

## Fitch bestätigt 'A+'-Finanzstärkerating der Nürnberger; Ausblick stabil

**Die Bestätigung der Ratings spiegelt die starke Kapitalausstattung der Nürnberger, ihre führende Marktstellung in der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) in Deutschland wieder. Der relativ hohe Anteil an fondsgebundenen und BU-Lebensversicherungen führt zu der im Marktvergleich stärkeren Widerstandsfähigkeit gegen ein lang anhaltendes Niedrigzinsumfeld. Diesen positiven Faktoren stehen das hauptsächlich auf Deutschland und Österreich beschränkte Geschäftsmodell, die deutlich über dem Markt liegende Aktienquote, sowie das derzeit schwierige Marktumfeld für die Lebensversicherung gegenüber. Die Agentur betrachtet die Kapitalausstattung der Nürnberger als stark. Basierend auf Fitch's Prism FBM Kapitalmodell ist die Kapitalausstattung der Nürnberger, sehr stark'. Die Qualität des zur Verfügung stehenden Kapitals ist hoch, da es hauptsächlich aus Eigenmitteln und der freien Rückstellung für die Beitragsrückgewähr besteht. Die weichen Teile, wie der Bestandwert oder die immateriellen Vermögenswerte, bilden nur einen kleinen Teil des verfügbaren Kapitals.**

Fitch Ratings hat die ‚A+‘-Finanzstärkeratings (Insurer Financial Strength, IFS-Rating) der Nürnberger Lebensversicherung AG (NLV), der Nürnberger Allgemeine Versicherung AG (NAV) und der Nürnberger Krankenversicherung AG (NKV) bestätigt.

Auch das ‚A-‘-Emittentenausfallrating (Issuer Default Rating, IDR) der Nürnberger Beteiligungs-Aktiengesellschaft (NB) ist bestätigt worden. Der Ausblick aller Ratings ist stabil. Das ‚BBB-‘-Rating der Nachranganleihe der NB im Volumen von 100 Mio. Euro ist ebenfalls bestätigt worden.

### SCHLÜSSELFAKTOREN DES RATINGS

Die Ratings der NLV, NAV und NKV basieren auf der Gruppenratingmethodik der Agentur. Fitch sieht alle drei Gesellschaften als Kerngeschäft der Nürnberger-Versicherungsgruppe (Nürnberger) an.

Die Bestätigung der Ratings spiegelt die starke Kapitalausstattung der Nürnberger, ihre führende Marktstellung in der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) in Deutschland wieder. Der relativ hohe Anteil an fondsgebundenen und BU-Lebensversicherungen führt zu der im Marktvergleich stärkeren Widerstandsfähigkeit gegen ein lang anhaltendes Niedrigzinsumfeld. Diesen positiven Faktoren stehen das hauptsächlich auf Deutschland und Österreich beschränkte Geschäftsmodell, die deutlich über dem Markt liegende Aktienquote, sowie das derzeit schwierige Marktumfeld für die Lebensversicherung gegenüber.

Die Agentur betrachtet die Kapitalausstattung der Nürnberger als stark. Basierend auf Fitch's Prism FBM Kapitalmodell ist die Kapitalausstattung der Nürnberger, sehr stark'. Die Qualität des zur Verfügung stehenden Kapitals ist hoch, da es hauptsächlich aus Eigenmitteln und der freien Rückstellung für die Beitragsrückgewähr besteht. Die weichen Teile, wie der Bestandwert oder die immateriellen Vermögenswerte, bilden nur einen kleinen Teil des verfügbaren Kapitals.

Die finanzielle Verschuldung sank zum Jahresende 2014 auf 6% von 12%. Fitch erwartet eine weitere Reduzierung der Finanzverschuldung im Jahr 2015, da die Nürnberger ihre Nachranganleihe gekündigt wurde. Fitch erwartet von der Nürnberger, dass sie ihre starke

Kapitalausstattung zum Jahresende 2015 aufrechterhält.

Fitch ist der Ansicht, dass NLV im Falle anhaltend niedriger Zinsen zur Bedienung der Rechnungszinsen (Garantiezinsen) besser aufgestellt ist, als viele ihrer Wettbewerber. Der Hauptgrund dafür ist der hohe Geschäftsanteil an fondsgebundenen und BU-Lebensversicherung, die wesentlich zum Rohüberschuss beitragen. Als weitere Gründe können das hohe Eigenkapital und die freie Rückstellung für die Beitragsrückgewähr (freie RfB) genannt werden.

2014 erzielte die Nürnberger, teils durch einige positive Einmaleffekte einen Jahresüberschuss von 110 Mio. Euro (2013: 73 Mio. Euro). Durch die wieder durchschnittlichen Unwetterschäden haben sich die Ergebnisse in der Sachversicherung wieder normalisiert. So verbesserte sich die Schaden-/Kostenquote für 2014 auf 97,4% (2013: 98,2%). Das versicherungstechnische Ergebnis im Lebens-Geschäft, wenn auch immer noch stark, war durch einmalige Reservenverstärkung im BU-Geschäft negativ beeinflusst. Wir glauben, dass die Nürnberger ein besseres versicherungstechnisches Ergebnis im Jahr 2015 erzielen wird, aber durch das lang anhaltende Niedrigzinsumfeld stehen die Kapitalerträge unter Druck.

Das Risiko aus Aktieninvestments ist für die Nürnberger höher als für den deutschen Erstversicherer im Durchschnitt. Die Aktienquote der Nürnberger (außer Kapitalanlagen von Fondsgebundene Lebensversicherungen) lag zum Jahresende 2014 bei 8,8%, und damit deutlich über dem Marktschnitt von 3,7%. Damit verzeichnet die Nürnberger in gewisser Weise ein höheres Risiko aus der Volatilität der Börse als Wettbewerber.

Die Nürnberger wies nach IFRS zum Ende des Jahres 2014 eine Bilanzsumme von 29,2 Mrd. Euro (Jahresende 2013: 26,9 Mrd. Euro) aus. Die Nürnberger vereinnahmte im Jahr 2014 aus dem Segment Leben 2,6 Mrd. Euro Beiträge, aus dem Segment Schaden/Unfall 0,7 Mrd. Euro und aus dem Segment Kranken 0,2 Mrd. Euro.

#### RATING SENSITIVITÄTEN

Eine Heraufstufung der Ratings ist kurz- bis mittelfristig unwahrscheinlich, es sei denn, dass die Gruppe eine wesentlich verbesserte Unternehmensgröße und Marktposition unter Beibehaltung der ‚sehr starken‘ Kapitalausstattung nach Fitch’s Prism FBM Kapitalmodell erzielt.

Schlüsselfaktoren für eine Herabstufung der Ratings umfassen eine wiederholt schlechte Ertragslage, wie zum Beispiel durch eine Eigenkapitalrendite von unter 6% angezeigt, sowie einen nachhaltig erheblichen Rückgang der Kapitalausstattung, wie zum Beispiel durch eine weniger als ‚starke‘ Kapitalausstattung nach Fitch’s Prism FBM Kapitalmodell.

Fitch erwartet, dass das Emittentenausfallrating der NB um eine Stufe auf ‚A‘ und das Rating der Nachranganleihe der NB um zwei Stufen auf ‚BBB+‘ hochgestuft werden, wenn die neuen von Fitch vorgeschlagenen Notching-Kriterien finalisiert werden. Die vorgeschlagenen Kriterien unterliegen derzeit einer Marktrücksprache- und Überprüfungsphase. (siehe "Fitch Publishes Exposure Draft of Updated Notching Criteria" von 12. Mai 2015; [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)). Es werden keine weiteren Ratingänderungen durch die neuen Kriterien erwartet.

#### **Kontakt:**

Erster Analyst  
Mahsa Delgoshaei  
Associate Director

+49 69 768076 243  
Fitch Deutschland GmbH  
Neuer Mainzer Straße 46-50  
D-60311 Frankfurt am Main

Zweiter Analyst  
Dr. Stephan Kalb  
Senior Director  
+49 69 768076 118

Vorsitzender des Komitees  
Chris Waterman  
Managing Director  
+44 20 3530 1168

**Pressekontakt:** Christian Giesen, Frankfurt, Tel: +49 (0) 69 768076 232, Email:  
[christian.giesen@fitchratings.com](mailto:christian.giesen@fitchratings.com)