

Börsen-Zeitung

Zeitung für die Finanzmärkte

Börsen-Zeitung vom 11.04.2018, Nr. 69, S. 5

IM INTERVIEW: ANDREAS LINDNER, ALLIANZ LEBENSVERSICHERUNGS AG

Allianz wird aktivistischer Investor

Der Chefanleger über Chancen in Afrika und den neuen Dialog mit Unternehmen

Der Chefanleger der Allianz Leben legt die 248 Mrd. Euro Kundengelder des Lebensversicherers seit gut einem Jahr gemäß den ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) an. Nun will er bei Unternehmen mit kritischen Geschäftsmodellen stärker darauf einwirken, diesen Kriterien auch zu entsprechen.

Börsen-Zeitung, 11.4.2018

- Herr Lindner, sehen Sie eine Zinswende im Anflug?

Wir sehen, wie wir es erwartet hatten, eine leichte Normalisierung. Das ist angesichts der guten konjunkturellen Situation in Europa nicht verwunderlich. Aber eine Zinswende sehen wir nicht. Zehnjährige Bundesanleihen rentieren einen viertel Prozentpunkt höher als vor sechs Monaten, das ist nicht viel und hat für unsere Anlagestrategie keine unmittelbare Implikation, dazu sind wir zu langfristig ausgerichtet. Wir rechnen damit, dass die EZB ihr Anleihekaufprogramm im Jahresverlauf sukzessive zurückfährt und 2019 damit beginnt, über eine Leitzinsanhebung zu diskutieren. Doch auch für den Fall erwarten wir allenfalls einen graduellen Zinsanstieg.

- Welchen Einfluss haben derzeit politische Risiken - Stichworte US-Wirtschaftspolitik, Brexit, die Spannungen zwischen USA und China - auf Ihre Anlagestrategie?

Meine Erfahrung der letzten Jahre hat gezeigt, dass politische Krisen medial größer sind und für die Märkte nur kurzfristige Implikationen haben. Für unsere Langfriststrategie ist das meist nicht wirklich relevant. Was wir zwischen den USA und China derzeit sehen, interpretieren wir als Säbelrasseln, bevor man sich an den Verhandlungstisch setzen wird. Man wird an der einen oder anderen Stelle eine Zollanhebung auf einzelne Güter sehen, aber beide Nationen werden meiner Meinung nach nichts tun, was ihre langfristigen Wachstumsaussichten gefährdet.

- Die leichte Korrektur an den Aktienmärkten zuletzt haben Sie also ignoriert?

Wir hatten eine leichte Korrektur an den Börsen, aber seit Anfang 2017 weltweit einen Kursanstieg an den Aktienmärkten um bis zu 25 %. Für uns sind Aktien weiterhin die attraktivste Assetklasse. Daher haben wir in der Korrektur unsere Position auch weiter ausgebaut.

- Wie groß ist der Aktienanteil im Gesamtportfolio?

Der Anteil liegt bei 13 bis 14 % inklusive der alternativen Anlagen. Das ist schon recht akzentuiert und ungefähr das Dreifache unserer Wettbewerber. Wir haben seit Jahresbeginn vor allem die Aktienposition im asiatischen Raum ausgebaut. Die Kurskorrektur war ein guter Zeitpunkt, um unsere Strategie eines sukzessiven Ausbaus fortzusetzen. Aktien sind für die Altersvorsorge ein elementarer Portfoliobaustein.

- Warum Asien?

Zum einen verschiebt sich das Wachstumszentrum der globalen Wirtschaft zunehmend Richtung Asien und China. Entsprechend werden wir auch zunehmend mehr Investitionen im asiatischen Raum tätigen, nicht nur auf der Aktienseite.

Hinzu kommt eine relative Abwägung: US-Aktien sind aus unserer Sicht derzeit einen Tick zu teuer.

- Sie haben in den vergangenen Jahren einen Fokus auf nicht handelbare Assets gelegt. Welche weiteren Pläne haben Sie diesbezüglich?

Wer in alternative Anlageklassen investieren möchte, muss angesichts von Illiquidität und Transaktionskosten einen sehr langfristigen Anlagehorizont haben. Uns vertrauen die Kunden extrem langfristig Geld an, und daher sind wir in der Lage, diese Gelder auch sehr langfristig zu investieren. Wir haben vor allem die Investitionen im Bereich Infrastruktur und Gewerbeimmobilien ausgebaut und hatten damit in den letzten Jahren eine sehr positive Entwicklung. Unser Ziel ist, in den nächsten sieben bis zehn Jahren jeden dritten Euro, den die Kunden uns anvertrauen, in alternative Kapitalanlagen zu investieren. Heute ist fast jeder vierte Euro in alternativen Anlagen investiert.

- Welche Regionen oder Branchen sind dabei interessant?

Gerade bei nicht handelbaren Assets ist es extrem wichtig, dass man in der Region, in der man investieren will, ein Standbein hat. Deshalb haben wir zunächst in Europa begonnen, sowohl bei Immobilieninvestitionen als auch beim Thema Infrastruktur. In vielen Bereichen haben wir mittlerweile aber eine globale Aufstellung, beispielsweise bei unseren rund 300 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds weltweit. Im Immobilienbereich haben wir in den vergangenen Jahren enorm in die USA expandiert. In Asien sind wir ein bisschen hinter unseren Erwartungen zurückgeblieben, aber auch hier haben wir inzwischen Teams vor Ort, um den Bereich mittelfristig auszubauen. Wir haben auch beschlossen, dass wir uns in Afrika stärker engagieren wollen und haben dazu eine Kooperation geschlossen. Das ist ein neuer Bestandteil unserer Langfriststrategie.

- Wie sieht diese Kooperation aus?

Wir sehen in Afrika großes Wachstumspotenzial und haben uns mit dem von Investec Asset Management verwalteten "Emerging Africa Infrastructure Fund" (EAIF) zusammengeschlossen. Wir sind hier der erste private institutionelle Investor und stellen 100 Mill. Euro Kapital zur Verfügung. Der Fonds ist Teil der Private Infrastructure Development Group und bestand bisher vor allem aus Spenden der Mitgliedsländer und Institutionen wie etwa der KfW. Mit den Geldern werden beispielsweise Projekte im Bereiche **erneuerbare Energien**, vor allem südlich der Sahara, finanziert. Das passt auch zu unserem Anspruch, das Thema Nachhaltigkeit stärker zu unterstützen. Nicht nur im Portfolio, sondern auch in der Gesellschaft.

- Planen Sie auch direkte Infrastrukturinvestitionen in Afrika?

Direktinvestitionen stehen in den nächsten Jahren nicht im Fokus. Wobei wir auch auf der Versicherungsseite versuchen, zunehmend den afrikanischen Markt zu erschließen. Das heißt, dass wir unsere lokale Expertise und unsere Netzwerke in diesen Ländern ausbauen. Dann wird sich das Thema Direktinvestitionen sicher über die Jahre stellen. Jetzt gilt es erst mal, über Partnerschaften risikokontrolliert in diese Länder zu investieren und Erfahrungen zu sammeln.

- Blicken wir auf weitere nicht handelbare Assets: In welchen Regionen investieren Sie nicht mehr in Immobilien?

Es gibt Bereiche, in denen wir vorsichtig sind. Beispielsweise bei Wohnimmobilien in Deutschland, vor allem in Metropolenstädten wie München oder Frankfurt. Dort ist uns zu viel Fantasie in den Preisen, weil sehr viel Anlagegeld vorhanden ist. Etwas anderes sind Großprojekte in diesen Städten. Wir haben zuletzt in Wien einen großen Bürokomplex für über 500 Mill. Euro erworben und in München für einen ebenfalls dreistelligen Millionenbetrag. Da gibt es nur wenige Investoren, die wirklich mitbieten können, wohingegen bei Objekten bis 20 Mill. Euro viel privates Geld im Spiel ist. Außerhalb Europas sehen wir vor allem in den USA weiteres Potenzial, unsere Immobilieninvestments auszubauen.

- Und der Bereich Mittelstandsfinanzierung in den USA? Hat die US-Steuerpolitik darauf keinen Einfluss?

Auf der Fremdfinanzierungsseite ist das im Bereich alternative Assets eine unserer Kernstrategien. Die Steueränderungen und Ankündigungen von Steueränderungen in den USA sind immer zu differenzieren: Bin ich In- oder Ausländer? Wir sehen derzeit eine Tendenz, dass Steuererleichterungen pro inländische Investoren ausgestaltet sind, was uns manche Investments erschwert. Bei der klassischen Mittelstandsfinanzierung ist das nahezu unverändert, deswegen führen wir diese auch weiter. Aber es gibt einzelne Bereiche in den USA, wo wir uns überlegen, ob wir weiterhin investieren wollen.

- Welche Bereiche sind das?

Zum Beispiel Infrastrukturrefinanzierungen im Bereich **erneuerbare Energien**. Die inländischen Investoren erhalten hier teilweise Steueranreize, die wir nicht bekommen, und das führt zu einer Preisverzerrung. Das ist für uns aber insgesamt kein großes Thema. Wir haben andere Bereiche wie die Gewerbeimmobilienfinanzierung identifiziert, die wir in den USA und in Europa stärker ausbauen. Oder neue Segmente, wie Flugzeugfinanzierungen. Es eröffnen sich immer wieder neue Chancen, vor allem vor dem Hintergrund unseres langfristigen Ansatzes.

- Sie investieren seit Ende 2016 nach ESG-Kriterien. Wie hat sich dieser Ansatz weiterentwickelt?

Wir haben letztes Jahr sichergestellt, dass wir über unser gesamtes Portfolio komplette Transparenz in den drei Dimensionen ökologische Selbstverpflichtung, soziale Verantwortung und gute Unternehmensführung haben. Der nächste Schritt ist nun, uns mit den Investments auseinanderzusetzen, die wir im Portfolio haben und kritisch sehen. Wir haben rote Linien gezogen und investieren nicht mehr in Kohle oder geächtete Waffen. Ansonsten wollen wir aber nicht über Ausschlüsse agieren, sondern es in der Verantwortung des Portfoliomanagers belassen, ob er investiert bleibt oder nicht. Er muss dann aber mit uns in die Diskussion gehen und erklären, warum er an einem Investment festhält, und er muss mit dem Unternehmen ins Gespräch gehen.

- Und das findet jetzt statt?

Diesen Engagement-Prozess haben wir vor einem halben Jahr gestartet. Wir haben die ersten rund 20 Unternehmen identifiziert, bei denen wir Diskussionsbedarf haben. Wir haben sie angeschrieben und gesagt: Es gibt Dinge, die gefallen uns nicht. Entweder in der Art, wie ihr euer Geschäft betreibt, oder in der Art, wie ihr euer Produkt herstellt. Das ist für uns der Auftakt eines Dialogs.

- Wie war die Rückmeldung?

Ungefähr 80 % der Unternehmen haben zügig geantwortet und sehen unseren Ansatz positiv. Sie finden es gut, dass wir als Investor auf sie zugehen und wirklich einen Dialog wollen. Wir könnten es uns einfach machen und sagen: Bei Unternehmen ABC gefällt uns die Herstellungsmethode nicht, also investieren wir nicht. Dann würde beim Unternehmen aber auch kein Veränderungsprozess stattfinden. Daher ist für uns der Verkauf die Ultima Ratio. Diesen Engagement-Prozess werden wir bei 10 % der Unternehmen, die in unserem Scoring am schlechtesten abschneiden, kontinuierlich fortsetzen.

- Sind Sie in die ersten 20 Unternehmen besonders stark investiert oder haben Sie dort besonders großen Redebedarf.

Letzteres.

- Aus welchen Branchen kommen diese Unternehmen?

Es gibt gewisse Ballungen in der Rohstoff- und Tabakindustrie. Wobei es bei der Tabakindustrie eher um Produktionsmethoden geht. Über den Konsum des Produkts muss jeder selber entscheiden.

- Wie betrachten Sie vor diesem Hintergrund und angesichts des Abgasskandals die Autoindustrie?

Die Dinge, die in Teilen in der Autoindustrie passiert sind, sind genau solche Punkte, die in unserem Scoring-Ansatz reflektiert sind. Da geht es im Bereich soziale Verantwortung zum Beispiel darum, ob ich mit den Produkten, die ich verkaufe, das Verbrauchervertrauen enttäusche. Aber es ist in erster Linie ein Governance-Thema: Sind irgendwo im Unternehmen Fehlanreize oder Strukturen entstanden, die ein Fehlverhalten begünstigen? Das wird in unseren Scorings reflektiert und führt zu einer gewissen Abwertung jener Unternehmen, bei denen das der Fall ist.

- Also könnte es sein, dass der ein oder andere Automobilkonzern auch ein Schreiben von Ihnen bekommt?

Wir haben aktuell keinen im Fokus. Aber wenn wir ein Unternehmen hätten, bei dem wir entsprechend investiert sind und sagen, dass diese Dinge aus unserer Sicht so nicht tragbar sind, dann würden wir in die Diskussion gehen.

- Wie lange soll diese Dialogphase gehen?

Wir haben sie auf zwei bis drei Jahre angesetzt, weil man eine Unternehmenspolitik auch nicht von heute auf morgen verändern kann. Aber in dieser Zeit sehen wir, ob die Firmen wirklich wollen, oder ob sie uns hinhalten. Und dann können wir eine Entscheidung fällen.

- Gab es bisher auch Unternehmen, die nicht zur Diskussion mit Ihnen bereit sind? Dass die Allianz als eine Art aktivistischer Investor auftritt, ist für sie ja neu.

Bislang gab es keine negative Rückmeldung. Ich glaube, es wäre von den Unternehmen auch unprofessionell, den Dialog mit uns zu blocken. Für uns wäre das ein klares Signal für einen Ausstieg.

Das Interview führte Isabel Gomez.

Isabel Gomez



Quelle:	Börsen-Zeitung vom 11.04.2018, Nr. 69, S. 5
ISSN:	0343-7728
Rubrik:	IM INTERVIEW: ANDREAS LINDNER, ALLIANZ LEBENSVERSICHERUNGS AG
Dokumentnummer:	2018069045

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_d650f796c6dde01da06afdb88cbcffef554d8105

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung