

Fitch bestätigt 'A' Finanzstärkerating der Gothaer - Ausblick stabil

Fitch Ratings hat die 'A' Finanzstärkeratings (Insurer Financial Strength, IFS-Rating) und die 'A-' Emittentenausfallratings (Issuer Default Rating, IDR) der Gothaer Allgemeine Versicherung AG („GA“) und der Gothaer Lebensversicherung AG („GL“) bestätigt. Der Ausblick der Ratings ist stabil. Darüber hinaus bestätigt Fitch das 'BBB' Rating der nachrangigen Anleihe der GA im Volumen von 250 Mio. Euro.

SCHLÜSSELFaktoren DER RATINGS

Die Bestätigung spiegelt die starke und widerstandsfähige Kapitalausstattung des Gothaer Konzerns („die Gothaer“) wider, sowie die starke Marktposition und die gut diversifizierte Aufstellung der Gruppe. Das Rating ist aufgrund des herausfordernden Niedrigzinsumfeldes eingeschränkt, weil dieses es schwierig macht, in der Lebensversicherung ausreichende Kapitalanlageergebnisse zur Bedienung der Garantieverzinsung zu generieren.

Fitch sieht die Kapitalausstattung des Konzerns als positiv für die vergebenen Ratings. Die Gothaer erreicht in Fitch's Prism FBM-Kapitalmodell die Note „sehr stark“ und erzielte zum Ende des Jahres 2014 eine aufsichtsrechtliche Gruppensolvabilität von 196% (2013: 175%). Fitch erwartet, dass 2015 die Kapitalausstattung der Gothaer sich leicht verbessert.

Wie für viele andere deutsche Lebensversicherer ist die Kapitalanlage-Duration der GL kürzer als die Duration der Verbindlichkeiten. Diese Lücke trägt zum Zinsänderungsrisiko bei. Fitch sieht dieses Risiko als negativen Faktor für das Rating. Allerdings hat die Gothaer in den letzten zwei Jahren die Kapitalanlage-Duration verlängert und dadurch ihre Position verbessert.

Die Gothaer hat ihren Bestand an risikobehafteten Vermögenswerten im Jahr 2014 reduziert und Fitch erwartet weiteren Abbau während des Jahres 2015. Die Anlagen der Gothaer in Anleihen aus den europäischen Peripherieländern sind auf 8,8% der gesamten Kapitalanlagen gestiegen (2013: 7,6%). Die Gothaer hat keine Anleihen aus Griechenland im Bestand. Der Anstieg wurde teilweise durch Marktwertanstiege dieser Anlagen erzeugt. Zum Jahresende 2014 bestanden unrealisierte Kursgewinne auf diese Vermögenswerte.

Die Netto-Schaden-/Kostenquote der GA ging 2014 auf 96,6% zurück, ein etwas besseres Niveau als im Fünfjahresdurchschnitt, nachdem sie aufgrund der überdurchschnittlichen Katastrophenschäden in Deutschland 2013 auf 100,9% gestiegen war. Das Kapitalanlageergebnis verringerte sich im Jahr 2014, belastet durch niedrigere laufende Erträge. Fitch erwartet, dass das Niveau des Kapitalanlageergebnisses im Jahr 2015 in etwa gleichhoch ausfällt. GL's Betriebsergebnisse war durch hohe Belastungen für die Zinszusatzreserve betroffen. Die Agentur erwartet, dass hohe Belastungen durch die ZZR zusammen mit niedrigeren Kapitalanlageergebnissen die operative Performance der GL weiter unter Druck setzen.

Die Gothaer ist ein gut diversifizierter Konzern mit effektiven Vertriebswegen, die Kunden und Vermittler gleichermaßen in allen Versicherungsbereichen anspricht. Fitch beurteilt die GL und die GA als vollständig integrierte Kerngesellschaften der Gothaer. Sie verfügen über einen gemeinsamen Markenauftritt, Vertriebskanäle, Kundengruppen und Innendienstfunktionen mit anderen Konzerngesellschaften.

Die Gothaer wird von einem Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit geführt und vereinnahmte 2014 gebuchte Bruttobeiträge (GBB) in Höhe von 4,5 Mrd. Euro (2013: 4,3 Mrd. Euro). Damit gehört die Gothaer zu den größeren unter den mittelgroßen deutschen Versicherungsgesellschaften. Zielgruppe der Gothaer sind Privatkunden sowie kleine und mittelständische Unternehmen. Der Vertrieb erfolgt über Ausschließlichkeitsvertreter,

unabhängige Finanzvertriebe und im eingeschränkten Umfang über Kooperationen mit Banken. Die GA ist mit GBB in Höhe von 1,6 Mrd. Euro die Kerngesellschaft im Schaden- und Unfallsegment des Gothaer Konzerns. Die Gothaer plant während 2016 GA mit dem anderen Sachversicherer, Asstel Sach zu fusionieren. Die beiden Lebensversicherer GL und Asstel Leben sind seit Anfang 2014 fusioniert. Die fusionierte Gesellschaft hat GGB in Höhe von 1,4 Mrd. Euro. Das dritte Geschäftsfeld, die Krankenversicherung, wird von der Gothaer Krankenversicherung AG (0,8 Mrd. Euro GBB) abgedeckt.

RATINGSENSITIVITÄTEN

Schlüsselfaktoren für eine Heraufstufung der Ratings umfassen eine nachhaltige Verbesserung der Profitabilität in der Lebensversicherung und den Investment-Aktivitäten sowie eine nachhaltige Eigenkapitalrendite von über 7,5%. Voraussetzung wäre ferner, dass die Gothaer das Niveau von „sehr stark“ in Fitchs PRISM-Kapitalmodell beibehält.

Schlüsselfaktoren für eine Herabstufung der Ratings umfassen einen Rückgang der Kapitalausstattung gemessen an einem Rückgang unter ein Niveau von „stark“ in Fitch's Prism FBM-Kapitalmodell oder an einem operativen Leverage über 14x (2014: 13.6x), eine Netto-Schaden-/Kostenquote von über 105%.