

URL: <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,687679,00.html>

08. April 2010, 10:48 Uhr

Swiss Re

Das Buffett-Beuteschema

Von Arne Gottschalck

Eigentlich hat die Börse immer Recht. Und Warren Buffett sowieso. Nur im Fall der Swiss Re schien sich der Amerikaner verrechnet zu haben. Oder doch nicht? Die aktuelle Entwicklung gibt dem Amerikaner einmal mehr Recht. Ein Lehrstück für Anleger.

Hamburg - Zum 146. Treffen der Aktionäre hatte die Swiss Re am in dieser Woche geladen, ins Züricher Hallenstadion - Hauptversammlung. Es ging um das Finanzjahr 2009, es ging um die Gewinnverwendung - und damit ging es auch um Warren Buffett. Denn der Amerikaner ist der wohl prominenteste Anteilseigner des Unternehmens, das 2008 in die Krise rutschte.



Investor mit Weitblick:
Warren Buffett

© DPA

Björn Brand blickt zurück: "Einen Nettoverlust von knapp einer Milliarde Franken musste das Unternehmen 2008 in Kauf nehmen - nach über 4 Milliarden Franken Gewinn im Vorjahr", sagt er, der bei dem Vermögensverwalter HWB Capital Management die Abteilung Research verantwortet. "Grund waren massive Wertberichtigungen auf riskante Finanzprodukte sowie Bewertungsverluste bei der Absicherung von Unternehmensanleihen." Im gleichen Jahr sicherte sich Buffett 3 Prozent an der Rückversicherung, die wiederum 20 Prozent ihres Sach- und Unfallgeschäfts an Buffetts Anlagevehikel Berkshire Hathaway abtrat. Mit diesem so genannten proportionalen Rückversicherungsvertrag streut die Assekuranz üblicherweise ihre Risiken. Doch der Aktienkurs des Unternehmens sackte weiter ab. Im März 2009 half der Amerikaner der Swiss Re dann mit einer Wandelanleihe in Höhe von drei Milliarden Franken aus, rund zwei Milliarden Euro.

Sollte er diese Anleihen in Aktien umtauschen, wäre Buffett mit einem Viertel größter Anteilseigner der Swiss Re. Und erst zu Beginn dieses Jahres übernahm Berkshire Hathaway ein Paket mit amerikanischen Lebensversicherungsverträgen und zahlte dafür eine Provisionszahlung von 1,3 Milliarden Franken. Rund 300 Millionen Franken Deckungskapital konnte das Unternehmen damit anderweitig verwenden.

All das ist offenbar Teil der Strategie von Konzernlenker Stefan Lippe, sich nach dem krisenhaften Jahr 2008 wieder auf das Kerngeschäft zu konzentrieren und die Anlagerisiken zu reduzieren. Und es ist Teil eines klassischen Buffett-Investments. Denn gern beteiligt er sich an Rückversicherern. Er ist unter Anderem größter Anteilseigner der Munich Re. Der Rückversicherer General Re gehört gleichfalls in sein Portfolio. Und in einem seiner Anlegerbriefe weist er auf das Potenzial der Aktien von Geico hin. Das Unternehmen böte seinen Kunden regelmäßig günstigere Autoversicherungen an als andere. Und nennt seinen Lesern prompt die Telefonnummer des Kundenservices der Versicherung. Woher seine Zuneigung zu den Rückversicherern im Allgemeinen und zur Swiss Re im Besonderen kommt, dazu schweigt Buffett allerdings.

Seine Rechnung könnte allerdings dennoch aufgehen. "Erste Erfolge des Restrukturierungs- und Kostensenkungsprozesses sind bereits in der Bilanz von 2009 erkennbar", sagt Analyst Brand. "So stieg die Eigenkapitalquote von rund 8,5 auf etwa 11 Prozent und auch das Kerngeschäft mit

Rückversicherungen liefert wieder stabile Erträge - ein Gewinn von immerhin ungefähr 500 Millionen Franken ist die erfreuliche Konsequenz. Von ihrem Tief von 12,09 Franken erholt, notiert die Aktie aktuell bei 53,60 Franken." Die Bank JP Morgan hat das Kursziel der Aktien von Swiss Re bereits im Februar von 57 auf 61 Franken angehoben.

Der Titel sei sein "Top Pick" für 2010 unter den Nicht-Lebensversicherern und Rückversicherern, schrieb Analyst Michael Hutter in einer Studie. Schlussfolgerung Brand: "Aufgrund der deutlich verbesserten und generell höheren Eigenkapitalausstattung sollte ein Investor einen Rückversicherer wie Swiss Re einem jeden Bankentitel vorziehen."

Die aktuellen Zahlen von der Hauptversammlung weisen in die gleiche Richtung - so wurde zu Beispiel die Dividende von 0,1 je Aktie auf ein Franken verzehnfacht. "Es freut mich sagen zu können", so fasst es etwas gespreizt Aufsichtsratschef Walter Kielholz, "nach turbulenten Zeiten ist Swiss Re wieder in der Spur." Buffett wird es gern hören.

Mehr zum Thema

Stockpicking: Das Anlage-Einmaleins des Warren B. (24.03.2010)

Warren Buffett: Der größte Investor der Munich Re (12.02.2010)

Dax-Geflüster: Die Last der Versicherer mit den Anleihen (12.02.2010)

© manager-magazin.de 2010

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGELnet GmbH