„Die größten Themen sind Transport und Energie“

Global Head of Illiquid Assets der Meag über Investitionen in ÖPNV, Batteriespeicher und Glasfaser – Bei Infrastrukturpaket wird Umsetzung dauern

Das Interesse an illquiden Assets wächst stetig, sagt Thomas Bayerl von der Meag. Der Assetmanager der Munich Re habe einen Track Record aufgebaut und strukturiere die Investments selbst. Attraktiv seien der ÖPNV oder Batteriespeicher. Das klassische Geschäft mit Erneuerbaren werfe zu niedrige Renditen ab.

Von Werner Rüppel, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 20.5.2025

Illiquide Assets wie Infrastruktur, Private Equity und Forst/Agrar werden bei institutionellen Investoren immer beliebter. Das ist kein Wunder, bieten doch diese Investments in der Regel höhere Renditen oder ein attraktiveres Risiko-Ertrags-Profil als herkömmliche liquide Investments. Die Meag, der Assetmanager der Munich Re, hat seit 2010 den Bereich illiquide Investments auf der Eigenkapitalseite und seit 2014 bei Fremdkapital aufgebaut.

„An Assets under Management verwalten wir inzwischen rund 26 Mrd. Euro“, erklärt Thomas Bayerl, Global Head of Illiquid Assets bei der Meag, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. „Davon etwa 40% im Bereich Fremdkapital und 60% bei Eigenkapital. Bei Fremdkapital machen wir Stand heute nur Infrastruktur, bei Eigenkapital Infrastruktur, Private Equity sowie Forst und Agrar.“ Dabei investiert die Meag bei Illiquid Assets nicht nur für das eigene Haus, sondern auch für externe Investoren. „Den Großteil der externen Gelder haben wir nach wie vor im Bereich Infrastruktur-Fremdkapital“, sagt Bayerl. „Das bewegt sich so um 4 Mrd. Euro, mit wachsender Tendenz.“

Hauptstrategie Investment Grade

Die Nachfrage nach illiquiden Assets sei hoch. „Wir wachsen bei den Assets under Management mit rund 15% pro Jahr“, erklärt Bayerl. Daran zeige sich das große Vertrauen der Kunden, extern wie intern. „Wichtig ist bei illiquiden Assets, dass man den Zugang zu interessanten Investitionen hat, und ein vernünftiges Rendite-Risiko-Profil darstellen kann.“ Dies sei über die Jahre gelungen, man habe also einen entsprechenden Track Record aufgebaut.

„Wir kaufen nichts von der Stange und auch weit überwiegend keine durch Banken vorstrukturierten Investments“, erläutert Bayerl. „Viel mehr beurteilen und strukturieren wir die Investments selbst und können dafür das gesamte Know-how der Munich Re nutzen.“ Hauptstrategie sei Investment Grade. „Auch die Bonitätseinschätzung machen wir selbst, dafür ist unser Risikomanagement verantwortlich“, sagt Bayerl. „“Wir arbeiten dabei mit dem Ratingtool der Rating Service Unit (RSU), das auch von zahlreichen Banken eingesetzt wird.“ Dieses habe sich seit 2014 bewährt.

EK-Renditen über 10 Prozent

Im Fremdkapitalbereich dominieren Investitionen in Deutschland und in den europäischen Staaten. Hier habe man eher eine kleinere Allokation im US-Dollar. Bei Equity sei dies anders, da sei man auch stärker in den USA aktiv, aber der Hauptmarkt sei hier ebenfalls Europa.

Doch welche Renditen sind mit illiquiden Assets zu erzielen? „Wichtig ist dabei natürlich immer das jeweilige Risiko“, erläutert Bayerl. „Bei Fremdkapital im Investment-Grade-Bereich bewegen wir uns bei 4,5% bis 5,5% all in, im Non-Investment-Bereich bei 7 bis 9% all in. Unsere durchschnittliche Rendite auf der Eigenkapitalseite liegt über 10%. Es gibt jedoch auch einzelne Fälle, die deutlich höhere Ergebnisse aufweisen. Hingegen sind im Bereich Forst und Agrar die Renditen niedriger, damit verbunden aber eben auch die Risiken.“

Welche Branchen sind nun interessant bei illiquiden Assets? „Die größten Themen sind bei uns Transport und Energie“, sagt Bayerl. „Digital ist auch sehr groß mit Glasfaser und Datencenter, aber weniger in Deutschland, sondern mehr im europäischen Ausland.“ In Deutschland sei Transport ein Thema. „Wir sind sehr aktiv im ÖPNV und investieren zum Beispiel in neue Züge. Ein weiteres Thema im Bereich Energie ist der Ausbau von dezentralen Batteriespeichern zur Netzstabilisierung“, erklärt Bayerl. „Weniger interessant hingegen ist das klassische Geschäft mit Erneuerbaren Energien und Einspeisevergütung, da sind die Renditen inzwischen zu niedrig.“

Es gebe auch ständig neue Themen, die es zu beurteilen gelte. So sei zum Beispiel Höhenwind eine interessante Technologie, denn in höheren Lagen sei der Wind konstanter und stärker. Man könne zum Beispiel einen höheren Turm in bestehenden Windparks einbauen. Auch bei Digitalisierung gebe es in Deutschland vor allem bei dezentralen Datencentern Nachholbedarf.

Nun wird ja Deutschland stärker in Infrastruktur investieren. „Es wird noch etwas dauern, bis das deutsche Infrastrukturpaket über 500 Mrd. Euro tatsächlich in die Umsetzung startet“, meint Bayerl. „Der bürokratische Aufwand dürfte hier erst einmal viel an Geschwindigkeit herausnehmen.“ Für die Sparte Illiquide Assets der Meag sei das Paket zunächst einmal noch kein Thema. „Da müssten die Länder oder Kommunen mit konkreten Projekten auf uns zugehen, bei denen wir dann mitfinanzieren könnten“, sagt Bayerl. „Wobei wir uns hier natürlich auch die Rendite genau anschauen.“ Im Ausland, zum Beispiel in Frankreich, gebe es bestehende Konzepte um staatliche Gelder effizienter in den Markt zu bringen.

„Auch Rüstung ist für uns aktuell noch kein Thema“, erklärt Bayerl. „Wir sind aber offen für Projekte, beispielsweise können Institutionelle in Kasernen investieren, die Immobiliencharakter haben.“

Klare Regelungen

Grundsätzlich sei es für Investoren wichtig, dass die Politik klare Regelungen und Pläne habe. „So ist zum Beispiel beim Wasserstoff nicht geregelt, wer diesen abnehmen soll und zu welchem Preis“, so Bayerl. Auch bei der E-Mobilität fehle es an klaren, zeitlich fest definierten Zielen.

Foto: Peter Schinzler

ZUR PERSON

Thomas Bayerl ist Global Head of Illiquid Assets und damit für die globalen Investments in illiquiden Anlagen der Meag, des Assetmanagers der Munich-Re-Gruppe, zuständig. Nach seinem Eintritt 2009 in die Meag verantwortete er zunächst Investitionen in die Asset-Backed Securities. Ab 2014 leitete er den damals neu gegründeten Bereich Infrastructure Debt. Davor war der studierte Mathematiker im Portfoliomanagement der HSH Nordbank in London sowie in der Kapitalanlage der LBBW in Stuttgart tätig.