

Immobilienmärkte | 05.12.2013 | Lesezeit 2 Min.

Kollateralschäden drohen

Nach jahrelangen Verzögerungen sollen ab 2016 nicht nur Banken, sondern auch Versicherer strenger reguliert werden. Dadurch verändern sich auch für die Immobilienwirtschaft die Rahmenbedingungen.

Im Nachgang zur Finanzkrise wird kaum ein Thema so intensiv diskutiert wie die Regulierung der Finanzmärkte. Auch Versicherungen und deren Kapitalanlagen rücken zunehmend in den Fokus der staatlichen Aufsicht - nicht ohne Grund. In den vergangenen Jahrzehnten sind die Kapitalanlagen der Versicherer massiv gestiegen.

Zur Jahresmitte 2013 hatten die deutschen Erstversicherungsunternehmen - ohne die Rückversicherer - 1,3 Billionen Euro angelegt.

Davon bekommt die Immobilienwirtschaft einen beachtlichen Anteil ab. Zum einen kaufen Versicherer direkt Immobilien oder sie beteiligen sich an (Groß-)Projekten. Zum anderen gehört die Versicherungswirtschaft zu den wichtigsten Abnehmern für Pfandbriefe, mit denen viele deutsche Banken die von ihnen vergebenen Kredite für den Wohnungsbau refinanzieren. Allein dieser Posten macht fast 20 Prozent des Anlagevolumens aus.

Wenn sich nun die regulatorischen Anforderungen für Versicherer ändern, hat das zwangsläufig Auswirkungen auf die Immobilienmärkte. Nach jahrelangen Diskussionen hat sich die EU nun auf einheitliche Vorschriften für die Versicherungsbranche (Solvency II) geeinigt. Unter anderem sollen die Unternehmen mehr Eigenkapital

vorhalten, wenn sie in riskante Anlagen investieren. Die Kapitalpuffer sollen im Krisenfall dabei helfen, Verluste abzufedern und auch die Kunden zu schützen.

Mit welchem Risiko welche Anlagen zu bewerten sind, wurde von der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung dezidiert festgelegt (Grafik):

- Für den Erwerb von Aktien im Wert von 100 Euro müssen Versicherer – je nach Herkunft des Wertpapiers – künftig 39 bis 49 Euro als Eigenkapital zurücklegen.
- Beim Kauf von Unternehmensanleihen orientiert sich die Höhe der Rücklage am Rating: je schlechter, desto höher.
- Immobilienanlagen werden dagegen nicht nach Risikoklassen unterteilt. Vielmehr muss künftig immer ein Viertel der Immobilienanlage als Eigenkapital hinterlegt werden – bisher gab es dafür keine feste Quote. Die Investition in hochwertige Eigentumswohnungen in Berlin-Mitte wird damit von den Regulierern genauso behandelt wie der Kauf einer abrisssreifen leeren Lagerhalle in der spanischen Provinz.



Das zeigt, dass die Eigenkapitalanforderungen für Immobilieninvestments wenig durchdacht sind. Die Regulierer müssen daher dringend nachbessern. Denn die unterstellten Risiken sind vor allem für den deutschen Immobilienmarkt zu hoch angesetzt.

Experten gehen zwar nicht davon aus, dass Versicherer in den nächsten Jahren aufgrund der neuen Regeln aus dem Immobiliengeschäft aussteigen. Deutsche Versicherer schätzen die langfristigen Verträge und die stabilen Erträge, die – vor allem deutsche – Immobilien abwerfen.

Auf lange Sicht können Immobilienanlagen allerdings wegen der hohen Eigenkapitalanforderungen ihre Attraktivität gegenüber anderen Anlageformen einbüßen. Dabei werden selbst Staatsanleihen aus den Euro-Krisenländern als

risikofrei bewertet und kosten die Versicherer kein zusätzliches Eigenkapital.

Kernaussagen in Kürze:

- Nach jahrelangen Verzögerungen sollen ab 2016 nicht nur Banken, sondern auch Versicherer strenger reguliert werden.
- Zur Jahresmitte 2013 hatten die deutschen Erstversicherungsunternehmen - ohne die Rückversicherer - 1,3 Billionen Euro angelegt.
- Deutsche Versicherer schätzen die langfristigen Verträge und die stabilen Erträge, die - vor allem deutsche - Immobilien abwerfen.