

Insurance Bonds

Aktuelle Verwerfungen im Bankensektor. Versicherer sind keine Banken!

Versicherungsanleihen bleiben solide – Höhere Qualität zum tieferen Preis

Angesichts der jüngsten Ereignisse um die Silicon Valley Bank und die Credit Suisse betonen wir erneut, dass es sich nicht um eine Krise des Versicherungssektors handelt. Das Ansteckungsrisiko für den Versicherungssektor ist unserer Ansicht nach sehr gering, und die jüngste Neubewertung von nachrangigen Versicherungsanleihen ist unserer Ansicht nach eine gute Kaufgelegenheit für Versicherungsnachräge. In diesem Zusammenhang möchten wir auf Folgendes hinweisen:

- Der Versicherungssektor ist nach wie vor gut kapitalisiert, und die meisten Versicherer in unserem Anlageuniversum verfügen über reichlich Excess Capital
- Das Versicherungsgeschäft wird in der Regel von den Kunden vorfinanziert, da die Prämien zu Beginn des Versicherungsschutzes im Voraus bezahlt werden
- Das Hauptrisiko für Versicherungsunternehmen ist die Angemessenheit der versicherungstechnischen Rückstellungen, nicht die Liquidität
- Es gibt kaum empirische Belege für ein Run-Risiko im Versicherungssektor
- Asset-Liability-Mismatches sind in der Regel begrenzt
- Versicherer sind keine Forced Sellers von Anleihen. Dies hat der Sektor z. B. während der letzten Finanzkrise bewiesen
- Die Versicherer haben in den letzten Jahren den Anteil von Bankanleihen in ihren Anlageportfolios reduziert. Lebensversicherer sind zudem in der Lage, einen Grossteil der potenziellen Abschreibungen an die Versicherungsnehmer weiterzugeben
- Ein Rückgang der Solvency II Ratio eines Versicherers ist kein Indikator für eine Veränderung der Liquidität, sondern zeigt das verfügbare Kapital im Verhältnis zu dem Kapital, das erforderlich ist, um einen 1:200-Jahres-Stress in der Bilanz zu überstehen.
- Nur wenige institutionelle Anleihen haben einen ersten Kündigungstermin im Jahr 2023; einige wurden bereits refinanziert. Wir sehen den guten Track Record des Sektors, alle gehandelten institutionellen Anleihen zum ersten Kündigungstermin zu kündigen, nicht gefährdet.

Fazit

Vor diesem Hintergrund gibt es unseres Erachtens keinen fundamentalen Grund für die jüngste Neubewertung der Versicherungsnachräge, die durch einen allgemeinen Ausverkauf von Finanztiteln und eine Umschichtung von Portfolios verursacht wurde. Stattdessen profitieren die Anleger in Versicherungsnachträgen davon, dass die aktuellen Auswirkungen im Bankensektor auf die Kreditqualität der Versicherer begrenzt sind und es kein signifikantes Ansteckungsrisiko für den Versicherungssektor gibt. D.h. der jüngste Ausverkauf bietet den Anlegern eine gute Gelegenheit, in die hohe Qualität der Versicherungsbilanzen auf sehr niedrigem Niveau zu investieren.

Gegenüberstellung von Versicherern und Banken

	Versicherer	Banken
Hauptrisiko	Angemessenheit der Reserven	Liquidität
Empirisches «run risk»	Kaum	Hoch
Kündigung von Anleihen	Starker Track Record in Bezug auf «meeting investor expectations»	Opportunistisches Verhalten in Bezug auf «meeting investor expectations»
Asset- & Liability Mismatch	Verbindlichkeiten sind ereignisbasiert. Ein Asset- & Liability Mismatch wird nicht per se angestrebt und ist gering	Asset- & Liability Mismatch ist Rendite- und Risikoquelle zugleich
Wahrscheinlichkeit für Einschreiten eines Regulators	Kapitalpuffer i.d.R. gross. Einschreiten eines Regulators äusserst selten	Verschiedene zusätzliche Kapitalpuffer (Systemic Risk Buffer, Countercyclical Buffer) machen erforderlichen Kapitalpuffer volatil und damit das Einschreiten eines Regulators wahrscheinlicher
Schäden/Verluste	Schäden sind vorfinanziert durch Prämien, bis zur Schadenszahlung vergehen Wochen bis Jahre. Dies ermöglicht Versicherern, verschiedene Kapitaloptionen zu prüfen	Verluste treten plötzlich auf und können schnell eine Eigendynamik entwickeln, die Vertrauen in die Institution nachhaltig zerstört

Rechtlicher Hinweis: Dieses Dokument ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt. Die in diesem Dokument veröffentlichten Informationen werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die veröffentlichten Informationen stellen auch keine Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratungsfragen dar. Zudem dürfen allein aufgrund dieser Angaben keine Anlage- oder sonstigen Entscheide gefällt werden. Bei Anlageentscheiden wenden Sie sich bitte an eine qualifizierte Fachperson. Die Plenum Investments AG übernimmt keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen. Der Inhalt dieses Dokuments kann sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Die zukünftige Performance von Investitionen kann nicht aus der Kursentwicklung der Vergangenheit abgeleitet werden. Der Wert einer Investition kann steigen oder fallen und im Extremfall kann es zum Verlust des eingesetzten Kapitals kommen. Anlagen können hohe Kursschwankungen aufweisen, die die Höhe des angelegten Betrages ausmachen können. Die Erhaltung des investierten Kapitals kann somit nicht garantiert werden. Genaue Informationen über Risiken erhalten Sie von der Plenum Investments AG. Plenum Investments AG übernimmt keine Haftung für Verluste bzw. Schäden (sowohl direkte als auch indirekte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die sich aus der Benutzung dieses Dokuments oder der Verwendung einer unserer anderen Publikationen ergeben könnten. Die Bewertung und Verwendung der publizierten Informationen erfolgen auf eigenes Risiko und auf eigene Gefahr des Benutzers.