

# Kapitalanlagebericht Leben zum 3. Quartal 2015

## Schnellübersicht

### 1. Kapitalmarktumfeld

### 2. Entwicklung der Anleihe-, Aktien- und Immobilienmärkte

### 3. Anlage-Strategie der ERGO Lebensversicherungsunternehmen

## 1. Kapitalmarktumfeld

Folgende Themen prägten unter anderem die weltweiten Kapitalmärkte:

### **China-Krise**

Im Fokus der Märkte steht die Abkühlung der weltweit zweitgrößten Volkswirtschaft China. Wegen der schwächeren Konjunktur und der Öffnung der Finanzmärkte fließt vermehrt Geld aus China ins Ausland ab. Die People's Bank of China (PBoC) setzt daher Devisenreserven zur Stützung ihrer Währung Renminbi („Yuan“) ein. Auf die erheblichen Verluste an Chinas Börsen seit Mitte Juni reagiert die chinesische Regierung mit starken Interventionen und veranlasste u.a. auch milliardenschwere Aktienkäufe. Im August wertete sie als Reaktion auf schwache Exportdaten überraschend die heimische Währung ggü. dem USD ab. Die starke Abwertung des Yuan wirbelte die weltweiten Finanzmärkte durcheinander, es kam dort zu heftigen Kurseinbrüchen. Im August senkte die PBoC zum fünften Mal seit November 2014 den Leitzins. Zusätzlich reduzierte sie die Anforderungen für die Mindestreserven der Banken. Im September kündigte die chinesische Regierung weitere geplante Konjunkturstimuli an.

### **Entwicklung der Rohstoffpreise / Ölpreisverfall**

Auch die Entwicklung der Rohstoffpreise ist erneut in den Fokus der Märkte gerückt. Der Ölpreis ist im 3. Quartal wieder merklich gefallen. Die niedrigeren Ölpreise führten zu niedrigeren Inflationserwartungen am Markt. Bei den 5+1-Gesprächen (USA, China, Russland, Großbritannien, Frankreich plus Deutschland) im Juli gab es eine Einigung mit dem Iran über die ausschließlich zivile Nutzung des Nuklearprogramms, wodurch gegen Ende des Jahres auch die Wirtschaftssanktionen gelockert werden könnten und der Iran wieder Öl exportieren dürfte. Dies hat der Bewegung der Ölpreise nach unten nochmals zusätzlichen Schub verliehen. Die strukturelle Verlangsamung der chinesischen Industrieproduktion belastet die Rohstoffpreise ebenfalls.

### **Politik der Europäischen Zentralbank (EZB); Wachstumsperspektiven in den Euro-Ländern**

Die groß angelegten Anleihekäufe der EZB bleiben ein wichtiger Treiber des europäischen Rentenmarktes. Die Worte des EZB-Präsidenten Draghi auf der Ratssitzung im September werteten einige Marktteilnehmer als vorsichtige Hinweise für eine weitere Lockerung der EZB-Politik. Die EZB will mit ihren Maßnahmen die Konjunktur und die niedrige Inflation anheizen. Im 2. Quartal nahm das Eurozonen-Bruttoinlandsprodukt zum Vorquartal um 0,4 Prozent zu. Auch die Inflation liegt mit 0,2 Prozent im August immer noch deutlich vom EZB-Ziel von knapp 2,0 Prozent entfernt. Der Kauf von Staatsanleihen im Rahmen des EZB-Anleihekaufprogrammes erleichtert vielen europäischen Ländern



die Refinanzierung am Kapitalmarkt. Die niedrigen Zinsen auf Staatsschulden bringen eine Entlastung für den Staatshaushalt und verbessern so die Schuldenragfähigkeit.

### **Griechenland-Eskalation**

Die Diskussionen um Griechenland sind abgeflaut. Die Eurofinanzminister haben das dritte Hilfsprogramm des Eurorettungsfonds ESM freigegeben. In den kommenden drei Jahren soll das hochverschuldete Land somit 86 Milliarden Euro erhalten. Im Gegenzug hat sich Griechenland zu weit reichenden Reformen verpflichtet. Der IWF will sich nach dem Review im Oktober entscheiden, ob und wie er sich an dem dritten Hilfspaket finanziell beteiligt. IWF-Chefin Lagarde hält weitere Kredite nur für möglich, wenn die EU-Geldgeber deutliche Schuldenerleichterungen für Griechenland beschließen. Die EU-Kommission erwägt Maßnahmen, um die Schuldenragfähigkeit Griechenlands zu erhöhen. Sie prüft, ob Griechenland die relativ teuren Kredite des IWF mit günstigerem Geld des Rettungsschirms ESM vorzeitig ablösen könnte. Syriza-Chef Tsipras war im August als Ministerpräsident zurückgetreten. Bei den vorgezogenen Neuwahlen am 20. September hat er sich der Wiederwahl gestellt und die Wahl gewonnen.

### **Islamischer Staat (IS)-Terror und Flüchtlingswelle**

Der IS-Terror und der herrschende Bürgerkrieg haben eine riesige Flüchtlingswelle aus Syrien v.a. in die angrenzenden Nachbarländer ausgelöst. Inzwischen versuchen viele Syrer, aber auch Flüchtlinge aus anderen Krisenländern wie Irak, Afghanistan und Eritrea über das Mittelmeer nach Europa zu gelangen. Die Unterbringung der Flüchtlinge stellt derzeit eine der größten politischen Herausforderungen für Europa dar. Die EU hat sich bis heute nicht auf die Einführung generell verpflichtender Quoten zur Verteilung von Flüchtlingen einigen können.

## **2. Entwicklung der Anleihe-, Aktien- und Immobilienmärkte**

Vor allem die wirtschaftliche Schwäche in China sowie die zähen Verhandlungen um das dritte Hilfspaket für Griechenland haben die Kapitalmärkte im 3. Quartal stark beunruhigt. Nach wie vor hat allerdings auch die Politik der Zentralbanken maßgeblichen Einfluss auf die Märkte.

Die Abwertung des Yuan hat neben dem starken Preisverfall von Rohöl an den Märkten erneut Deflationsängste geschürt. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) hat den Leitzins im September auf dem Rekordtief von null bis 0,25 Prozent belassen. Der Markt spekuliert nun weiter auf die erste Anhebung des Leitzinses seit 2006. Nach der Fed-Entscheidung sind die Kurse sogenannter „Safe Haven“-Papiere wegen der Unsicherheit über den weiteren geldpolitischen Kurs der US-Notenbank gestiegen.

Die EZB sorgt sich verstärkt um die schwache Inflation in der Eurozone. Daher belässt sie den Leitzins auch im 3. Quartal auf dem historischen Tief von 0,05 Prozent. Der Einlagensatz liegt seit September 2014 bei -0,2 Prozent. Die Renditen deutscher Staatsanleihen sind gegenüber dem Vorquartal gefallen – dies auch, weil die Anleger wieder stärker Zuflucht in sichere Papiere suchen. Die Anleihekurse der europäischen Peripheriestaaten haben von der Einigung auf ein drittes Hilfspaket für Griechenland tendenziell profitiert. Nachdem sich die Situation in Griechenland im Juni zugespitzt hatte und die Spreads sich deutlich ausweiteten, engten sie sich im Zuge der Einigung wieder ein. Insgesamt bleiben die Kurse der Staatsanleihen der europäischen Peripherie und der Kernländer durch die EZB-Anleihekäufe unterstützt.

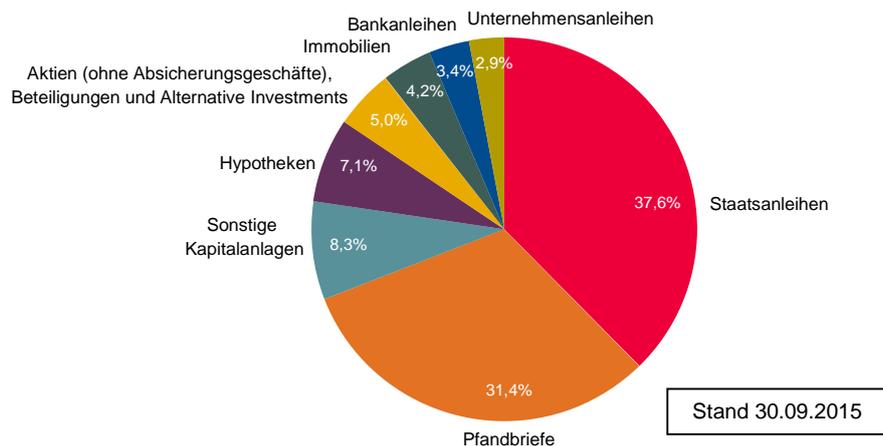
Allen voran die China-Krise sowie davor die Verhandlungen über das dritte Hilfspaket für Griechenland haben die globalen Aktienmärkte zwischenzeitlich stark belastet. Der europäische Leitindex Euro Stoxx 50 notierte zum Ende des 3. Quartals deutlich unter dem Vorquartal (-9,5 Prozent). Der DAX liegt ebenfalls – auch unter dem Einfluss des Abgas-Skandals in der deutschen Automobilindustrie – deutlich unter dem Vorquartal (-11,7 Prozent). Auch die US-Aktienmärkte haben deutlich nachgegeben und die asiatischen Aktienmärkte mussten ebenfalls merkliche Verluste verbuchen.

Für den Großteil der europäischen Büromärkte liegt eine stabile wirtschaftliche Situation vor: Die Aussichten deuten auf eine gleichbleibende, mancherorts leicht positive Entwicklung hin. An den südeuropäischen Standorten stabilisieren sich die Mieten weiter. In den Kernländern Mitteleuropas sind Flächennachfrage und Mieten meist beständig. In Nordeuropa entwickeln sich die Spitzenmieten uneinheitlich. An manchen deutschen Standorten ist das Mietwachstum leicht positiv, während in United Kingdom, insbesondere in London, die Mieten noch kräftiger ansteigen. In den USA profitieren die Immobilienmärkte weiterhin von der positiven wirtschaftlichen Stimmung. Daher steigen an fast allen wichtigen Standorten die Büromieten. Wohnungsknappheit bleibt in Deutschland ein Thema. In einigen

deutschen Großstädten ist der Bedarf an Wohnraum größer als das Angebot. Zum 01.06.2015 trat die „Mietpreisbremse“ zur Dämpfung des Mietanstiegs in Kraft. Die weitere Entwicklung bleibt abzuwarten.

### 3. Anlage-Strategie der ERGO Lebensversicherungsunternehmen:

- Die Kapitalanlage unserer Lebensversicherer unterliegt strengen rechtlichen Vorgaben. Deren Einhaltung überwachen wir ständig.
- Den Schwerpunkt unserer langfristig ausgerichteten Kapitalanlage bilden festverzinsliche Wertpapiere. Darunter zum Beispiel Pfandbriefe oder Staatsanleihen. Die Schuldner unserer Zinsträger weisen überwiegend eine hervorragende Kreditwürdigkeit auf. Darüber hinaus investieren wir u. a. in Immobilien, Aktien und Beteiligungen. Die folgende Grafik zeigt exemplarisch, wie die Kapitalanlagestruktur der ERGO Lebensversicherung AG auf Marktwertbasis aussieht:



- Die ERGO Lebensversicherung AG hält Anlagen im Wert von mehr als 49 Milliarden Euro. Das Exposure in Staatsanleihen der peripheren Euro-Länder Italien, Irland und Spanien liegt zum 30.09.2015 bei 4,0 Prozent. Wir besitzen keine Staatsanleihen von Zypern, Portugal und Griechenland. Ebenso haben wir kein direktes Exposure in der Ukraine und investieren weniger als 0,1 Prozent der Kapitalanlagen in Russland.
- Wir beobachten die Kreditwürdigkeit unserer Anleihen laufend. Zusätzlich setzen wir ein Limitsystem ein, damit wir bestimmte Anlagesummen pro Emittent nicht überschreiten.
- Mit speziellen Absicherungsinstrumenten tragen wir dazu bei, die garantierte Verzinsung auch im Umfeld niedriger Zinsen zu erreichen. Auch im 3. Quartal haben wir auslaufende Absicherungen ersetzt und weiter ausgebaut.
- Als verantwortungsbewusster Anbieter für Altersversorgung dürfen wir nicht mehr Ertrag versprechen als wir dauerhaft erwirtschaften können. Nachhaltige Sicherheit zählt für uns mehr als ein kurzfristiges Renditeversprechen. Wegen der anhaltend niedrigen Zinsen an den Kapitalmärkten haben wir daher die Gesamtverzinsung<sup>1</sup> für das Neugeschäft herabgesetzt. Wir halten so unsere Lebensversicherungen langfristig stabil.
- Seit dem 1. Juli 2013 bieten wir von Grund auf neu entwickelte Produkte für die Altersvorsorge an. Die **ERGO Rente Garantie** kombiniert Sicherheit, Rendite und Flexibilität in einer am deutschen Markt bisher einmaligen Art und Weise. Mit der **ERGO Rente Chance** erhalten unsere Kunden eine erstklassige fondsgebundene Rentenversicherung, die umfangreich flexibel ist. Seit dem 1. Januar 2015 eröffnet die **ERGO Betriebs-Rente Garantie** mit ihrer dynamischen Anlagestrategie neue Ertragschancen in der betrieblichen Altersversorgung. Dabei bietet sie trotzdem die bewährte Sicherheit einer Direktversicherung.
- Wir halten unsere Kapitalanlagen fast ausschließlich in Euro. Das gilt auch für die Verpflichtungen gegenüber unseren Versicherten. Bei Anlagen in außereuropäischer Währung sichern wir uns gegen Währungsschwankungen umfänglich ab.
- Die Verzinsung unserer Bundesanleihen und Pfandbriefe im Bestand liegt über dem aktuellen Marktniveau. Der aktuelle Marktwert liegt über dem Wert, mit dem die Papiere in der Bilanz ausgewiesen sind. Daher entstehen hierfür positive Bewertungsreserven.

<sup>1</sup> Zum Begriff der Gesamtverzinsung und der Überschussbeteiligung siehe: <http://www.ergo.de/de/Privatkunden/Ruhestand/UEberschussbeteiligung>. Bei der ERGO Leben haben wir die Gesamtverzinsung für das Neugeschäft 2015 auf 3,05 Prozent gesenkt.

- Unter <http://www.ergo.de/de/Privatkunden/Ruhestand/Bewertungsreserven> informieren wir Sie darüber, was Bewertungsreserven sind und wie sie entstehen. Und wir zeigen Ihnen wie sich die Bewertungsreserven der ERGO Lebensversicherung AG und Victoria Lebensversicherung AG entwickeln.
- Wir investieren nach wie vor in sichere festverzinsliche Titel und wählen dabei gezielt geeignete Emittenten aus. Unternehmensanleihen mischen wir bei, um die Rendite zu steigern.
- Durch unsere auf Sicherheit ausgerichtete Anlagepolitik halten unsere Lebensversicherer insgesamt nur einen sehr geringen Teil an Aktien.

Wir gehören wie unser professioneller Kapitalanleger MEAG zur finanzstarken Munich Re. Unsere Kapitalanlagestrategie ist und bleibt risikobewusst. Damit sind unsere Lebensversicherungen selbst in turbulenten Zeiten sicher und wertstabil.

(Stand: 01. Oktober 2015)