



Kapitalanlagen der IDEAL Versicherungsgruppe 2018

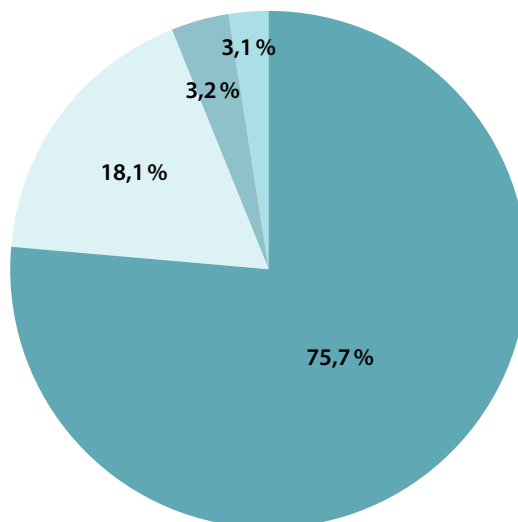
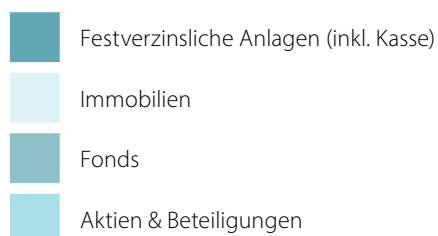
Keyfacts

2018	Wert
Ø Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere *	6,4 Jahre
Ø Kupon der festverzinslichen Wertpapiere *	3,8 %
Nettoverzinsung	3,6 %
Laufende Verzinsung	3,7 %

Überschussbeteiligung 2019

Überschussart	Wert
Laufende Verzinsung	3,3 %
Schlussüberschuss **	0,7 %
Gesamtüberschuss **	4,0 %

Struktur der Kapitalanlagen 2018



* Stichtag 31.12.2018

** Schlussüberschuss und Gesamtüberschuss .Wenn man den Schlussüberschuss in einen laufenden Zins umrechnet, ergibt sich für beispielhafte Verträge eine laufende Gesamtverzinsung (Gesamtüberschuss) von bis zu 4,0 %. Dazu kommt noch die Beteiligung an den Bewertungsreserven. Der Gesamtüberschuss variiert in Abhängigkeit der jeweiligen Vertragskonstellation und ist insbesondere von der vereinbarten Beitragszahlungsweise abhängig.



Aktuelle Kapitalmarktsituation – TLTRO III

In den letzten Wochen lag der öffentlich Fokus im Wesentlichen auf einem Thema – dem Brexit. So wichtig die Entscheidungen die in dem Zusammenhang getroffen oder auch nicht getroffen wurden auch sind, es gibt auch darüber hinaus für Kapitalanleger wesentliche Veränderungen, die in der öffentlichen Wahrnehmung etwas zu kurz gekommen sind.

Die Europäische Zentralbank (EZB) plant für das laufende Jahr keine Anpassung der Leitzinsen. Für den zinsorientierten Investor sind das keine besonders positiven Nachrichten, wirklich überraschen tun sie leider auch nicht. Viel entscheidender ist, dass die EZB in ihrer März Sitzung ein neues TLTRO Programm avisierte. Die Begrifflichkeit TLTRO wird einigen Lesern nicht neu sein. Sie steht für Targeted longer-term refinancing operations und stellt ein Kreditprogramm für Banken dar. Um dieses dritte TLTRO Programm und seine mögliche Tragweite einzuordnen, empfiehlt es sich kurz die Programme TLTRO I und II zu beleuchten.

Im Juni 2014 legte die EZB erstmals ein TLTRO Programm auf, im März 2016 folgte das zweite. Die Programme ermöglichen den Banken des EUR Währungsraumes zu vorab fixen Konditionen im Hinblick auf Laufzeit und Zins Kredite bei der EZB aufzunehmen. Die Zentralbank verfolgt mit den Kreditvergabeprogrammen das Ziel einer verstärkten Kreditvergabe durch die Banken. Über die Konditionen wurden Anreize geschaffen Geld bei der EZB abzurufen und die Kreditvergabe auszuweiten. In Summe machten die europäischen Banken von den Programmen regen Gebrauch und riefen das Volumen von 724 Mrd. EUR bei der EZB ab.

Stellt die EZB Liquidität im Rahmen eines TLTRO Programmes zur Verfügung, sind die Konditionen für die Geschäftsbanken attraktiver, als wenn sie sich das Kapital anderweitig (bspw. durch die Ausgabe von Anleihen) beschaffen müssten. Damit soll erreicht werden, dass die Banken ihre Kreditvergabe ebenfalls zu sehr günstigen Konditionen vornehmen und auf diesem Weg die Wirtschaft angekurbelt wird.

Für Finanzinvestoren sind derartige Markteingriffe nichts Erfreuliches. Durch die Kreditvergabeprogramme werden Darlehen bei Banken günstiger, Investoren (Käufer von Anleihen) konkurrieren mit künstlich verbilligtem Geld. Das nun erneut ein TLTRO Programm avisiert wurde, lässt signifikant steigende Zinsen in weite Ferne rücken. Auch wenn noch Details über die Ausgestaltung des Programms fehlen, wurden einige Punkte bereits kommuniziert. Das Programm wird im September dieses Jahres starten und im März 2021 enden. Innerhalb dieses Zeitraums können Banken der Eurozone bis zu 30% ihres bereits vorhandenen Kreditvolumens als „frisches“ Geld mit einer Laufzeit von zwei Jahren bei der EZB abrufen. Weitere Details will die EZB zu gegebener Zeit kommunizieren.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist bereits klar, dass die Auswirkungen von TLTRO III über das Jahr 2019 hinausgehen werden. Offen ist, wie die Banken das Angebot annehmen und wie in der Folge die Wirtschaft zusätzliches Kreditvolumen nachfragt. Auch aktuell ist die Refinanzierung (entsprechende Bonität vorausgesetzt) für die meisten Marktteilnehmer bereits günstig umzusetzen. Es überrascht daher nicht, dass parallel zu den EZB Aktivitäten der Zins der 10-jährigen Deutschen Staatsanleihe erstmals seit dem Jahr 2016 wieder unter die 0 Prozent Schwelle gefallen ist. Der deutsche Staat erzielt somit Einnahmen, wenn er aktuell Geld am Kapitalmarkt aufnimmt.

In Summe ist ein neues TLTRO Programm nichts, was sich Kapitalinvestoren gewünscht hätten. Es zeigt jedoch auch, dass die EZB kein ausreichendes Wachstum in der Eurozone sieht. Die Gefahr einer wirtschaftlichen Abschwächung ist aus der Perspektive der Volkswirte weiterhin vorhanden. Eine Rezession ist natürlich auch kein Szenario, was sich Investoren wünschen würden – man erkennt das Dilemma.

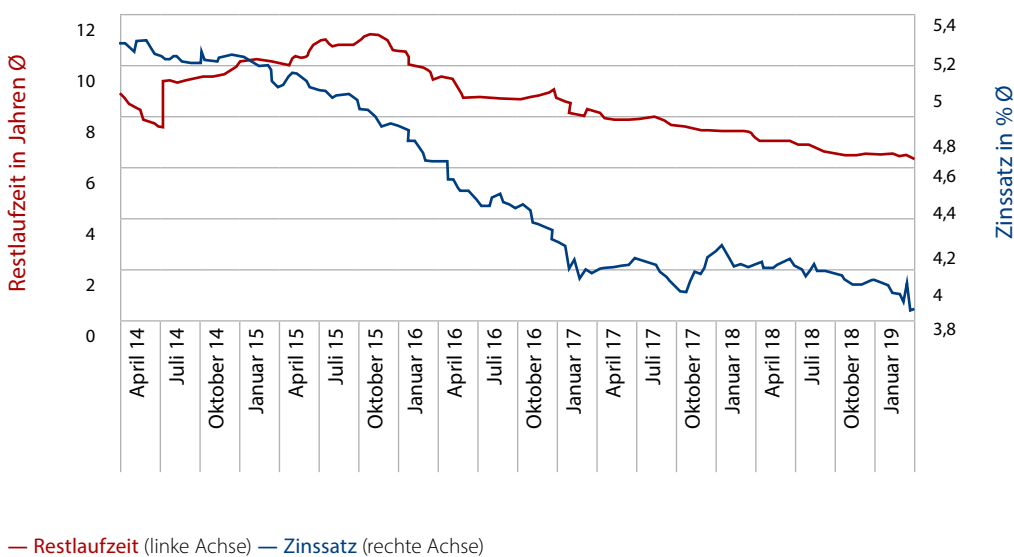
Der von uns langfristig eingeschlagene Investitionspfad des opportunistischen Investierens sollte somit auch in der nahen Zukunft erfolgsversprechend sein. Wir werden weiterhin nur dann strategische Investitionsentscheidungen umsetzen, wenn sich attraktive Gelegenheiten aufzeigen. Dabei haben auch die vergangenen Jahre im Niedrigzinsumfeld gezeigt, dass dieser Weg erfolgsversprechend und umsetzbar ist. Analog der bisherigen Vorgehensweise werden wir temporär erhöhte Liquiditätsquoten halten, um diese bei sich zeigenden Opportunitäten abzubauen.



Einen detaillierten Überblick über unseren aktuellen festverzinslichen Kapitalanlagebestand finden Sie wie gewohnt im Folgenden.

Das Verhältnis zwischen der Restlaufzeit und der laufenden Verzinsung unserer festverzinslichen Anlagen kann folgender Grafik entnommen werden:

Detailbetrachtung der festverzinslichen Anlagen



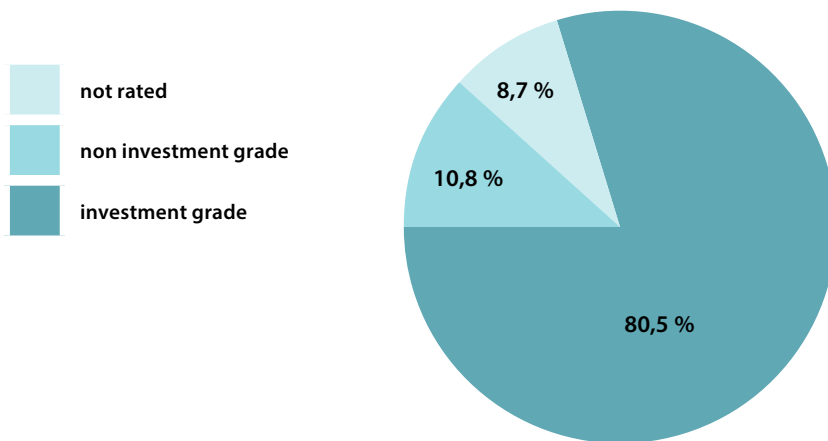
Der Durchschnittszinssatz der festverzinslichen Anlagen liegt wiederholt leicht unter 4 %. Die bei der Neu- und Wiederanlage erzielbaren Renditen liegen auch gegenwärtig unter der Verzinsung der fälligen Wertpapiere. Wir gehen davon aus, dass die durchschnittliche Verzinsung tendenziell weiter abnimmt.

Wie bereits in der Vergangenheit mehrfach geschehen, so gab es auch im ersten Quartal des aktuellen Jahres in einigen Anlagesegmenten angemessene Renditeaufschläge. Auf der Zeitachse hielten diese Opportunitäten nur kurzzeitig vor, analog unseres opportunistischen Ansatzes nutzten wir diesen Umstand für unser Anlagebuch.



Betrachtet man die Bonität der von uns gehaltenen Anleihen, so ergibt sich folgendes Bild:

Ratingprofil der festverzinslichen Wertpapiere



Zu beachten ist bei der Betrachtung des Ratingprofils, dass „not rated“ nicht gleichzusetzen ist mit schlechter Investmentqualität. Insbesondere mittelgroße Emittenten scheuen regelmäßig die hohen Kosten der Raterstellung und sind alternativ bereit einen Zinsaufschlag zu bezahlen.

Den bisher umgesetzten Anlagestil werden wir fortsetzen und weiterhin jenseits ausgetretener Pfade nach Anlagen mit attraktiven Chance-/Risikoprofilen suchen.

Auch bei schwierigen Rahmenbedingungen sind wir zuversichtlich, gute Anlageergebnisse zu erzielen.