

Versicherungen, die besseren Finanzaktien

► **ANLAGESTRATEGIE** Schwankende Börsen rufen die Vorzüge defensiver Investments in Erinnerung. Versicherungsaktien zählen dazu. Sie glänzen mit hohen Dividenden, sind aber noch günstig

Versicherungsaktien stehen an der Börse nicht gerade im Rampenlicht. Ihr Geschäftsmodell erscheint bedrängt. Niedrige Zinsen setzen die Erträge der Sparte Leben unter Druck. Das Internet erleichtert Preisvergleiche und verschärft so den Wettbewerb. Auflagen von Behörden erschweren das Geschäft zusätzlich: Nach den Solvency II-Regeln müssen die Anbieter demnächst mehr Eigenkapital vorhalten. Außerdem sinkt der Garantiezins für Lebens- und Rentenpolicen seit Jahren.

Die Assekuranz steckt jedoch nur augenscheinlich in der Zwickmühle. Denn ihre Geschäftszahlen überzeugen. Die marktführenden Unternehmen erwirtschaften stabile und hohe Gewinne. Hierzu tragen unter anderem die Erträge aus Sachversicherungen bei. Von ruinösen Preiskämpfen hat sich die Branche verabschiedet. Deutlich wird das an den Schaden-Kosten-Quoten. Diese liegen bei leistungsstarken Gesellschaften deutlich unterhalb von 100 Prozent; gut aufgestellte Sachversicherer verdienen also ordentlich.

Die Rückversicherer wiederum erfreut, dass zuletzt weniger Großschäden auftraten. Das bringt zwar die erzielbaren Prämien unter Druck, wenn über Neuabschlüsse verhandelt wird, der Aufwand für die Begleichung von Katastrophenschäden sinkt aber ebenfalls. In der Vergangenheit waren Rückversicherungen nachhaltig profitabel. Das weiß auch Warren Buffett: Der Value-Investor hält umfangreiche Beteiligungen in diesem Sektor. Berkshire Hathaway, die Holding seines Milliardenimperiums, engagiert sich bis heute stark im Erst- und Rückversicherungsgeschäft.

Tatsächlich stellen Versicherungsaktien auch zum jetzigen Zeitpunkt ein vorzügliches Value-Investment dar. Uns gefallen vor allem die hoch kapitalisierten deutschen Marktführer. Nachdem das Börsenbeben vom August die Kurse nach unten gedrückt hat, werden die Papiere mit 2016er-KGVs von maximal zehn gehandelt. Kurs-Buchwert-Verhältnisse von eins und Eigenkapitalrenditen um die zehn Prozent signalisieren ebenfalls eine Unterbewertung. Hinzu kommen Dividendenrenditen um die fünf Prozent – für Standardtitel ist das ein Spitzenwert. In den kommenden Jahren könnten die Ausschüttungen sogar weiter steigen. Die deutschen Branchengrößen verfügen zudem über ein vergleichsweise krisenresistentes Anlagebuch, das auch künftige Euroturbulenzen überstehen sollte.

Trotz der genannten Vorzüge mieden institutionelle Investoren den Sektor. In jüngerer Zeit setzten sie lieber auf Banktitel, die schnelle Erholungsgewinne versprachen. Wir sind jedoch der Ansicht, dass Versicherungsaktien mittelfristig die bessere Wahl darstellen. Ihr Geschäft verläuft deutlich weniger konjunktursensibel. Gegenüber Banktiteln haben sie einen Bewertungsaufschlag verdient, der momentan aber nicht existiert.

Wird der Versicherungssektor wiederentdeckt, steht einer höheren Bewertung kaum noch etwas entgegen. Solvency II sollte für kapitalstarke Gesellschaften kein Problem darstellen. Die im Finanzsystem schlummernden Risiken dürften vor allem Banktitel unter Druck setzen. Zudem könnten höhere Kapitalmarktrenditen ins Haus stehen. Früher oder später dürfte die US-Notenbank wohl die Zinszügel anziehen. Konjunkturdaten deuten auf einen moderaten, aber stabilen Aufschwung in Nordamerika hin; Europa könnte folgen.

Steigende Kapitalmarktrenditen sind häufig schlecht für die Börse. Versicherungsunternehmen dürften von ihnen jedoch sogar profitieren. Die Lebensversicherer könnten ihren Kunden höhere Erträge versprechen, sobald sichere Zinsanlagen wieder bessere Kapitalanlage-Ergebnisse erzielen. So betrachtet stellen Versicherungsaktien eine intelligente Diversifikation für Aktienanleger dar, die sich auf ein Umfeld mit allmählich steigenden Zinsen vorbereiten.



Sven Krause

Krause ist als Bereichsleiter Fondsmanagement der LBB-Invest für Aktien, alternative Investments und Advisory verantwortlich. Die LBB-Invest – Landesbank Berlin Investment – ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der DekaBank. Sie verwaltet aktuell ein Anlagevolumen von mehr als zehn Milliarden Euro, sowohl in Publikumsfonds für Privatanleger als auch Spezial-Sondervermögen für institutionelle Investoren.

Exklusiv in BÖRSE ONLINE schreiben renommierte Finanzexperten und Investmentprofis über Börse und Geldanlage. Weitere Gastkommentare finden Sie unter:
www.boerse-online.de/meinungen-und-perspektiven