

Finanzkraft der Lebensversicherer

EINFACH SPITZE



Das weiter verschärfte Nullzinsniveau macht europäischen Lebensversicherern und ihren Kunden schwer zu schaffen. Doch finanzstarke Anbieter können damit umgehen

Bei allen existenziellen Gefahren, Problemen und Einschränkungen, die mit der Corona-Krise weiter einhergehen, bringt diese offenbar so manchen Bürger auch in anderer Hinsicht zum Nachdenken: Aktuelle Umfragen zeigen nämlich, dass dadurch das Interesse der Bevölkerung an der privaten Altersvorsorge gestiegen ist. Das gilt selbst für Geringverdiener, die sonst eher schwer für das Vorsorgesparen zu motivieren sind. So ist denn auch die finanzielle Absicherung ihres Ruhestands mit 81 Prozent das Top-Sparziel der Deutschen.

Eine Frage der Produkte. „Die wichtigste Produktkategorie bei den kapitalbildenden Angeboten im Neugeschäft sind Rentenversicherungen“, sagt Frank Grund, Chef der deutschen Versicherungsaufsicht. Das ist beim Thema Altersvorsorge auch sinnvoll, schließlich gewähren lediglich Rentenpolicen ihren Kunden wirklich lebenslange Zahlungen. Doch deren jahrzehntelange Klassiker mit jährlicher Zinsgarantie führen nur noch ein Nischendasein. Die Anbieter steuern um. Vor allem kapitalmarktnähere Hybridpolicen und Neue-Klassik-Angebote mit jeweils endfälligen Garantien bestimmen heute den Markt. Ein Vorgehen, das auch explizit die Unterstützung der Aufseher findet: „Die Garantien im Neugeschäft sind aus meiner Sicht eine der entscheidenden Stellschrauben, an denen Versicherer drehen müssen, um sich auf lange Sicht zu entlasten“, sagt Grund.

Eine Frage der Bonität. Denn Entlastung tut not. Hohe Garantieverprechen der Vergangenheit und die lang anhaltende Nullzinspolitik der Notenbanken bringen die Versicherer in die Bredouille. 20 Lebensversicherer stehen bereits unter intensiverer Aufsicht, weil sie mittel- bis langfristig in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnten. Und das Kapitalmarktumfeld wird nicht einfacher. „Allein seit Beginn der Pandemie sind die sicheren Zinsen noch einmal um 20 bis 50 Basispunkte gesunken, was sich zunehmend auch in den Solvenzquoten der Lebensversi-

cherer widerspiegelt“, beobachtet Guido Bader, Vorsitzender der Deutschen Aktuarvereinigung.

Die Solvenzquoten sind zwar wichtige Kennzahlen im europäischen Aufsichtsregime Solvency II, aber für genauere Aussagen über die Bonität der Versicherer reichen sie nicht. So steht in einem Artikel der „Zeitschrift für Versicherungswesen“ als Fazit: „Jedoch kann auch nach vier Jahren Solvency II keine Aussage darüber getroffen werden, wie hoch eine Solvenzquote ausfallen muss (sofern sie mindestens 100 Prozent beträgt), damit das Versicherungsunternehmen als besonders finanzstark gilt.“ Und weiter heißt es: „Ratings hingegen bieten durch weitere quantitative und qualitative Daten einen umfassenderen Überblick und können einen langfristigen Ausblick gewährleisten.“

Eine Frage der Anbieter. Und gerade der langfristige finanzielle Ausblick zur Bonität der Assekuranz ist für Kunden bei ihrer Altersvorsorge so wichtig. Sie vertrauen dem Versicherer schließlich jahrzehntelang ihre Gelder an. Doch nur von einer eigenen wirtschaftlich starken Basis aus kann der auch für seine Kunden das Beste herausholen. Genau das untersuchen und bewerten renommierte internationale Rating-Agenturen wie Standard & Poor's, Fitch Ratings und Moody's in einem aufwendigen interaktiven Verfahren.

Deshalb hat sich FOCUS-MONEY erneut die Aussagen dieser Top-Bonitätsprüfer zur Finanzstärke der größten europäischen Lebensversicherer angeschaut. Ergebnis: Unangefochtener Spitzenreiter ist wie schon in den Vorjahren die Allianz Lebensversicherung. Sie erhält von allen drei Rating-Agenturen jeweils wieder die besten Bewertungen (s. unten und Interview folgende Seiten) – auch in Corona-Zeiten. ■ ▸

WERNER MÜLLER



Die Finanzstärke der zehn größten europäischen Lebensversicherer

Zur Beurteilung der Finanzkraft eines Versicherungsunternehmens vergeben die großen internationalen Rating-Agenturen Standard & Poor's, Fitch Ratings und Moody's die sogenannten IFS-Ratings (Insurer Financial Strength). In einem interaktiven Prozess beurteilen die Bonitätsprüfer finanzielle Aufstellung, Ausstattung und Zukunftsfähigkeit der Unternehmen. Die Liste umfasst die Bonitätsbewertungen der nach Beitragseinnahmen 2019 größten europäischen Lebensversicherer.

Rang	Gesellschaft	S&P Global	FitchRatings	MOODY'S
1	Allianz	AA	AA	Aa2
2	Aviva	AA-	AA-	Aa3
	Axa	AA-	AA-	Aa3
	Legal & General	AA-	AA-	Aa3
	Prudential	A+	AA-	Aa3
4	CNP	A	A+	A1
5	Generali	-	A-	A3
6	BNP Paribas Cardif	-	-	-
	Crédit Agricole Assurance	-	-	-
	Poste Vita	-	-	-

Quellen: Mapfre, Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's

INTERVIEW

„Die Flexibilität in der Kapitalanlage bringt Kunden Renditechancen“

Andreas Lindner, Chefanleger der Allianz Lebensversicherung, zu seiner Investmentpolitik in der Nullzinsphase und wie Kunden von der hervorragenden Finanzkraft der Allianz profitieren

FOCUS-MONEY: Glückwunsch, die Allianz Leben hat erneut gewonnen. Was sind denn für Sie die größten Herausforderungen im aktuellen Kapitalmarktumfeld?

Andreas Lindner: Das sind zwei Themen, die sich auch nicht groß geändert haben: die Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage und natürlich das Nullzinsumfeld. Diese Themen sehen wir aber nicht als Bedrohung, sondern sie sind für uns auch eine Chance. Mit dem Thema Nachhaltigkeit setzen wir uns schon seit vielen Jahren bewusst auseinander und sehen hier auch große Möglichkeiten. Sei es auf der Investitionsseite, um mit unserem Geld den erforderlichen Umbau der Wirtschaft mit zu finanzieren, aber auch als Ratgeber für Politik und Unternehmen. Beim Thema Niedrigzinsumfeld haben wir infolge der Corona-Hilfsmaßnahmen eine weitere Lockerung der Geldpolitik gesehen, die das Nullzinsniveau für Jahre zementieren wird. Aber gleichzeitig hat es uns dazu gezwungen, uns mit der Frage auseinanderzusetzen, wie wir im Nullzinsumfeld sinnvolle Altersvorsorgeprodukte anbieten und Mehrwert für den Kunden darstellen können – und das Ergebnis sehen Sie in unserem neuen Produktportfolio 2021.

MONEY: Die Corona-Krise wird sich sicher auch bei der Allianz negativ auf Profitabilität, Solvenz und Wachstum auswirken. Wird der Lebensversicherer da zum Sorgenkind?

Lindner: Klares Nein! Unser Sicherungsvermögen, über das wir die Kundengelder anlegen, ist absolut krisenfest aufgestellt. Das muss auch so sein beim Thema Altersvorsorge. Mit unseren drei strategischen Eckpfeilern sind wir sehr gut durch die Krise gekommen: sehr breite Diversifikation, viele stabilisierende Elemente wie sichere Anleihen oder deutsche Hypothekenkredite plus unsere sehr starke Finanzkraft, mit der wir Kapitalmarkturbulenzen aushalten und abfedern können. Es ist sogar so, dass wir in der Lage waren, in dieser Krise Chancen zu ergreifen. Als es an den Märkten hoch herging, haben wir beispielsweise 30-jährige Unternehmensanleihen im hohen Milliardenbereich erworben und damit für unsere Kunden über 20, 30 Jahre Zinsen von bis zu 3,5 und 4 Prozent gesichert. Das ist ganz klar ein

Zeichen der Stärke. Wir hatten in den letzten zehn Jahren nicht ein negatives Kapitalanlagejahr und das erwarte ich Stand heute auch für dieses Jahr.

MONEY: Mit welchem Mix an Kapitalanlagen wollen Sie das auch künftig erreichen?

Lindner: Neben den schon genannten Unternehmensanleihen haben wir vor allem nicht börsengehandelte Anlagen, sogenannte alternative Anlagen, als unsere Kernstrategie definiert. Sowohl auf der Eigenkapitalseite – das sind Infrastrukturinvestments, erneuerbare Energien, Immobilien, Private Equity – als auch auf der Fremdkapitalseite wie Gewerbeimmobilien-, Mittelstands- und Infrastrukturfinanzierung. Weil diese Investments eine langfristig viel stabilere Wertentwicklung haben und dadurch auch eine höhere Krisenresistenz. Wir sind bereits zu rund 30 Prozent in alternativen Kapitalanlagen investiert und wollen mittelfristig jeden dritten Euro unserer Kunden dort anlegen.

MONEY: Davon sind Sie dann ja gar nicht mehr weit weg. Ist damit das Ende der Fahnenstange erreicht?

Lindner: Wir können uns durchaus vorstellen, noch weiter zu gehen. Deshalb ist es auch so wichtig, unsere Produkte an das Nullzinsumfeld anzupassen. Damit wir die Flexibilität haben, auch künftig in diese Anlagen investieren zu können. Da sehen wir unseren Vorteil als Großinvestor. Ein Privatanleger hat ja eigentlich keine Chance, in solche Bereiche wie Private Equity, Mezzanine-Darlehen oder Infrastrukturprojekte zu investieren. Wir haben diese Möglichkeit, und damit können unsere Kunden über unser Sicherungsvermögen mit Rentenversicherungen von solch interessanten Kapitalanlagen profitieren. Seit einem Jahr können sich Kunden übrigens bei unserem neu entwickelten Produkt „Private-FinancePolice“ sogar direkt mit einem überschaubaren Beitrag Zugang zu den Renditechancen von alternativen Kapitalanlagen verschaffen.



Andreas Lindner, Chefanleger der Allianz Lebensversicherung, verantwortlich für mehr als 300 Milliarden Euro an Kundengeldern

MONEY: Erfüllen auch Ihre neuesten Investitionen in das Erdgasnetz in Portugal und zusammen mit Telefónica in den Ausbau des deutschen Glasfasernetzes diese Zielvorstellungen?

Lindner: Definitiv. Wenn man sich das Thema Glasfaser anschaut, da sind wir in Deutschland Entwicklungsland. Gerade einmal fünf Prozent aller Haushalte sind hier mit Glasfaseranschlüssen ausgestattet. Zum Vergleich: In Spanien, wo unser Partner herkommt, sind das zwei Drittel aller Haushalte. Gerade die Corona-Krise hat aber gezeigt, wie elementar wichtig die digitale Infrastruktur eines Wirtschaftsstandorts ist. Wir investieren also rund 700 Millionen Euro ganz klar in die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands und haben aber gleichzeitig auch eine attraktive Kapitalanlage für unsere Kunden erschlossen. Und warum können wir das? Weil wir die notwendige Finanzkraft und auch die erforderliche Expertise haben. Und nicht zuletzt haben wir den langen Atem, denn wir reden hier über ein Geschäftsmodell, das Sie über Jahre und Jahrzehnte entwickeln müssen. Entsprechend lange ist das Geld gebunden.

MONEY: Was sind denn die konkreten Vorteile solch illiquider Assets, was macht die so attraktiv?

Lindner: Das sind drei Punkte: zum einen – und angesichts des Nullzinsniveaus am wichtigsten – die Chance auf Zusatzrenditen, die wir vereinnahmen können, die sogenannte Illiquiditätsprämie. Wer sein Geld einfach über viele Jahre fest binden kann, wird dafür vergütet. Als Zweites haben gerade in Phasen, in denen die Notenbanken sehr aktiv am Markt sind, alternative Anlagen den Vorteil, dass hier die Preise durch die Notenbanken weniger stark verzerrt sind. Das ist einfach attraktiver für einen Investor. Und das Dritte sind natürlich Diversifikationseffekte. Beispielsweise geht es etwa bei erneuerbaren Energien eher um die Frage der technischen Qualität von Windkraftanlagen oder ob die Windprofile an den Standorten so sind wie geplant. Das sind ganz andere Risiken als beispielsweise bei Aktien, die stark von der Konjunktorentwicklung abhängen.

MONEY: Aber Aktien haben Sie ja auch im Portfolio. Sehen Sie da trotz des kurzen Einbruchs in der Krise schon eine Art Blase?

Lindner: Wir sagen grundsätzlich, für eine sinnvolle Altersvorsorge sind Aktien ein elementarer Baustein im Portfolio. Deswegen ist und wird bei uns das Thema Aktienanlage immer ein wichtiger Schwerpunkt sein. Ich denke auch nicht, dass Aktien überbewertet sind. Wir haben sicherlich in den letzten Monaten in einzelnen Bereichen eine extrem starke Entwicklung gesehen. Das darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass in diesem Jahr auch als Folge der Corona-Krise in der Breite eher Kursrückgänge zu verzeichnen sind. Gleichzeitig ist es immer auch eine relative Frage: Wenn Sie heute bei Staatsanleihen null Prozent Rendite bekommen, dann werden Sie auch in Ihrer Erwartung an die Aktienmärkte etwas zurückhaltender. Trotzdem bleibt deren relative Attraktivität aber unverändert hoch.

MONEY: Sichern Sie Ihr Aktiendepot auch ab?

Lindner: Ja, das ist eine klassische Absicherung gegen hohe Kursrückgänge. Wir bezahlen dafür eine Prämie und bekommen eine Ausgleichszahlung, wenn der Fall eintritt. Damit kommen wir nicht unter Druck, Aktien in schwierigen Marktphasen verkaufen zu müssen. So konnten wir in diesem Jahr trotz historischem Kurseinbruch unser Ak-

tienportfolio durchhalten und von der anschließenden Erholung voll profitieren.

MONEY: Sie sprachen anfangs von Nachhaltigkeit der Kapitalanlagen. Was heißt denn das konkret?

Lindner: Zunächst einmal ist Lebensversicherung per Definition Nachhaltigkeit. Wer Kunden über Jahrzehnte begleitet, muss das auch in seinen Kapitalanlagen spiegeln, also langfristig wertstabil anlegen. Und da spielt dann die ökologische und soziale Nachhaltigkeit eine zentrale Rolle. Denn davon hängt sehr stark ab, ob ein Investment in zehn Jahren noch werthaltig ist. Beispiel Immobilie: Je energieeffizienter ein Gebäude ist, desto wertstabiler wird es in der Zukunft sein. Oder unsere Beteiligung am Gasnetz in Portugal: Die Leitungen haben einerseits eine sehr hohe Lebensdauer und eine geringe Leckrate. Zudem sind sie aber bereits dafür ausgelegt, künftig auch Wasserstoff zu transportieren. Damit ist dieses Investment ein Stück Zukunftssicherheit, weil wir von einer heutigen Technologie (Erdgas) auf eine künftige Technologie (Wasserstoff) wechseln können. Wir schauen uns also immer an, wie wir einerseits sinnvoll investieren, aber gleichzeitig auch den Umbau hin zu einer CO₂-neutralen Wirtschaft unterstützen können.

MONEY: Wenn Sie aber so gut und langfristig investiert haben, warum muss denn dann in der neuen Produktwelt der Allianz Leben ab 2021 der bislang vollständig zugesagte Beitragserhalt reduziert werden?

Lindner: Wir wollen uns ja auch weiterentwickeln. Vor sieben Jahren bei einem Zinsniveau von noch zwei Prozent sind wir kritisiert worden, weil wir die klassische deutsche Lebensversicherung durch das neue Vorsorgekonzept „Perspektive“ mit Beitragsgarantie ersetzt haben. Das war aber im Nachhinein die absolut richtige Entscheidung, weil wir uns damit auch in einem lang anhaltenden Niedrigzinsumfeld eine hohe Flexibilität in der Kapitalanlage erhalten haben. Der Erfolg ist, dass wir heute den Kunden nach wie vor drei Prozent Zinsen auf ihre Verträge gutschreiben.

Jetzt sind wir einen Schritt weiter. Wir sind nicht mehr in einem Niedrigzinsumfeld, sondern in einem Null- und Negativzinsumfeld, das noch dazu mit hoher Wahrscheinlichkeit über viele Jahre anhalten wird. Deshalb verabschieden wir uns im Produktportfolio 2021 von der 100-Prozent-Beitragsgarantie, bieten aber weiterhin zeitgemäße Garantieniveaus, um Flexibilität in der Kapitalanlage zu behalten – denn das ist unsere wirkliche Stärke, hier generieren wir Mehrwert für den Kunden. Die Kunden haben auch verstanden, dass es in diesem Umfeld eine neue Balance aus Chancen und Sicherheit braucht. Man muss also ein unverändert stabiles und sicheres Produkt anbieten, aber gleichzeitig dem Kunden auch Chancen am Kapitalmarkt erhalten.

MONEY: Und dabei hilft eine gute Finanzstärke. Legen Kunden denn zunehmend Wert auf die Bonität des Anbieters?

Lindner: Gerade wer für die Altersvorsorge einen Vertrag abschließt, der über 40, 50, 60 Jahre läuft, der macht sich sehr wohl Gedanken, wie finanzstark sein Anbieter ist. Zum einen mit Blick auf die Sicherheit seiner Altersvorsorge. Aber natürlich gleichzeitig auch hinsichtlich der Frage, was sich der Anbieter tatsächlich an Portfolio-Allokation erlauben kann. Ein finanzstarker Lebensversicherer bietet dann eben nicht nur die Sicherheit, sondern gleichzeitig eine entsprechende Chance auf eine attraktive Rendite. ■