

HINTER DER HEADLINE

Swiss Life erklimmt neue Höhen

Nach einem Vierteljahrhundert ist es geschafft: Die Aktien des Lebensversicherers markieren ein neues Allzeithoch. Das hat auch mit dem Boom am Schweizer Immobilienmarkt zu tun.

Ruedi Keller

05.08.2026, 05.26 Uhr

Seit drei Jahren kennen die Aktien von Swiss Life praktisch nur eine Richtung: nach oben. Am Dienstag schlossen die Aktien bei 957.80 Fr. das markiert ein neues Allzeithoch. Der Blick in die Vergangenheit zeigt jedoch, dass dem derzeitigen Trend ganz andere Zeiten vorausgingen.

Die Aktien von Swiss Life markieren ein neues Allzeithöchst

Kursentwicklung seit April 1994, in Fr.



Grafik: themarket.ch/gah • Quelle: Bloomberg

Die zuvor höchste Notierung von 957 Fr. datiert vom 7. September 2000 – also vor mehr als 25 Jahren, und zwar kurz bevor die Dotcom-Blase platzte.

Die damals global einbrechenden Aktienkurse rissen milliardengrosse Löcher in die Bilanzen vieler Versicherer – nebst der stark betroffenen Swiss Life, damals firmierte sie noch als Rentenanstalt, auch in die der Zürich Versicherung sowie der Schweizer Rück. Letztere erwischte es zwar etwas weniger ausgeprägt, dafür wurde Swiss Re dann von der Finanzkrise stark in Mitleidenschaft gezogen.

Beim Platzen der Dotcom-Blase litten sowohl die Swiss Life als auch die Zurich Insurance vor allem unter den sehr hohen Aktienquoten, die sie zuvor mit einem übermässigen Risikoappetit in ihren Bilanzen aufgebaut hatten. Allein 2002 verzeichnete die Swiss Life aus dem zwingend gewordenen Abbau des Aktienbestands einen Verlust von 2,3 Mrd. Fr.

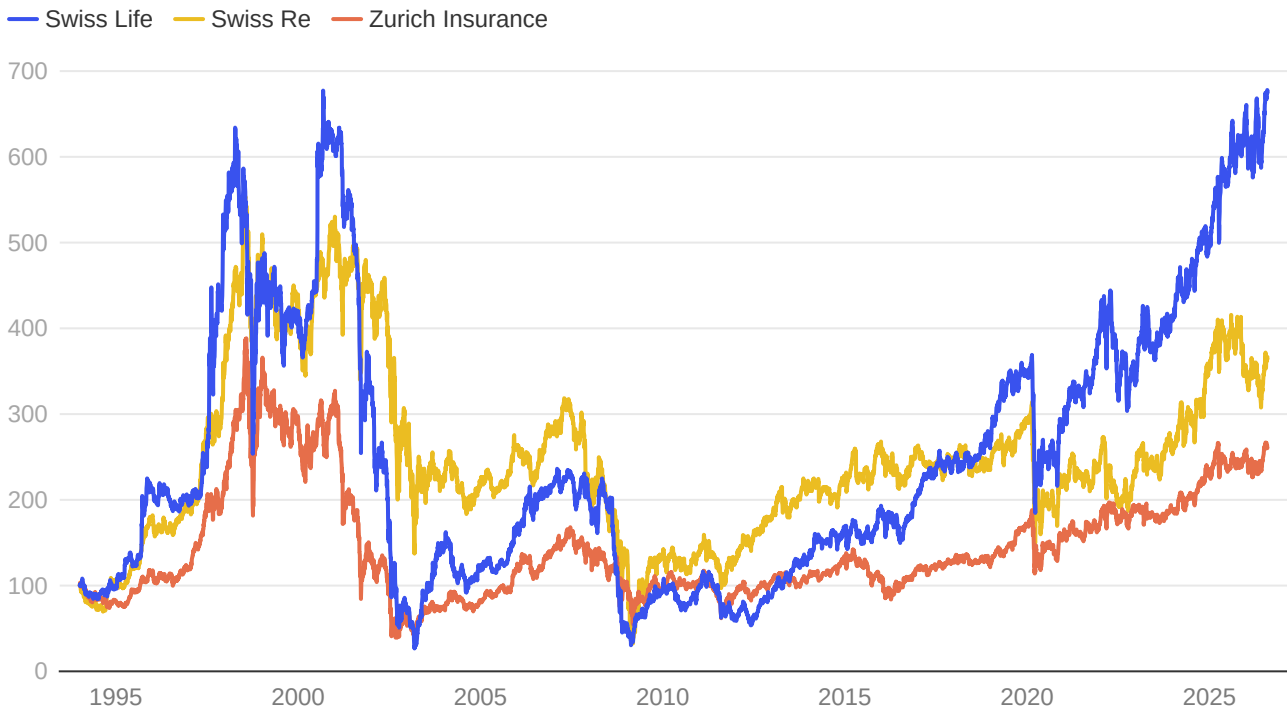
Kapitalerhöhungen in Milliardenumfang wurden notwendig, um die Gesellschaft überlebensfähig zu halten. Zusätzlich zu den Verlusten liess die Verwässerung den Kurs bis Ende 2003 auf unter 38 Fr. einbrechen. Zur Erinnerung: von einem Höchst von 957 Fr.

Von einem Extrem zum nächsten

In der Dotcom-Blase waren die Aktien von Swiss Life befeuert vom Börsenboom zusammen mit der Konkurrenz in die Höhe gestiegen – in der Krise dann jedoch tief gefallen. Doch heute – ein Vierteljahrhundert später – sind sie die einzigen, die sich erneut zum damaligen Höchstkurs haben vorarbeiten können. Davon sind Zurich Insurance und Swiss Re weit entfernt.

Swiss Re und Zurich liegen deutlich hinter ihrem Höchst zurück

Kursentwicklung indexiert, 1. Januar 1994 = 100



Grafik: themarket.ch/gah • Quelle: Bloomberg

Swiss Life war in der Krise und der darauf folgenden Tiefzinslage gezwungen, ihr Geschäftsmodell neu auszurichten: Statt garantierter Renditen für Lebensversicherer tragen heute die Policen-Nehmer das Anlagerisiko weitgehend selbst. Zudem diversifizierte Swiss Life ins kapitaleffizientere Asset Management, wo sie für Drittparteien Dienstleistungen anbietet.

Auch die Bilanz wurde komplett umgestellt. Im Anlageportfolio spielen Aktien inzwischen eine untergeordnete Rolle. Knapp die Hälfte des zuletzt 143 Mrd. Fr. schweren und auf eigenes Risiko investierten Portfolios ist in Anleihen angelegt. Andere Versicherer gewichten diese Anlagekategorie oft deutlich höher.

Im Gegensatz zu ihnen setzt Swiss Life verstärkt auf Immobilien. Diese Position steht für mehr als 28% des Portfolios. Die Gewichtung hängt mitunter mit dem sehr langen Anlagehorizont des Lebensversicherers

zusammen. Im Gegensatz zu Schadenversicherer geht Swiss Life gegenüber ihren Kunden Verpflichtungen ein, die sich oft über mehrere Jahrzehnte erstrecken.

Ohne Risiko ist allerdings auch die heutige Allokation nicht. Als die Notenbanken 2022 die Zinsen anhoben – eigentlich eine gute Voraussetzung für Versicherer, über Neuanlagen die Rendite auf ihrem zinslastigen Anlageportfolio zu steigern – konnten die Titel von Swiss Life nicht mit der Konkurrenz mithalten, sondern standen unter Druck.

Die Investoren besorgte, dass ihr umfangreiches Immobilienportfolio im Zug der steigenden Zinsen an Wert verlieren könnte – ein Umstand, der sich im Rückblick nicht bewahrheitet hat, mitunter, weil die Immobilienanlagen stark auf die Schweiz fokussiert sind. Die Immobilienpreise blieben hierzulande robust, und seit die Zinsen ab 2024 wieder zu sinken begannen, stürmten die Aktien von Swiss Life davon – und heute über die Schwelle von 957 Fr. hinaus.

Dividenden zeugen von der Stabilität

Von der neuen Stabilität, die sich Swiss Life aufgebaut hat, zeugen auch die Dividenden: Seit 2014 hat der Lebensversicherer die Ausschüttung jedes Jahr erhöht. Das verleiht den Aktien den Status eines Dividendenaristokraten. Dank Dividendensteigerungen von im Schnitt der letzten zehn Jahre 18% blieb trotz der Kurshausse zudem die Rendite stets attraktiv. Mit Blick auf die erwartete Ausschüttung von 38.50 Fr. je Aktie für das Geschäftsjahr 2026 steht sie derzeit bei 4%.

Auch wenn sich die Bewertung zuletzt auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 ausgeweitet hat, basierend auf dem für 2026 erwarteten Ergebnis.

Die weiterhin hohe Dividendenrendite legt nahe, dass weiteres Kurspotenzial vorhanden ist, zumal attraktive Ausschüttungen angesichts des erneut tiefen Zinsniveaus wieder besonders wertvoll sind.