

Fitch setzt den Ausblick der Stuttgarter Leben auf negativ;
bestätigt Finanzstärkerating mit 'A+'



Versicherung

© Coloures-pic / Fotolia.com

Fitch Ratings hat das ‚A+‘ Finanzstärkerating (Insurer Financial Strength, IFS) der Stuttgarter Lebensversicherung a.G. (Die Stuttgarter), bestätigt. Der Ausblick des Ratings wurde von stabil auf negativ geändert. Der negative Ausblick spiegelt den Druck auf SLV’s Profitabilität durch die aktuellen schwierigen Bedingungen im deutschen Lebensversicherungsmarkt, nämlich die hohe Kosten der Zinszusatzreserve und der niedrige Marktzins.

Aus der Sicht von Fitch ist die SLV mehr von diesen Herausforderungen betroffen als viele andere Wettbewerber. SLV hat einen bedeutenden Anteil ihres Bestands in traditionelle Lebensversicherungsprodukte mit hohem Garantiezins, auch wenn dieser in den letzten Jahren durch steigenden Anteil von Berufsunfähigkeit und fondsgebundenen Produkten einigermaßen abgenommen hat.

SCHLÜSSELFAKTOREN DER RATINGS

Die Beschäftigung des ‚A+‘ Ratings spiegelt die starke Kapitalausstattung der Stuttgarter sowie ihre ausreichende wirtschaftliche Leistungsfähigkeit wider. Das Rating ist durch die relativ geringe Unternehmensgröße der Stuttgarter und die beschränkte geografische und Produktdiversifikation im Lebensbereich limitiert.

Fitch erwartet, dass SLVs Kapitalausstattung schwächer wird, auch wenn auf Grundlage von Fitch’s Prism FBM-Kapitalmodell die Agentur die Kapitalausstattung der Stuttgarter immer noch als „sehr stark“ ansieht. Zum Jahresende 2014 erzielte die Stuttgarter eine Solvabilitätsquote von 221% (2013: 237%). Die Qualität der Kapitalausstattung der Stuttgarter profitiert ferner davon, dass das Unternehmen keine Verschuldung aufweist.

Die Stuttgarter Versicherungsgruppe erzielte 2014 ein Nettoergebnis von 0,9 Mio. Euro (2013: 10,4 Mio. Euro), was einer Eigenkapitalverzinsung von 1% entspricht (2013: 10,6%). Das kam hauptsächlich durch gestiegene Aufwendungen für die Zinszusatzreserve. Fitch erwartet, dass die Profitabilität der Stuttgarter weiter unter Druck bleibt, da die Aufwendungen für die Zinszusatzreserve wahrscheinlich 2015/16 weiter ansteigen werden. Es wird teils durch starke

Ergebnisse der Stuttgarter Versicherung AG (SVA), dem Schaden-/Unfallversicherer der Gruppe, kompensiert. 2014 erzielte SVA wieder eine sehr starke Schaden-Kosten-Quote von 84,1% (2013: 86,3%).

2014 hat sich die Nettoverzinsung der Stuttgarter auf 5,1% verbessert (2013: 4,8%). Die Verbesserung wurde zum gewissen Teil durch die Realisierung von Kapitalgewinnen unterstützt (2014: 0,7%, 2013: 0,3%). Nichtsdestotrotz verfügt die Stuttgarter weiter über hohe Bewertungsreserven; sie betragen zum Jahresende 17% der Kapitalanlagen des Unternehmens (2013: 11%). Die Bewertungsreserven sind gut auf verschiedene Anlageklassen verteilt, was Fitch als positiv ansieht. Die Aktienexposition der Stuttgarter lag mit 8,4% der Kapitalanlagen zum Jahresende 2014 über der Quote für den Markt von 3,5%.

Die Stuttgarter hat eine starke Position im deutschen Maklergeschäft. Durch den Fokus auf diesen Vertriebsweg und da die Stuttgarter ausschließlich in Deutschland aktiv ist, ist sie besonders dem Risiko von ökonomischen und regulatorischen Änderungen ausgesetzt.

Die Stuttgarter ist ein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit und ist die Konzernobergesellschaft der Stuttgarter Versicherungsgruppe, die aus mehreren operativen Risikoträgern besteht. Konsolidiert wies die Stuttgarter eine Bilanzsumme von etwa 6,6 Mrd. Euro zum Jahresende 2014 aus, vereinnahmte gebuchte Bruttobeiträge von 623,8 Mio. Euro aus der Lebensversicherung sowie 102,8 Mio. Euro aus der Schaden-/Unfallversicherung.

RATINGSENSITIVITÄTEN

Auf Grund der Schwierigkeiten im deutschen Lebensversicherungsmarkt, sieht Fitch eine Heraufstufung des Ratings kurz- bis mittelfristig als unwahrscheinlich an.

Eine Schwächung der Kapitalausstattung gemessen an einem Rückgang unter ein Niveau von „sehr stark“ in Fitchs PrismFBM-Kapitalmodell oder an einem operativen Leverage über 12x und ein nachhaltiger Rückgang der Profitabilität über einen längeren Zeitraum, können zu einer Herabstufung führen.