



LEBENSVERSICHERUNG

Der Goldstandard in der Assekuranz

In der Lebensversicherung muss **Europas Elite** immer wieder mit wechselnden Herausforderungen klar- kommen. Wer dabei **mit Top-Bonität überzeugt** und **für Kunden Rendite einführt**

von WERNER MÜLLER



Finanzstärkste Lebensversicherer Europas

Die Fünf-Jahres-Wertung im Medaillenspiegel

Rang	Gesellschaft	2024	2023	2022	2021	2020
1	Allianz	Gold	Gold	Gold	Gold	Gold
2	Zurich	Gold				
3	Axa	Silber	Silber	Silber	Silber	Silber
4	Legal & General	Bronze	Bronze		Silber	Silber
5	Aviva	Bronze			Silber	Silber
6	Prudential				Bronze	Bronze
7	CNP			Bronze		

Quellen: FOCUS MONEY 47/2024, 47/2023, 50/2022, 50/2021, 50/2020; ● Gold / ● Silber / ● Bronze

Die Versicherungswirtschaft schaut auf mittlere Sicht optimistisch in die Zukunft“, schreibt der deutsche Versicherungsverband GDV zu den Ertragserwartungen der Branche. Diese Aufhellung der Stimmungslage zeigt sich auch bei den Lebensversicherern, die in schwierigem Umfeld mit zahlreichen geopolitischen Risiken, wirtschaftlichen Konjunktursorgen, volatilen Kapitalmärkten, Inflations- und Zinssorgen sowie neuen digitalen Anforderungen ihren Kunden dennoch langfristig stabile Produkte bieten müssen. Das gilt nicht nur hierzulande, sondern entpuppt sich europaweit als Herausforderung für die Assekuranz.

Zugute kommt ihr dabei, dass der Bedarf an Vorsorgelösungen global gestiegen ist, wie eine Untersuchung der Schweizer Großbank UBS ergibt. Deren Vergleich von Rentensystemen in 25 Ländern zeigt: Die gesetzliche Absicherung des Ruhestands reicht in aller Regel nicht aus, um den Lebensstandard im Alter aufrechtzuerhalten. Fast überall sind dazu freiwillige Sparanstrengungen unerlässlich. Ausdrücklich betont wird daher die Bedeutung privater Altersvorsorge.

Damit diese Ziele beim Kunden aber auch wirklich erreicht werden können, müssen die Vorsorgeprodukte entsprechend gestaltet sein. Da schauen die jeweiligen Aufsichtsbehörden inzwischen den Anbietern viel genauer auf die Finger. So hat etwa die oberste deutsche Versicherungsaufsicht bei der BaFin, Julia Wiens, erst kürzlich den Lebensversicherern unmissverständlich ins Pflichtenheft geschrieben: „Sorgen Sie für einen angemessenen Kundennutzen.“ Was die BaFin da nämlich beim teuersten Viertel der Anbieter bislang herausgefunden hat, „gefällt uns überhaupt nicht“, so Wiens.

Die Mischung macht's. Basis jeglichen Erfolgs aber, um im Wettbewerb zu bestehen und Kunden sichere sowie dennoch renditestarke Produkte zu bieten, sind eine stabile Finanzsituation und ein überzeugendes Rendite-Risiko-Management im Portfolio des Versicherers selbst. Da zeigt sich die hohe Kunst, auch in herausfordernden Kapitalmärkten gut zu performen. „Versicherer, die stark auf niedrigverzinsliche Staatsanleihen setzen, könnten Schwierigkeiten haben, höhere Profitabilität zu erzielen und sich Marktbedingungen anzupassen“,

schreibt etwa der Analyst Carsten Zielke in seiner aktuellen Solvenzstudie der deutschen Lebensversicherer. Eine hohe Diversifikation der Kapitalanlage sei da angemessener.

Dass sieht auch der „Global Insurance Report 2024“ vom weltgrößten Vermögensverwalter Blackrock so. „Wir stellen fest, dass die Anlageportfolios von Versicherungen immer komplexer werden, mit zunehmenden Anteilen an privaten Märkten und vielschichtigen Anlagezielen“, steht dort. Insbesondere die Investitionen in Privatmärkte, oft auch als alternative Anlagen bezeichnet, dienen nicht nur der Diversifizierung von Portfolios, sondern könnten auch höhere Erträge liefern.

Die Guten ins Töpfchen. FOCUS MONEY hat daher wieder die Finanzstärke der zehn größten Lebensversicherer Europas anhand der Bonitätsurteile der „Big Three“, der drei größten Ratingagenturen der Welt, untersucht. Denn die stützen sich nicht nur auf öffentlich zugängliche Daten, sondern analysieren und bewerten auch Unternehmensinterna, Managementstrategien & Co. Erneuter Sieger dieses Rundum-Checks: die Allianz Lebensversicherung mit Spitzennoten aller drei Bonitätsprüfer. Diesmal gleichfalls mit vorne ist die Zurich, nachdem sie Mitte September von Moody's hochgestuft wurde.

Im Langfrist-Vergleich gibt es dagegen nur einen klaren Finanzstärke-Champion. Die Allianz Leben hat in den vergangenen fünf Jahren mit extrem herausfordernden Kapitalmärkten stets den Spitzenplatz erobert – und behauptet. Mit welcher Allokation sie dies schafft, lesen Sie im Interview mit der Vorstandsvorsitzenden der Allianz Leben, Katja de la Viña, auf den folgenden Seiten. Von diesem dauerhaften Erfolg können durchaus auch Privatanleger etwas lernen. So gibt die Chefin de la Viña den Tipp: „Im Rahmen einer grundsätzlichen Anlagestrategie neben der Renditefokussierung immer auch die Sicherheit berücksichtigen. Dazu spielen drei wichtige Anlagegrundsätze tragende Rollen: erstens Diversifikation des Portfolios, zweitens langfristiger Anlagehorizont und drittens alternative Kapitalanlagen, um das Portfolio zu optimieren.“

FOCUS

MONEY

FINANZSTÄRKSTER
LEBENS-
VERSICHERER
EUROPAS

Finanzstärke der Top Ten der europäischen Lebensversicherer

Die großen internationalen Ratingagenturen Standard & Poor's, Fitch Ratings und Moody's vergeben sogenannte IFS-Ratings (Insurer Financial Strength), mit denen sie die Finanzkraft eines Versicherungsunternehmens beurteilen. In einem interaktiven Prozess prüfen und bewerten die Analysehäuser die finanzielle Aufstellung, Ausstattung und Zukunftsfähigkeit der Unternehmen. Die Liste umfasst die Bonitätsbewertungen der nach Versicherungseinnahmen 2023 größten europäischen Lebensversicherer.

Rang	Gesellschaft	S&P Global	FitchRatings	MOODY'S
1	Allianz	AA	AA	Aa2
	Zurich	AA	AA	Aa2
2	Axa	AA-	AA	Aa3
3	Aviva	AA-	AA-	Aa3
	Legal & General	AA-	AA-	Aa3
4	Nationale-Nederlanden	-	AA-	-
5	Talanx	A+	-	-
6	CNP	A	A+	A1
7	Generali	-	A+	A3
8	Crédit Agricole Assurance	-	-	-

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

Gratulation, auch diesmal wieder ist die Allianz Leben der finanzstärkste Lebensversicherer Europas. Was ist das Geheimnis, dass Sie auch in sich ständig ändernden Kapitalmarktlagen stets oben sind?

Katja de la Viña: Dafür gibt es zwei Gründe. Zum einen, dass wir unser Produktportfolio kontinuierlich am Kundenbedarf und an der Kapitalmarktentwicklung ausrichten. Und zum anderen, dass wir unsere Kapitalanlage, basierend auf unseren einzigartigen Stärken, ausbauen: Wir haben weltweite Zugänge, profitieren von unserer langjährigen Expertise und Finanzstärke und investieren über lange Investitionsperioden und -zyklen hinweg, wodurch wir kontinuierlich breit diversifiziert anlegen. Und natürlich über die letzten zwei Jahrzehnte strukturell auch in den Bereich der alternativen, nicht börsengehandelten Anlagen vorgedrungen sind, was nochmals ein Diversifikationsanker ist.

Gibt es denn größere Anpassungen an die aktuelle Entwicklung, also einen Umbau des Portfolios, oder sind das eher marginale Änderungen?

de la Viña: Das sind eher kleinere Anpassungen, mit denen wir uns chancenorientiert ausrichten. Schwerpunkte sind beispielsweise die Mittelstandsfinanzierung, aber auch Infrastruktur und erneuerbare Energien, weil uns die Themen Nachhaltigkeit und die Transformation der Wirtschaft wichtig sind. Dazu wird dringend privates Beteiligungskapital benötigt. Aber diese Assets sind natürlich auch unter Renditeaspekten attraktiv. Ein Fokuselement der Strategie bleiben alternative Kapitalanlagen, da sind wir mit rund 95 Milliarden Euro investiert – etwa einem Drittel unseres Portfolios. Dieser Gesamtopf bleibt gleich, aber innerhalb der alternativen Anlagen balancieren wir etwas anders.

Gerade auf die alternativen Assets werfen aktuell die Aufsichtsbehörden EIOPA und BaFin einen kritischen Blick, damit diese nicht zu viel werden. Halten Sie da an Ihrer Gewichtung nach wie vor fest?

de la Viña: Ja, bei uns ist das ausgewogen. Unsere Kapitalstärke, unsere Risikotragfähigkeit sind dafür wesentlich. Und im Einklang mit den Bedürfnissen unserer Kundinnen und Kunden haben wir uns von der Produktseite immer wieder Freiräume geschaffen, um uns in der Kapitalanlage chancenorientiert aufstellen zu können. Ganz wichtig ist dabei der Aspekt einer breiten Diversifikation im Sicherungsvermögen und da gehören für mich alternative Kapitalanlagen dazu. Gerade in Krisen wie Corona, bei hoher Inflation oder anderen Kapitalmarkturbulenzen sehen wir ja, wie wichtig ein breit diversifiziertes Anlageportfolio ist.

Zumal sich die Stimmung in der Branche der alternativen Assets, aber auch bei Private Equity derzeit wieder etwas aufhellt?

de la Viña: Private Equity als Kapitalanlageklasse hat in unserem Portfolio immer eine super Performance geliefert. Natürlich gab es in den letzten beiden Jahren weniger Transaktionen, aber die Wertentwicklung – wir fokussie-

INTERVIEW

Die einzigartige Kapitalstärke ist unsere Basis“

Die Chefin der Allianz Leben, Katja de la Viña, zu den Gründen für die **dauerhafte Finanzstärke** der Allianz, den Aussichten der Branche und wie der Lebensversicherer das **Produktportfolio am Kundennutzen** ausrichtet

von WERNER MÜLLER

ren uns auf IT und Healthcare – ist sehr gut. Immobilien würden ich dagegen ein bisschen anders einordnen.

Wie denn, halten Sie die Immobilienkrise für überstanden oder bleibt der Markt noch länger schwierig?

de la Viña: Immobilien hatten sehr gute Jahre, aber jetzt haben wir einen Zinseffekt und zusätzlich bei Büroimmobilien einen Leerstandseffekt, der durch die Komponente „Neues Arbeiten“ verursacht ist. Immobilien bleiben für uns wichtig, aber ich würde differenzieren: Objekte in 1-a-Lagen und vor allem auch mit hoher Energieeffizienz sind relativ stabil. Demgegenüber läuft es bei energetisch ineffizienten Immobilien in Randlagen nicht so. Unser Thema ist auch bei Immobilien stets die Nachhaltigkeit und da materialisiert sich die Energieeffizienz ja gerade in der Werthaltigkeit der Objekte. Allgemein sind wir bei Büro- und Gewerbeimmobilien derzeit eher zurückhaltend, bei Wohn- und Logistikobjekten sehen wir hingegen wieder eine Normalisierung.

KATJA DE LA VIÑA,
Vorstandsvorsitzende der
Allianz Lebensversicherung

Wenn wir weiter in Details gehen, macht sich bei Anleihen die Zinswende schon bemerkbar und was ist mit Ihrem Aktienengagement?

de la Viña: Anleihen sind ein großer Teil des Portfolios eines Lebensversicherers und haben natürlich im Vergleich zum Nullzinsumfeld an relativer Attraktivität gewonnen. Auch wenn der langfristige Zins jetzt schon wieder etwas sinkt und der kurzfristige noch weiter runtergehen wird. Aber wir investieren ja in Anleihen, um sie langfristig zu halten. Dementsprechend bleiben sie ein Grundpfeiler unserer Kapitalanlage. Im Moment fokussieren wir uns auf die Mittelstandsfinanzierung. Dort können wir einen zusätzlichen Renditeaufschlag vereinnahmen und zudem bei der direkten Kreditvergabe auch besondere Sicherheiten verhandeln. Aktien waren ebenfalls schon immer ein elementarer Baustein unserer Strategie, gerade in puncto Ertragsorientierung. Aber rein von der taktischen Allokation sind wir bei Aktien aktuell etwas zurückhaltend.

Sind Sie also grundsätzlich mit der Ertragskraft der Kapitalanlagen zufrieden oder geht da nicht noch ein bisschen mehr?

de la Viña: Sehr zufrieden. Wir schaffen es, strukturell immer eine Outperformance von ein bis eineinhalb Prozent über dem Markt hinzubekommen. Da zahlt es sich eben aus, Freiräume zu generieren, um chancenorientiert investieren zu können. Dementsprechend übersetzt sich das am Ende dann auch in Wettbewerbsattraktivität und Kundennutzen.

Ausgehend von der Kapitalmarktlage, schlägt sich das auch in einem geänderten oder angepassten Produktportfolio nieder?

de la Viña: Grundsätzlich entwickeln wir unser Produktportfolio mit Blick auf den Kundennutzen. Das begann schon mit unserem klassischen sicherungsvermögensbasierten Produkt „Perspektive“, mit einer attraktiven Verzinsung. Dann die kontinuierliche Weiterentwicklung zu unseren Hybridprodukten. Die besitzen einen Stabilisierungsbaustein und ermöglichen zugleich, in Aktienfonds zu investieren. Das ist ein sehr attraktives Chance-Risiko-Profil, was wir auch mit über 50 Prozent im Neugeschäft sehen. Als mutigste Innovation folgte dann die „PrivateFinancePolice“. Damit haben wir es geschafft, nicht an der Börse gehandelte und eigentlich Privatanlegern unzugängliche Kapitalanlagen aus dem Bereich der Private Markets zu demokratisieren. Privatpersonen erhalten so Zugang zu einem voll diversifizierten Portfolio an alternativen Kapitalanlagen. Auf dieser Basis folgt jetzt als neues Highlight die „PrivateMarketsPolice“. Hier besteht nun für Privatkunden die Möglichkeit, nach eigener Wahl in fünf einzelne Anlagestrategien zu investieren – Private Equity, Infrastruktur, Private Debt, erneuerbare Energien und Future-Focused Strategy. Letztere investiert aktiv in die Nachhaltigkeitstransformation, etwa in Batteriespeichersysteme oder Wasserstoff.

Kannibalisieren sich die Private-Polices nicht gegenseitig, beide sind gegen Einmalbeitrag zu haben und zielen auf die gleiche Kundengruppe?

de la Viña: Nein, im Gegenteil, die beiden Produkte ergänzen sich. Denn die „PrivateFinancePolice“ investiert in ein von uns definiertes, sehr breit diversifiziertes Basket an alternativen Anlagen und ist damit das Einstiegsprodukt in diese Asset-Klassen. Es gibt aber auch viele Kunden, die aus ihrer Portfoliosicht darüber hinaus noch gerne gezielt einzelne Beimischungen hätten. Damit

erschließen wir nochmals neue Potenziale. Denn das, was Family Offices und andere Profi-Investoren schon stark machen, indem sie eben in alternative Anlagen investieren, erfolgt in Deutschland bei der Vermögensbildung noch viel zu wenig.

Wie sehen Sie denn die allgemeinen Aussichten für den Markt der Lebensversicherer, die Branche äußert sich ja verhalten optimistisch?

de la Viña: Wenn wir allein auf die Megatrends wie demographischer Wandel, Langlebigkeit, Fachkräftemangel oder rund um die Gesundheit schauen, ist klar, dass sich die Kundenbedürfnisse, bei denen wir Menschen unterstützen können, eher noch verstärken: Risikoabsicherung und Aufbau zusätzlicher Altersvorsorge für junge Erwachsene und Familien. Unterstützung von Arbeitgebern in Zeiten von Fachkräftemangel durch eine attraktive betriebliche Vorsorge. Vorsorge und Vermögensaufbau für Best Ager und Babyboomer. Man sieht schon an diesen Beispielen: Da besteht noch viel Potenzial. Wenn man sieht, wie viele Gelder noch auf Sparkonten liegen, sind das verschenkte Euro, die man weitaus besser oder zumindest diversifizierter anlegen könnte. Da entstehen auch für Versicherer riesige Wachstumschancen bei der Vermögensbildung. Dementsprechend blicke ich sehr positiv in den Markt.

Positiv ist auch, dass der Höchstrechnungszins 2025 von derzeit 0,25 auf dann 1,0 Prozent steigen wird. Gibt das einen Impuls fürs Geschäft?

de la Viña: Auch da würde ich gerne wieder vom Kundennutzen her kommen. Zeitgemäße Angebote für die Altersvorsorge eröffnen eine Balance aus Renditechancen und Stabilität, und diese Bausteine sind weitgehend unabhängig von der anstehenden Veränderung beim Höchstrechnungszins. Eine 100-prozentige Beitragsgarantie ist nicht das einzige Element, um Sicherheit zu liefern. Allein schon ein gewisser Baustein vom Sicherungsvermögen in dem Produkt reicht als Stabilisierungsanker. Dieses Verständnis haben wir jetzt über Jahre hinweg beim Kunden erreicht und sehen, dass viele zu 80 oder 60 Prozent Garantie greifen. Weil sie erkennen, dass dies je nach Risiko-Rendite-Profil für sie optimal ist. Der neue Höchstrechnungszins gibt wieder mehr Freiräume. Aber man darf jetzt nicht die ganze Rolle rückwärts machen, das ist wichtig.

Mehr Chancen und weniger Garantien sollen künftig auch bei der geförderten privaten Altersvorsorge möglich sein. Wie beurteilen Sie insgesamt den vorgelegten Reformentwurf?

de la Viña: Der Reformentwurf hat Licht und Schatten. Die Flexibilität in den Beitragsgarantien begrüße ich sehr. Aber wichtig ist auch, dass wir uns fragen, welchen Bedarf beziehungsweise welches gesellschaftliche Problem wir mit dieser Reform lösen wollen. Wenn es um eine zusätzliche lebenslange Basisabsicherung geht, weil die gesetzliche Rente im Alter nicht ausreicht, dann sollte ein zulagengefordertes Produkt einige Basisprinzipien erfüllen: In der Ansparphase sollten Diversifikation und Stabilität gewährleistet sein, damit nicht Menschen kurz vor der Rente im Minus stehen. In der Entsparphase sollten dann lebenslange Rentenzahlungen erfolgen, die die gesetzliche Rente aufstocken, damit nicht etwa im Alter von 85 Jahren kein Geld mehr da ist. Für beide Aspekte hat das Kollektivmodell von Versicherten zahlreiche Vorteile. Beim reinen Vermögensaufbau sollte die volle Bandbreite an Optionen möglich sein. ■