

[Auszug]

Leserbriefe

Versicherungen

FuW Nr. 79 vom 10. Oktober

Marktauguren argumentieren, dass die Anleihenbestände der Versicherer durch die tiefen Zinsen aufgewertet sind und die Bilanzen stark aufblähen, was im derzeitigen Umfeld und in einer möglichen Zinswende zu einer Bewertungsfalle führe.

Diese Argumentation blendet die positiven Aspekte höherer Zinsen für die Branche aus. Ein unerwarteter und starker Zinsanstieg, z. B. von -0,3 auf 0,75% im Schweizer Markt, hätte nur vorübergehend eine negative Bilanzwirkung. Im

neuen Solvenzregime werden beide Seiten der Bilanz zu marktnahen Preisen bewertet. Höhere Zinsen würden zwar die Buchgewinne der Anleihen verringern, gleichzeitig reduzieren sich jedoch auch die Verpflichtungen aufgrund höherer Diskontsätze. Die Anleihen werden von den Versicherern grösstenteils bis Verfall gehalten. Ob bspw. eine 2%-Anleihe bei 100 oder 110% handelt, ist so gesehen nicht relevant. Wichtig ist, dass sie jedes Jahr 2% zahlt und die entsprechende Zinsgarantie des Versicherers erfüllt. Ein gemächlicher Zinsanstieg hätte mittel- bis langfristig positive Auswirkungen auf das Versicherungsgeschäft.

Denn die abgeschlossenen Zinsgarantien könnten mit höheren Renditen an den Anleihenmärkten gedeckt werden. Die Zinsmarge würde steigen und somit die Ertragslage der Versicherer verbessern. Deren langfristige Gewinnerwartung ist abhängig von der Profitabilität des versicherungstechnischen Kerngeschäfts, dem Anlageergebnis und den weiteren diversifizierenden Bereichen wie Asset Management, Banking und Kommissionsgeschäft. Wir sehen in diesem Sektor keine Bewertungsfalle, sondern stufen die Versicherungsbranche weiterhin als attraktiv ein.

THOMAS CHRISTEN

Albin Kistler AG, Zürich