

Fitch bestätigt ATLANTICLUX's 'BBB+' IFS-Rating, Ausblick stabil

Fitch Ratings, London/Frankfurt, 12. Juli 2016: Fitch Ratings hat das 'BBB+' Finanzstärkerating (Insurer Financial Strength, IFS) und das 'BBB' Emittentenausfallrating (Issuer Default Rating, IDR) der ATLANTICLUX S.A. (ATL) bestätigt. Der Ausblick beider Ratings ist stabil. Gleichzeitig wurden die 'BBB' Ratings der SQ ReVita ViF-Transaktion und des Salam III Sukuk-Programms (Islamisches Anleiheprogramm) bestätigt.

SCHLÜSSELFAKTOREN DES RATINGS

Die Bestätigung des Ratings spiegelt die anhaltend starke Rentabilität der ATL, ihr niedriges Kapitalanlagerisiko sowie ihre starke Kapitalausstattung wider. Diesen positiven Einflüssen auf das Rating stehen die kleine Unternehmensgröße, eine hohe TFC-Ratio (Total Financing Commitments to Total Available Capital, Verhältnis von auch außerbilanziellen Verpflichtungen zu verfügbarem Kapital) und die Abhängigkeit von fondsgebundenen Versicherungsprodukten gegenüber.

Die Ratings der SQ ReVita- und der Salam III-Transaktion entsprechen dem Emittentenausfallrating der ATL. Basis davon ist, dass Fitch bei beiden Transaktionen äquivalente Ausfallrisiken wie bei einer vorrangigen Anleihe der ATL sieht, auch wenn strukturierte Elemente enthalten sind. Deren Eigenschaften verändern aber nach Ansicht von Fitch das Ausfallrisiko für die Transaktionen nur unwesentlich im Vergleich zu dem einer Senioranleihe.

Fitch sieht die Rentabilität der ATL als stark an. Trotz ihrer kostenintensiven Vertriebskanäle erreichte die ATL 2015 eine Bilanzsummenrendite von 1% (2014: 1,6%) und hat seit 2007 beständig eine über 0,5% liegende Bilanzsummenrendite erzielt. Der Ertrag der ATL hängt auch vom Marktwert der verwalteten Vermögen ab. Das Unternehmen verzeichnete einen Anstieg des verwalteten Vermögens auf 628 Mio. Euro zu Ende September 2015 von 554 Mio. Euro am Jahresende 2014. Dieser wirkt sich positiv auf die zukünftigen Ertragsaussichten aus.

Die ATL ist einem nur begrenzten unmittelbaren Kapitalanlagerisiko ausgesetzt, weil das Risiko rückläufiger Aktienmärkte von Versicherungsnehmern sowie externen Garantiegebern getragen wird. Das verbleibende Sterblichkeits- und Berufsunfähigkeitsrisiko ist weitgehend rückversichert.

Das Ergebnis der ATL in Prism FBM-Kapitalmodell der Agentur ist „extrem stark“ auf Grundlage des Jahresabschlusses 2015. Diese Sicht spiegelt sich auch in der aufsichtsrechtlichen Solvenzquote des Unternehmens von 271 Prozent am Jahresende 2015 wider. Fitch erwartet unter Solvency II eine erheblich niedrigere Quote, die allerdings ohne Anwendung von Übergangsregeln mehr als 125% betragen wird.

Die Qualität des verfügbaren Kapitals ist ebenfalls gut, da die ATL nicht auf Nachrangdarlehen angewiesen ist. Fitch erwartet, dass die ATL ein hohes Solvabilitätsniveau beibehalten wird, davon ausgehend, dass die ATL auch in Zukunft keine allzu hohe Dividende an ihren Eigentümer FWU AG abführt.

Die TFC-Ratio der ATL lag zum Jahresende 2015 bei 2,6x, in Folge der Emission von mehreren Verbriefungen, die von der ATL garantiert werden. Obwohl dies eine vergleichsweise hohe TFC-Ratio ist, hat es gegenwärtig keinen Einfluss auf das Rating der ATL. Denn die Transaktionen werden jeweils durch den in den zu zahlenden Versicherungsprämien enthaltenen Anteil für die Abschlusskosten zurückbezahlt, die in den Versicherungsprämien des jeweiligen Bestands- bzw. Neugeschäftsblocks enthalten sind. Ferner wirken sich die Vertragsvereinbarungen der ATL mit ihren Vertriebspartnern deutlich positiv auf das vom Storno ausgehende Kreditrisiko aus. Fitch

schätzt, dass das TFC-Ratio per Ende Juni 2016 bei 2,3x lag und erwartet eine weitere Besserung der TFC auf 2,0x zum Jahresende 2016.

Allerdings würde das TFC-Ratio der ATL wieder ansteigen, sollte die dritte und letzte Tranche des Salam III-Programms in Höhe von 40 Mio US-Dollar emittiert werden. Fitch erwartet, dass die TFC-Ratio über keinen längeren Zeitraum mehr als 2,5x (entspricht der Ratingsensivität für eine Herabstufung) betragen wird, weil einbehaltene Gewinne sowie planmäßige Rückzahlungen auf die bestehenden Transaktionen die TFC-Ratio absenken werden.

Die ATL wird vollständig von der FWU AG gehalten, die sich wiederum im Eigentum von Herrn Dr. Manfred Dirrheimer (85%), der Management Forum International GmbH, München (10%), einer Holdinggesellschaft der Familie Dres. Dirrheimer, und der Swiss Re Europe S.A. (5%) befindet.

RATING SENSITIVITÄTEN

Fitch sieht eine Heraufstufung des Ratings mittelfristig aufgrund der relativ kleinen Unternehmensgröße als unwahrscheinlich an. Schlüsselfaktoren, die längerfristig zu einer Heraufstufung des Ratings führen können, umfassen wesentliche Verbesserungen in der Marktstellung sowie der Größe des Unternehmens.

Ein signifikanter und nachhaltiger Rückgang der Rentabilität ausgedrückt in einer Bilanzsummenrendite von weniger als 0,4% über einen längeren Zeitraum, könnten zu einer Herabstufung führen. Außerdem kann ein Anstieg des TFC-Ratio auf über 2,5x zu einer Herabstufung führen.

Pressekontakt:

Christian Giesen
Telefon: +49 69 768076-232
E-Mail: christian.giesen@fitchratings.com

Unternehmen

Fitch Deutschland GmbH
Neue Mainzer Straße 46 - 50
60311 Frankfurt am Main

Internet: www.fitchratings.com