



Pressemitteilung

Financial Institutions Report: Alternativen für Versicherer

Düsseldorf, 16.06.2016

- **Bankhaus Lampe veröffentlicht Financial Institutions Report „Alternativen für Versicherer“**
- **Basis bildet die Analyse der aktuellen Ergebnissituation des deutschen und österreichischen Versicherungsmarktes in Kooperation mit dem unabhängigen Institut Zielke Research Consult**
- **Deckungslücken – insbesondere bei deutschen Lebensversicherern – werden deutlich**
- **Vielfältige Lösungen möglich – Anlageklasse Infrastruktur ist eine Option für Versicherungsunternehmen, aber unterrepräsentiert**
- **Auseinandersetzung mit der operativen Umsetzung der Investitionen in die Anlageklasse Infrastruktur zeigt Herausforderungen auf**

Das Bankhaus Lampe hat in Kooperation mit dem unabhängigen Institut Zielke Research Consult den deutschen und österreichischen Versicherungsmarkt hinsichtlich der aktuellen Situation in der Versicherungswirtschaft untersucht. Eine Analyse anhand von Bilanzzahlen bildet die Basis für die Auseinandersetzung mit der Anlageklasse Infrastruktur und dem möglichen Ergebnisbeitrag.

Versicherer im Spannungsfeld von Niedrigzins, Regulierung und Ausbau der Asset-Allokation

Niedrigzinsumfeld und Regulierung bringen Versicherer unter Druck. Das betrifft insbesondere die Lebensversicherer. Gerade in Deutschland wurden in der Vergangenheit hohe Garantien mit außerordentlich langen Laufzeiten ausgesprochen. Um die weitere Leistbarkeit der Garantien sicherzu-



Bankhaus Lampe

stellen, hat der Gesetzgeber 2011 die Zinszusatzreserve eingeführt. „Der Rechenmechanismus hinter der Zinszusatzreserve führt dazu, dass der Gesamtbestand an Stillen Reserven bei unveränderten Zinsen im Jahr 2018 verschwunden sein wird“, erklärt Analyst Dr. Carsten Zielke. Der Financial Institutions Report zeigt, dass der rechnerische Reservierungsbedarf für die Zinszusatzreserve 2018 bis auf 100 Mrd. Euro steigen könnte. Die Berechnung begründet sich unter anderem durch den notwendigen Abbau Stiller Reserven als Folge der Veräußerung hoch rentierlicher Kapitalanlagen. Diese liegen jährlich bei voraussichtlich fünf bis zehn Prozent. Der Abbauprozess der Stillen Reserven wird somit in den kommenden zwei Jahren signifikant beschleunigt.

Dr. Carsten Zielke sieht die geringe Kapitalisierung der Lebensversicherungsbranche von 1,4 Prozent und das somit niedrige Risikobudget als kritisch an. „Es fehlt vielen Versicherern schlichtweg an Kapital. Ich schätze die Deckungslücke beispielsweise bei den Lebensversicherern auf bis zu 30 Mrd. Euro. Aufgrund des kaum vorhandenen Risikobudgets sind allen Versicherungen beim Ausbau der Asset-Allokation die Hände gebunden“, sagt Dr. Carsten Zielke.

Monokultur in der Kapitalanlage

„Der Hauptgrund für die momentane Schiefelage der Versicherungsunternehmen ist im aktuellen Niedrigzinsumfeld die Monokultur mit festverzinslichen Wertpapieren in der Kapitalanlage. Versicherer müssen ihre Asset-Allokation ausbauen und deutlich stärker in Richtung Sachwerte diversifizieren. Neben Aktien und Immobilien spielt die sich entwickelnde Anlageklasse Infrastruktur eine zunehmend wichtigere Rolle“, erklärt Dr. Carsten Zielke.

Eine Vielzahl deutscher Versicherungen ist bereits in der Anlageklasse Infrastruktur über direkte oder indirekte Investitionsformen aktiv. Eine genaue Bestimmung der gesamten Kapitalanlagen im Bereich Infrastruktur ist aufgrund der heterogenen Datenmenge nicht möglich. Die Erhebungen von GDV und BaFin lassen allerdings eine Schätzung zu. „Geht man nach den aktuellen Zahlen, entfallen zwei Prozent gemäß GDV auf alternative Anla-



Bankhaus Lampe

geformt. Bei einer Gesamtkapitalanlage von 1.409 Mrd. Euro entspricht das gerade einmal 28 Mrd. Euro. Dabei finden insbesondere die Bereiche Energie, Erneuerbare Energien und Transport Beachtung. Der Großteil der Investitionen erfolgt laut GDV mit rund 3 Mrd. Euro in Erneuerbare Energien. Auch wenn ich davon ausgehe, dass die tatsächlichen Zahlen höher ausfallen und vermutlich auf umfangreichere Aktivitäten der Versicherer insbesondere im Bereich Infrastruktur schließen lassen: Die Anlageklasse ist in vielen Kapitalanlageportfolios weiterhin unterrepräsentiert“, sagt Dr. Carsten Zielke.

Christian Moersch, Leiter Financial Institutions Group des Bankhaus Lampe, kennt den Markt für Infrastrukturinvestitionen und die Gründe für die Untergewichtung: „Der Markt ist hinsichtlich der Investitionsmöglichkeiten nicht standardisiert und je nach direktem oder indirektem Zugang erfordert dieser spezielles Know-how. Zudem ist die Verfügbarkeit von Assets nachfrageseitig überwiegend von Banken bestimmt.“

Dr. Carsten Zielke sieht in alternativen Anlageformen und insbesondere in der Anlageklasse Infrastruktur weitere Chancen und fordert eine höhere Allokation: „Angesichts der langen Duration der Lebensversicherungsverträge in Deutschland ist eine Sachwertquote von 20 Prozent für sinnvoll zu erachten. Fünf Prozent sollten in Infrastrukturinvestitionen fließen.“

„Diese Forderung ist aus Portfoliosicht sicherlich gerechtfertigt. Jedoch verhindern die Anforderungen von Solvency II und die beschränkte Kapital-situation eine Umsetzung in diesem Ausmaß. Regulatorisch- und kapitaleffiziente Lösungen zur Investition in Infrastruktur sind ein entscheidender Faktor“, sagt Christian Moersch.

Orientierung für die Versicherungsunternehmen

Der Financial Institutions Report setzt sich mit dem Kapitalmarktumfeld und der Kapitalanlagesituation der Versicherungen sowie der Investitionswertschöpfungskette der Anlageklasse Infrastruktur auseinander. Die Herausforderungen einer stärkeren Einbindung der Anlageklasse Infrastruktur zur Schließung der Deckungslücke unter versicherungstechnischen Anforderungen werden so veranschaulicht. Eine exemplarische Wertschöpfungs-



Bankhaus Lampe

kette bestehend aus Marktanalyse, Asset-Analyse, Umsetzung und Risikomanagement findet dabei besondere Beachtung. „Wir beleuchten den komplexen Infrastrukturmarkt vor dem Hintergrund eines hohen Bedarfs auf der Angebotsseite und einem sich langsam ändernden Rollengefüges auf der Nachfrageseite. Die Regulierung führt zu einer Entwicklung weg von Banken und hin zu einer Verbreiterung des Marktzugangs für institutionelle Investoren wie Versicherer, Private Equity und Fremdkapitalfonds. Das anhaltende Niedrigzinsumfeld und die weiterhin stark zunehmende Regulierung führen zur Bildung einer Schicksalsgemeinschaft aus Banken, Asset Managern und Versicherungen. Dadurch entstehen Wechselwirkungen. Wir streben Ansätze an, die der individuellen Bedürfnisstruktur der Versicherer in der jeweiligen Phase gerecht werden. Der Weg ist das Ziel“, so Christian Moersch.

Versicherer mögen die Anlageklasse Infrastruktur

Eine Betrachtung der qualitativen Investorenanreize fällt leicht. Infrastrukturinvestitionen passen aufgrund vorhersehbarer stabiler Zahlungsströme zu den Anforderungen des Kapitalanlageportfolios einer Versicherung. Quantitative Investorenanreize sind wegen des fragmentierten Marktes schwerer greifbar. „Die Betrachtung von Renditen, Volatilitäten und Korrelationen von Infrastrukturinvestitionen im Vergleich zu traditionellen Anlageklassen lässt auf eine bestimmte Attraktivität schließen. Eine verstärkte Beimischung von Infrastrukturinvestitionen könnte das Risiko-Rendite-Profil der Anlageportfolios von Versicherern weiter verbessern“, erklärt Christian Moersch. Eine Beimischung der Anlageklasse Infrastruktur erfordert allerdings zusätzliche Kapazitäten für das Investitions- und Risikomanagement. Zum einen um die regulatorischen Anforderungen durch die Kapitalunterlegungspflichten von Solvency II zu erfüllen und zum anderen um der speziellen Analyse von infrastrukturbasierten Risiken, die über die klassische Risikobeurteilung von Unternehmensrisiken hinausgeht, Rechnung zu tragen.



Bankhaus Lampe

Investitionsstrukturen und -prozesse müssen auf- und ausgebaut werden

Versicherer stehen vermehrt vor der Entscheidung „make or buy“, also alternative Anlageklassen eigenständig aufzubauen oder über bestehende Lösungen einzukaufen. „Ein Großteil der Versicherer, hauptsächlich mittelgroße bis kleine Versicherungen, nähert sich der Anlageklasse aufgrund der hohen Komplexität vorsichtig an“, fährt Christian Moersch fort. Er begründet dieses Vorgehen wie folgt: „Viele Versicherer haben das Thema auf der strategischen Agenda. Sie verschaffen sich über indirekte Investitionen wie beispielsweise Finanzierungsinstrumente mit Rating oder Fondslösungen einen Zugang zur Anlageklasse. Das Niedrigzinsumfeld und der Wettbewerb um Infrastrukturinvestitionen bringen die Renditen allerdings unter Druck. Es wird künftig immer schwerer, mit indirekten Investitionen ausreichende Renditen nach Kosten zu erzielen. Umso mehr rückt eine risikoadjustierte Renditebetrachtung in den Mittelpunkt. Einschätzung und Management von Risiken kommen eine zentrale Rolle zu.“

Grundlage für strategischen Austausch

Dr. Nicolas Blanchard, persönlich haftender Gesellschafter des Bankhaus Lampe, sieht in dem Financial Institutions Report den Grundstein für einen strategischen Austausch: „Wir verstehen uns als Gesprächspartner für Versicherungsunternehmen, Banken und Asset Manager. Mit dem Financial Institutions Report haben wir in Kooperation mit Dr. Carsten Zielke die Situation der Versicherer analysiert. Wir haben – neben der allgemeinen Lagebestimmung – herausgearbeitet, wie sich die Versicherungsbranche Investitionsformen mit Schwerpunkt Infrastruktur als Alternative annähern kann. Versicherungen suchen nach hochgradig individuellen Investitionsmöglichkeiten, die exakt ihren Parametern und den damit verbundenen Rahmenbedingungen entsprechen. Wir können den Versicherungsunternehmen helfen, die für sie passende Route zu erschließen. Zudem sind wir selbst seit vielen Jahren als Asset Manager von Alternativen Investments über unsere Tochtergesellschaft Lampe Equity Management aktiv. Mit



Bankhaus Lampe

branchenübergreifendem Know-how und Investorenzugang sowie im Zusammenspiel der relevanten Fachbereiche, kann das Bankhaus Lampe Lösungsansätze entwickeln und Versicherungen bei der Umsetzung entsprechend begleiten“, so Dr. Nicolas Blanchard.

Das Bankhaus Lampe gehört mit einem **Geschäftsvolumen** von 2,8 Mrd. Euro im Konzern und über 19 Mrd. Euro Assets under Management zu den führenden unabhängigen Privatbanken in Deutschland mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in Berlin, Bielefeld, Bonn, Bremen, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt/Main, Hamburg, München, Münster, Osnabrück, Stuttgart, London, New York und Wien. Die Kommanditanteile werden zu 100 Prozent von der Familie **Oetker** gehalten. Dieser Gesellschafterhintergrund gewährleistet neben Unabhängigkeit und Produktneutralität ebenso eine solide und kontinuierliche Weiterentwicklung der Bank.

Pressekontakt:

Bankhaus Lampe KG

Unternehmenskommunikation

Anna Lena Kleine

Telefon: +49 211 4952 683

Telefax: +49 211 4952 153

annalena.kleine@bankhaus-lampe.de