

## Fitch bestätigt IFS-Rating der Nürnberger mit 'A+'; Ausblick stabil

**Fitch Ratings hat die ‚A+‘-Finanzstärkeratings (Insurer Financial Strength, IFS-Rating) der Nürnberger Lebensversicherung AG (NLV), der Nürnberger Allgemeine Versicherung AG (NAV) und der Nürnberger Krankenversicherung AG (NKV) bestätigt. Auch das ‚A‘-Emittentenausfallrating (Issuer Default Rating, IDR) der Nürnberger Beteiligungs-Aktiengesellschaft (NB) ist bestätigt worden. Der Ausblick aller Ratings ist stabil.**

### SCHLÜSSELFAKTOREN DES RATINGS

Die Ratings der NLV, NAV und NKV basieren auf der Gruppenratingmethodik der Agentur. Fitch sieht alle drei Gesellschaften als Kerngeschäft der Nürnberger-Versicherungsgruppe (Nürnberger) an.

Das Rating der Nürnberger spiegelt ihre starke Kapitalausstattung sowie ihre gut diversifizierten Erträge wieder. Die führende Marktstellung der Nürnberger in der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) in Deutschland, führt zu der im Marktvergleich stärkeren Widerstandsfähigkeit gegen ein lang anhaltendes Niedrigzinsumfeld. Diesen positiven Faktoren stehen die Lücke zwischen Aktiv- und Passivduration (Durationslücke) im Lebensgeschäft, die deutlich über dem Markt liegende Aktienquote, sowie das derzeit schwierige Marktumfeld für die Lebensversicherung gegenüber.

Die Agentur betrachtet die Kapitalausstattung der Nürnberger als stark und ihrem Rating entsprechend. Auf Basis des Fitch's Prism FBM-Kapitalmodell ist die Kapitalausstattung der Nürnberger ‚stark‘, verglichen mit ‚sehr stark‘ 2014. Wir erwarten, dass die Kapitalausstattung der Nürnberger trotz des zunehmenden Drucks auf das Kapital im Lebensgeschäft auf diesem starken Niveau bleibt. Die Qualität des zur Verfügung stehenden Kapitals ist hoch, da es hauptsächlich aus Eigenmitteln und der freien Rückstellung für die Beitragsrückgewähr besteht. Die Solvabilitätsquote der Nürnberger nach Solvency II ist noch nicht veröffentlicht, wir erwarten aber, dass die Quote auch ohne Berücksichtigung von Übergangsmaßnahmen klar über 100% liegt.

Fitch ist der Ansicht, dass NLV im Falle anhaltend niedriger Zinsen zur Bedienung der Rechnungszinsen (Garantiezinss) besser aufgestellt ist, als viele ihrer Wettbewerber. Der Hauptgrund dafür ist der hohe Geschäftsanteil an fondsgebundenen und BU-Lebensversicherungen, die wesentlich zum Rohüberschuss beitragen. Die versicherungstechnischen Ergebnisse aus diesen Geschäften stehen der Nürnberger zur Verfügung, um zurückgehende Kapitalanlageerträge zu kompensieren.

Wie bei vielen deutschen Lebensversicherern ist die Duration der Lebensversicherungsverbindlichkeiten länger als die Duration der damit verbundenen Kapitalanlagen. Wir sehen diese Lücke als negativen Faktor für das Rating, weil es zum Zinsänderungsrisiko beiträgt. Wir glauben jedoch, dass die Durationslücke der Nürnberger etwas niedriger als die durchschnittliche Durationslücke der deutschen Lebensversicherer ist.

Das Risiko aus Aktieninvestments ist für die Nürnberger höher als für deutsche Erstversicherer im Durchschnitt. Die Aktienquote der Nürnberger (außer Kapitalanlagen von fondsgebundenen Lebensversicherungen) lag zum Jahresende 2015 bei 9,4%, und damit deutlich über dem Marktschnitt von 4,5%. Damit verzeichnet die Nürnberger in gewisser Weise ein höheres Risiko aus der Volatilität der Börse als Wettbewerber.

Im Jahr 2015 kehrte das Konzernergebnis auf sein normales Niveau von 74 Mio. Euro (2014: 110 Mio. Euro) zurück, nachdem das Ergebnis von 2014 durch positive Einmaleffekte beeinflusst war. Das Ergebnis im Lebensgeschäft sank in 2015 im Vergleich zu 2014, teilweise durch geringere Kapitalanlageerträge und zum Teil durch hohe Zuführung zur Zinszusatzreserve von 242 Mio. Euro (2014: 148 Mio. Euro). In der Sachversicherung hat die Nürnberger 2015 ein starkes versicherungstechnisches Ergebnis mit einer Netto-Schaden-Kosten-Quote von 95,4% (2014: 97,4%) erzielt.

Die Nürnberger wies nach IFRS zum Ende des Jahres 2015 eine Bilanzsumme von 30,2 Mrd. Euro (Jahresende 2014: 29,2 Mrd. Euro) aus. Die Nürnberger vereinnahmte im Jahr 2015 aus dem Segment Leben 2,5 Mrd. Euro Beiträge, aus dem Segment Schaden/Unfall 0,7 Mrd. Euro und aus dem Segment Kranken 0,2 Mrd. Euro.

#### RATING SENSITIVITÄTEN

Eine Heraufstufung der Ratings ist kurz- bis mittelfristig unwahrscheinlich, es sei denn, dass die Gruppe eine wesentlich verbesserte Unternehmensgröße und Marktposition erreicht und gleichzeitig ihre Kapitalausstattung nach Fitch's Prism FBM auf ‚sehr stark‘ verbessert.

Schlüsselfaktoren für eine Herabstufung der Ratings umfassen eine nachhaltig schlechtere Ertragslage, wie zum Beispiel durch eine Eigenkapitalrendite von unter 6% angezeigt, sowie einen nachhaltigen erheblichen Rückgang der Kapitalausstattung, wie zum Beispiel durch eine weniger als ‚starke‘ Kapitalausstattung nach Fitch's Prism FBM-Kapitalmodell.

#### Kontakt:

Erste Analystin  
Mahsa Delgoshaei  
Associate Director  
+49 69 768076 243

Zweiter Analyst  
Dr. Stephan Kalb  
Senior Director  
+49 69 768076 118

Vorsitzender des Komitees  
Chris Waterman  
Managing Director  
+44 20 3530 1168

#### Pressekontakt:

Christian Giesen  
Telefon: +49 69 768076-232  
E-Mail: [christian.giesen@fitchratings.com](mailto:christian.giesen@fitchratings.com)

#### Unternehmen

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

Internet: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)