

„Basel II“ bei Banken ist „Solvency II“ bei Versicherungen – Gefahr der Diskriminierung beim Immobilieninvestment

Die Versicherungswirtschaft wird derzeit von dem Thema „Solvency II“ umgetrieben, dem Pendant zu „Basel II“ der Banken. Solvency II bezweckt eine grundlegende Reform des Versicherungsaufsichtsrechts und dort insbesondere der Solvabilitätsvorschriften zur Eigenkapitalausstattung der Versicherer. Der grundsätzlich nicht zu beanstandende Gedanke dahinter ist, dass derjenige Versicherer, der riskantere Geschäfte zeichnet oder auch Anlagen tätigt, mehr Eigenkapital benötigt als ein Versicherer, der relativ konservative Anlageformen bevorzugt oder wenig risikogeneigtes Geschäft in die Bücher nimmt.

Versicherungsexperte Wolf-Rüdiger Senk erklärt den Sachverhalt.

Die Regeln zur Eigenkapitalhinterlegung von Investments betreffen in erster Linie die Lebensversicherer, da diese traditionell das Kapitalanlagegeschäft der Versicherer mit einer Quote von ca. 63% dominieren, bedingt dadurch, dass sie als „Kapitalsammelstellen“ unter Anlagedruck stehen, um die versprochenen Renditen für ihre Versicherungsnehmer zu erwirtschaften.

Lebensversicherer stehen unter Anlagedruck

Während nach dem bisherigen Aufsichtsrecht eine einheitliche Kapitalunterlegung für alle Asset Klassen gefordert wurde, sieht Solvency II hier eine deutliche Differenzierung vor. Während Staatsanleihen zukünftig eine Eigenkapitalunterlegung von 0 % erfordern, soll diese bei Aktieninvestments zwischen 39 und 49 % liegen. Dazwischen finden sich die Immobilieninvestments mit einer einheitlichen EK-Quote von 25 %. Es steht zu befürchten, dass aus diesen Forderungen Fehlallokationen resultieren könnten. Um die EK-Ausstattung nicht ohne Not zu strapazieren könnte sich mancher Versicherer versucht sehen, sein Portfolio so zu strukturieren, dass dies „Solvency II konform“ wird, m.a.W. möglichst geringe Anforderungen an die EK-Ausstattung stellt.

Im Lichte der jüngsten Erkenntnisse zu den Investments in Staatsanleihen („PIIGS-Staaten“), der Griechenland-Rettungsaktion der EU sowie den Diskussionen um eine geordnete Insolvenz von Staaten erscheint es absurd, derartige Staatsanleihen als absolut sicher und Immobilieninvestments als mäßig sichere Anlageform zu kategorisieren. Insbesondere besteht die Gefahr, dass die beinahe traditionell in Versichererkreisen untergewichteten Immobilieninvestments weiterhin ein „Schattendasein“ führen entgegen den im Gefolge der Finanzkrise wahrnehmbaren Absichtserklärungen, aufgrund der Turbulenzen der Kapitalmärkte zukünftig verstärkt in Sachwerte, also Immobilien, zu investieren, da diese eine zwar moderate aber doch kontinuierliche Wertentwicklung versprechen.

Absurd! Untergewichteten Immobilieninvestments führen weiterhin ein „Schattendasein“

Eine von den Eigenkapitalregeln verursachte Fehlallokation des Anlagekapitals, welches einer gerade bei Ansehung der derzeitigen Portfoliostrukturen der Lebensversicherer wünschenswerten Risikodiversifizierung entgegensteht (derzeitiger Stand: Anlagedvolumen der Versicherer von 1,1 Billionen €, davon 736 Mrd. € in Investmentfonds, Pfandbriefen und Bankanlagen gehalten!), konterkariert das grundsätzlich anerkanntswürdige Bemühen, das derzeitige Versicherungsaufsichtsrecht im Sinne von Stabilität und damit letztlich auch mehr Anlegersicherheit fortzuentwickeln.

Immobilieninvestments werden weiterhin die Stiefkinder der Anlagestrategie der Versicherer bleiben, verstärkt durch die Solvency II Vorgaben. Dies erscheint besonders nachteilig vor dem Hintergrund, dass dadurch zugleich volkswirtschaftlicher Schaden durch die Diskriminierung einer Schlüsselbranche, nämlich der Immobilienwirtschaft,

generiert wird. Immerhin hat diese in den letzten Jahren einen Anteil an der Gesamtwertschöpfung von ca. 18 % beigetragen, in absoluten Zahlen ein Beitrag von ca. 380 Mrd €. Inklusiv der Grundstücke beläuft sich das Immobilienvermögen in Deutschland auf ca. 9.000 Mrd €, was einen Anteil am gesamten deutschen Anlagevermögen von 86 % darstellt (Quelle: ZIA Geschäftsbericht 2008/2009). Die Diskriminierung einer solchen Schlüsselbranche, sowohl in Bezug auf das Anlagevermögen als auch unter dem Aspekt des BIP, erscheint vollkommen inakzeptabel.

Dies gilt umso mehr, als schon in der Vergangenheit etwaige Risiken der Immobilieninvestments durch die geltenden Bilanzierungsregeln bei den Versicherern hinlänglich berücksichtigt wurden. Es muss darauf hingewirkt werden, dass die Solvency II Regeln der immobilienwirtschaftlichen Realität Rechnung tragen, sei es durch den ganz oder teilweisen Entfall der 25 % EK-Hinterlegung bei Immobilieninvestments (zumindest bei einzelnen Immobilienklassen), sei es durch verbindliche Bilanzierungsregeln beim Immobilien Anlagevermögen. Anderenfalls besteht die Gefahr, dass die eigentlich durch Solvency II zu schützenden Versicherungskunden gerade im Bereich der Lebensversicherung die Leidtragenden dieser verfehlten Vorschriften sein werden, da qua Eigenkapitalregeln eine in Relation zu Kapitalmarktinstrumenten sehr sichere Anlageform diskriminiert wird. In der Konsequenz stehen die den Kunden garantierten Renditen der Lebensversicherer auf dem Spiel, wenn Ausfälle im Zusammenhang mit privilegierten, jedoch faktisch risikoreicheren Anlageformen drohen.

Im Interesse aller Beteiligten – insbesondere des Schutzes der Altersvorsorge der Lebensversicherungskunden aber auch im Interesse der Immobilienwirtschaft – wäre es deshalb, die geplanten EK-Vorschriften nach Solvency II für Immobilieninvestments so weit zu lockern, dass mit Blick auf eine möglichst kapitalmarktresistente Risikostreuung ein Anreiz zur stärkeren Gewichtung von Immobilien im Portfoliomanagement der Versicherer entsteht.

Wolf-Rüdiger Senk

25 % EK-Hinterlegung bei Immobilieninvestments müssen geändert werden

wolf-ruediger.senk@avw-gruppe.de



Imelda formt ihre

Ziegel

mit der Familie. Sie baut ihr Haus in Selbsthilfe. Sie können helfen.

www.deswos.de



DESWOS

Deutsche Entwicklungshilfe
für soziales Wohnungs- und
Siedlungswesen e.V.