anleger bereitzustellen.

Wie können – falls doch in Fonds investiert wird – die von externen Assetmanagern bereitgestellten Informationen kritisch hinterfragt werden?

Es gilt der Grundsatz: Investiere nur in etwas, was Du auch kennst. Kleinere und mittlere institutionelle Anleger, mit denen wir als Meag zusammenarbeiten und investieren, stehen mit uns in einem engen Austausch. Schon allein aus regulatorischen bzw. aufsichtsrechtlichen Gründen ist dies geboten. Diese Anleger erhalten von uns alle notwendigen Informationen und Hintergründe, um ein vernünftiges Risikomanagement zu gewährleisten. Eine enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit ist die Basis für den gemeinsamen Erfolg.

Die Bafin erwartet aktuell ein vorausschauendes Aktiv-Passiv- und Liquiditätsmanagement, um die Auswirkungen möglicher deutlicher Stornoanstiege in unsicheren Zeiten zu begrenzen. Wie funktioniert das?

Losgelöst von Stornoanstiegen ist der professionelle Umgang mit der Unsicherheit eine ständige Herausforderung, der wir im engen Schulterschluss mit unseren Anlegern begegnen. Ein vorausschauendes Asset-Liability- und Liquiditätsmanagement ist bereits seit Langem Pflicht und seit der Finanzkrise 2008/2009 noch einmal wichtiger geworden. So gilt der Grundsatz bei Fixed-Income: Halte nur Titel, die Du auch durchhalten kannst. Daher sind unsere Anforderungen an die Ausfallsicherheit entsprechend hoch, und bei der Vorhaltung von Liquidität werden hinreichende Puffer beachtet und die Wahrscheinlichkeit enger und teilweiser oder vollständiger illiquider Märkte berücksichtigt. Ein funktional getrenntes Risikomanagement begleitet alle Aktivitäten kritisch und sichert die Anforderungen der Anleger sowie der Aufsicht ab.

Stichwort Nachhaltigkeit: Wie sieht Ihre Klimastrategie in der Kapitalanlage aus? Welche Reduktion der CO₂-Emissionen ist bis wann bei Aktien und liquiden Unternehmensanleihen geplant?

Die Meag unterstützt die Munich Re-Gruppe bei der Erreichung ihrer nicht-finanziellen Ziele bei Umwelt-, Sozial- und Governance-Belangen (ESG). Im Bereich Umweltschutz kommt der schrittweisen Dekarbonisierung des Munich Re Investment- und Versicherungsportfolios im Hinblick auf das drängende Problem des Klimawandels besondere Bedeutung zu. Bezogen auf die Munich Re-Ziele in der Kapitalanlage sind 2022 die Treibhausgas-Emissionen im Vergleich zu 2019, dem Ausgangsjahr der Munich Re-Ambition, um 46 Prozent reduziert worden. Die relevanten Greenhouse Gas Emissions/Treibhausgas-Emissionen messbar durch CO₂-Äquivalente, sogenannte GHG-Emissionen, im Anlageportfolio von Munich Re-Gruppe sollen in einem Zwischenschritt bis zum Jahr 2025 um 25 Prozent bis 29 Prozent, und in der Ambition bis zum Jahr 2050 auf Netto-Null reduziert werden.

Helfen, wie die Eiopa behauptet, die EU-Taxonomie und die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor gegen Greenwashing?

Wir unterstützen die EU-Taxonomie und die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und haben mit erheblichem Aufwand alle relevanten Prozesse bei uns analysiert und darauf ausgerichtet, den Bestimmungen gerecht zu werden. Das heißt für uns auch, dass wir Greenwashing-Risiken weiter beobachten und auf allen Leistungsebenen eng begleiten.

Laut einer Umfrage Ende 2022 durch Vers Leipzig unter 39 Versicherungsunternehmen wollen 50 Prozent der Befragten die taxonomiekonforme Investitionsmöglichkeit in Gas- und Atomkraft nutzen. Die andere Hälfte gibt sich noch unentschlossen. Wie geht Ihr Haus mit dem Problem um?

Als Asset-Manager von Munich Re verzichten wir bei Neuinvestitionen in illiquide Anlagen auf Gas- und Atomkraft. Direkte Investitionen in Atomkraft sind aus anderen Gründen ohnehin kein Thema. Brückentechnologien mit Gas als Energieträger werden auf Sicht, also in den langen Zeiträumen von 20 oder 30 Jahren, die für uns in der Neuanlage relevant sind, auslaufen. Neuinvestitionen tätigen wir daher nicht.

redaktion-vw@vww.de