

PRESSEMITTEILUNG

Solvency II

Der Immobilienwirtschaft droht Schaden

Weniger Häuser, weniger Wohnungen, weniger Gewerbeimmobilien – dieses Negativ-Szenario könnte auf dem deutschen Immobilienmarkt schon in wenigen Jahren Realität werden. Darauf verweist das Institut der deutschen Wirtschaft Köln in einer soeben vorgelegten Studie. Ausschlaggebend für diese drohende Fehlentwicklung ist eine Neuregelung, auf die sich das Europäische Parlament und die EU-Mitgliedsstaaten geeinigt haben.

So sollen ab 2016 nicht nur Banken, sondern auch europäische Versicherungsunternehmen strenger reguliert werden. Eine Folge des neuen Richtlinienwerks mit dem Namen Solvency II ist, dass Versicherer künftig für bestimmte Kapitalanlagen mehr Eigenkapital vorhalten müssen. Auch Immobilien werden dabei als riskante Anlagen bewertet; für sie sind künftig pauschal 25 Prozent Eigenkapital zu hinterlegen.

Bislang sind die realwirtschaftlichen Folgen dieser neuen Regulierung weitgehend unbeachtet geblieben. Nach Experten-Befragungen, die das IW durchgeführt hat, erwägen aber bereits einige Versicherungsunternehmen, langfristig aus dem Immobiliengeschäft auszusteigen, weil diese Anlageform deutlich an Attraktivität verliert. Dabei sind Versicherer mit ihren direkten und indirekten Investitionen wichtige Geldgeber für die Immobilienwirtschaft. Allein deutsche Erstversicherer halten Immobilien und Grundstücke im Wert von rund 27 Milliarden Euro in ihrem Portfolio – die meisten davon in Deutschland.

Die IW-Wissenschaftler sprechen sich deshalb dafür aus, die Solvency-II-Regelung wegen der negativen realwirtschaftlichen Folgen zu überarbeiten. Andernfalls könnten dem deutschen Immobilienmarkt wichtige stabilitätsorientierte Investoren verloren gehen.

Heide Haas, Kirill Pomogajko, Michael Voigtländer: Die Folgen von Solvency II für die Immobilienwirtschaft, in: [IW-Trends 4/2013](#)

Ansprechpartner im IW: Heide Haas, Telefon 0221 4981-742, und Prof. Michael Voigtländer, Telefon 0221 4981-741

Kollateralschäden drohen

Immobilienmärkte. 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 dezi- diert 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 ge-

nauso behandelt wie der Kauf einer abrisssreifen leeren Lagerhalle in der spanischen Provinz.

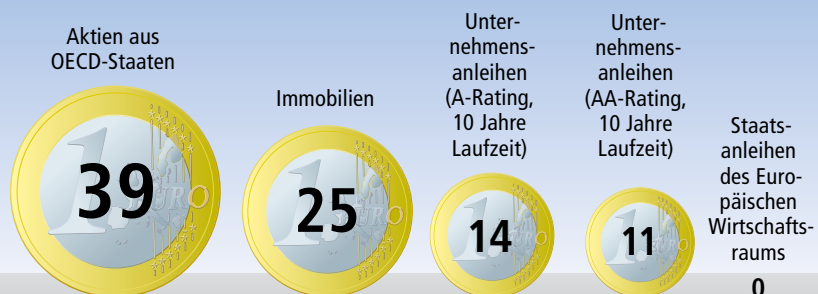
Das zeigt, dass die Eigenkapitalanforderungen für Immobilieninvestments wenig durchdacht sind. Die Regulierer müssen daher dringend nachbessern. Denn die unterstellten Risiken sind vor allem für den deutschen Immobilienmarkt zu hoch angesetzt.

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.

Solvency II: Neue Regeln für Versicherer

Die EU hat sich auf neue Kapitalvorschriften für die Versicherungsbranche geeinigt. Das Regelwerk namens Solvency II soll 2016 in Kraft treten. Demnach müssen Versicherer beim Kauf von ... im Wert von jeweils 100 Euro so viel Euro als Eigenkapital zurücklegen



Europäischer Wirtschaftsraum: EU plus Norwegen, Island, Liechtenstein; Quelle: FitchRatings

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2013 IW Medien
iw-d 49