



## Martin Berger

Vorstand Finanzen, SIGNAL IDUNA Gruppe

Martin Berger ist Mitglied im Vorstand der Obergesellschaften der Signal Iduna Gruppe. Er verantwortet dort das Finanzressort mit den Bereichen Kapitalanlagen, Rechnungslegung und Steuern inklusive der Finantöchter der Gruppe. Der gebürtige Münsteraner war nach einer Ausbildung zum Versicherungskaufmann und einem BWL-Studium an der Universität Göttingen 18 Jahre lang in der Prüfung von Versicherungsunternehmen bei KPMG tätig.

# Solvency II – eine Herausforderung für die Kapitalanlage von Versicherungen

Welche Probleme ergeben sich aus der Finanzierung der Zinszusatzreserve?

1

Mit der Zinszusatzreserve (ZZR) soll bekanntermaßen eine Vorsorge zur Sicherstellung der Verpflichtungen aus Lebensversicherungsverträgen aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus erreicht werden. Dies ist grundsätzlich zu begrüßen.

Allerdings schießt die Berechnungsformel weit über das Ziel hinaus und berücksichtigt nicht das durch das VAG vorgegebene Anlageverhalten der Versicherungsunternehmen. Als Folge realisieren diese liquidierbare Titel mit hohen Kupons in einem mittleren zweistelligen Milliardenvolumen und legen sie neu an. Dies erfolgt allerdings nicht in risikofreien Titeln mit minimalen Renditen, sondern beispielsweise in Immobilien, alternativen Investments oder Peripherieanleihen. Die Folge ist eine bereits beobachtbare Blasenbildung in einzelnen Asset-Klassen.

Gleichzeitig wissen wir, dass bereits ab Mitte der 2020er-Jahre die ZZR wieder mit deutlich steigenden Überschussbeteiligungen abgebaut werden wird.

Wie bewerten Sie die Solvency-II-Ratio (SCR) als Argument für die Kapitalstärke eines Unternehmens?

2

Die Solvency-II-Ratio ist in hohem Maße von der Zinsentwicklung sowie von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung dominiert und daher in Leben und Kranken sehr schwankend. Zudem ist sie stark abhängig von der Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts. Insofern sind Unternehmen, die das Standardmodell anwenden, schwer vergleichbar.

Als Gruppe mit einem traditionellen Lebensversicherer nutzen wir die vorgesehenen Übergangsmöglichkeiten, da sie uns die größte Flexibilität bei der Verfolgung der Interessen unserer Kunden bieten.

Wir könnten unser Kapitalanlageportfolio auch so umstellen, dass wir die SCR ohne Übergangsmaßnahmen darstellen. Aber soll man dafür beispielsweise ein gut diversifiziertes Immobilienportfolio oder ein erfolgreiches defensives Aktienengagement gegen langfristige risikofreie Papiere mit erheblichem Zinsänderungsrisiko eintauschen? Wir glauben, dass dies weder im Sinne unserer Kunden noch des VAG ist.

Wie verändert die Einführung von Solvency II die Kapitalanlage?

3

Das oberste Anlagekriterium ist für uns immer noch die ökonomische Sinnhaftigkeit. Wir modifizieren für jede Anlageklasse die Renditen um die zugehörigen Eigenmittelkosten und stellen die einzelnen Anlageklassen in einen direkten Vergleich zueinander. Daraus abgeleitet definieren wir eine Mindestrendite je Klasse und Laufzeit, die abhängig von der Risiko-/Renditeerwartung in den anderen Klassen ist. Solvency II ist damit in unserem Anlageansatz voll berücksichtigt. Wir haben in der Vergangenheit risikogewichtete Kapitalkosten unberücksichtigt gelassen.

Aufgrund des besonderen Umfeldbedingten Drucks auf die SCR in der Lebensversicherung verzichten wir dort auf ökonomisch durchaus sinnvolle Investments, die allerdings viel Kapital benötigen, beispielsweise gehebelte Immobilien oder bestimmte Arten von Investments über Derivatekombinationen. Von kapitalintensiven Produkten ohne deutlichen laufenden Renditeaufschlag haben wir uns getrennt.

# Absolutreport

Neue Perspektiven für  
institutionelle Investoren

## Inhalt 04 2016



### kommentare

**EbAV II – ein Rechtsetzungsverfahren mit Licht und Schatten**  
KLAUS STIEFFERMANN, Geschäftsführer der aba; Mitglied des Vorstandes von PensionsEurope

### Flexibilität schafft Alpha

VINCENT MCENTEGART, Investment Manager, Kames Capital

### artikel

#### Private Debt – Dimensionen einer neuen Asset-Klasse

DR. THEO WEBER und MARKUS TAUBERT, BlackRock

#### Small & Mid Caps in institutionellen Portfolios: Aktives Management und Alpha-Potenzial

DR. GÖTZ ALBERT, Lupus alpha

#### Die Rolle von Wohnimmobilien für Langfristinvestoren

DR. THOMAS BEYERLE, Catella Property Valuation

#### Faktor-Investing als Baustein für das institutionelle Portfolio

ULF FÜLLGRAF, BENJAMIN BADEL und ULRICH JUNGBAUER, Alpha Centauri

#### Berücksichtigung der Marktliquidität bei aktiven und passiven Rentenstrategien institutioneller Investoren

SIMON KLEIN und KARSTEN ROSENKILDE, Deutsche Asset Management

#### LCR – Möglichkeiten zur profitablen Ausgestaltung der Liquiditätsreserve

CHRISTIAN HOEG, Vontobel Asset Management

#### Private Debt – Regulatorische und steuerliche Rahmenbedingungen für institutionelle Investoren

DR. HILGER VON LIVONIUS und DR. TILL FOCK, K&L Gates

### analyse Stiftungsfonds

#### drei fragen an Martin Berger

Vorstand Finanzen, SIGNAL IDUNA Gruppe

Ja, ich bin institutioneller Investor\* und möchte den Absolutreport 04 2016 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Absolutreport Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:  
info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

\* Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.