

WHITEPAPER

Solvency-II-Review

Relevante Neuerungen
auf einen Blick!



ABSTRACT

Die Solvency-II-Richtlinie hat einheitliche Aufsichtsstandards im europäischen Versicherungsmarkt etabliert und sich als stabile Grundlage für ein widerstandsfähiges Finanzsystem bewährt. Mit Blick auf die europäische Kapitalmarktunion sowie geopolitische und sozioökonomische Veränderungen steigen jedoch die Erwartungen dahingehend, dass Versicherer nicht nur robust bleiben sollten, sondern als langfristige Investoren stärker zur Finanzierung der Transformation Europas beitragen.

Das Solvency-II-Review modernisiert dafür den Ordnungsrahmen und rückt die Langfristigkeit des Sektors in den Fokus. Ziel ist es, Investitions- und Kapitalspielräume zu erweitern, ohne die Risikosteuerung zu schwächen. Dieses Whitepaper vertieft zentrale Themen des Reviews, darunter Verbriefungen, Long-Term Equity Investments und Anpassungen im Zinsrisikomodul, und zeigt, wie sich daraus strategische Chancen und neue Steuerungsanforderungen für Versicherer ableiten.

ÜBER DIE ZUSAMMENARBEIT

Dieses Whitepaper ist in gemeinsamer Zusammenarbeit der Versicherungsforen Leipzig und der DWS entstanden. Ziel war es, zentrale Neuerungen des Solvency-II-Reviews einzuordnen und ihre Bedeutung für die Kapitalanlage und Steuerung von Versicherungsunternehmen herauszuarbeiten. Die Versicherungsforen bringen dabei ihre Markt- und Branchenperspektive ein; die DWS ergänzt diese durch fachliche und methodische Deep Dives zu ausgewählten Themenfeldern. Gemeinsam verbinden beide Partner regulatorische Einordnung, praktische Relevanz und vertiefende Kapitalmarktexpertise.

INHALT

Abstract.....	2
Über die Zusammenarbeit.....	2
Überblick Solvency-II-Review.....	4
Überblick Zinsrisikomodul.....	5
Deep Dive: Zinsrisikomodul	6
Überblick Verbriefungen	8
Deep Dive: Verbriefungen	9
Überblick Long-Term Equity Investments.....	12
Deep Dive: LTEI	14
Fazit.....	16

ÜBERBLICK SOLVENCY-II-REVIEW

Mit Solvency II trat 2016 ein einheitlicher europäischer Aufsichtsrahmen in Kraft, der als Antwort auf die Finanzmarktkrise im Zusammenhang mit dem Streben nach einer Kapitalmarktunion entwickelt wurde. Das Regelwerk basiert auf einem risikoorientierten Ansatz und gliedert sich in drei zentrale Säulen: die quantitativen Kapitalanforderungen, die Governance- und Risikomanagementvorgaben sowie die Transparenz- und Offenlegungspflichten. Dieser Aufbau stärkte die Widerstandsfähigkeit des europäischen Versicherungssektors nachhaltig. In Krisen wie der Covid-19-Pandemie oder den Inflationschüben des Jahres 2022 zeigte sich, dass Solvency II die Branche robust, steuerbar und reaktionsfähig gemacht hat.

Gleichzeitig haben geopolitische Spannungen, wirtschaftliche Verwerfungen und gesellschaftliche Veränderungen zu neuen Anforderungen an Versicherungsunternehmen geführt. Vor diesem Hintergrund wurde eine umfassende Überarbeitung des Solvency-II-Regelwerks notwendig. Im Mittelpunkt dieser Reform stehen die Förderung langfristiger Investitionen sowie die Stärkung des Beitrags der Versicherungswirtschaft zur wirtschaftlichen Erholung und Transformation der EU. Die Anpassungen unterstützen zudem die schrittweise Vollendung einer europäischen Kapitalmarktunion, indem sie gebundenes Kapital mobilisieren und Investitionsanreize verbessern.

Im Sinne des Lamfalussy Gesetzgebungsverfahren besteht Solvency II ursprünglich aus einer Richtlinie (2009/183/EG) in Level 1 und einer zugehörigen delegierten Verordnung (2015/35) auf Level 2, welche nun durch Richtlinie 2025/2 und den delegierten Rechtsakt 2025/7206 geändert werden. Darauf folgen weitere technische Implementierungsstandards und regulatorische, technische Standards der EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) zur Spezifizierung der Gesetzgebung. Level 4 schließt mit den Erwartungen der nationalen Aufsichtsbehörden ab.

Datum	Ereignis
22. September 2021	EIOPA-Empfehlung / Mitteilung der Europäischen Kommission zur Überprüfung des Solvency-II-Rahmens („Review of the EU prudential framework for insurers and reinsurers“) veröffentlicht
Dezember 2023	politische Einigung („Trilog“) zwischen Rat, Parlament und Kommission über die Revision von Solvency II
8. Januar 2025	Veröffentlichung der überarbeiteten Richtlinie (EU) 2025/2 im EU-Amtsblatt
Ende Januar 2025	Inkrafttreten der Richtlinie – 20 Tage nach Veröffentlichung im Amtsblatt
Juli 2025	Veröffentlichung des Entwurfs zur Überarbeitung der Delegierten Verordnung (Level 2) durch die Kommission
29. Oktober 2025	Veröffentlichung der finalen Delegierten Verordnung zur Solvency-II-Revision (Level 2) durch die Kommission
30. Januar 2027	spätester Anwendungsbeginn („apply from“) der neuen Richtlinie

Die nun beschlossenen Änderungen betreffen auf Level 1 unter anderem die Proportionalität, die Berichts- und Aufsichtsprozesse, langfristige Garantien, makroprudenzielle Instrumente, den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken sowie die Regeln der Gruppen- und grenzüberschreitenden Aufsicht. Auf Level 2 werden diese politischen Vorgaben anschließend technisch präzisiert. In folgendem Whitepaper werden die Themenschwerpunkte Verbriefungen, Long-Term Equity Investments sowie Zinsrisikomodul und die im Solvency-II-Review damit einhergehenden Veränderungen dargelegt. In einzelnen „Deep Dives“ erfolgt eine tiefgründige Behandlung der verschiedenen Themen. Dabei wird veranschaulicht, welche Auswirkungen die Überarbeitung der Richtlinien auf Versicherer haben und wie die daraus entstehenden Chancen genutzt werden können, um die langfristige Wachstumsfähigkeit der EU zu erhöhen.

ÜBERBLICK ZINSRISIKOMODUL

Der Solvency-II-Review schärft das Zinsrisikomodul in einer Weise nach, die das Abwärtsszenario in Niedrig- und Negativzinsumfeldern deutlich stärker in den Mittelpunkt rückt.

Auf Level 1 wird nun ausdrücklich verlangt, dass Methoden, Annahmen und Parameter des Zinsrisiko-Submoduls auch das Risiko weiterer Zinsrückgänge abbilden, selbst wenn die Zinsen bereits niedrig oder negativ sind, und dass diese Ausgestaltung konsistent zur Extrapolation der risikofreien Zinsstruktur nach Art. 77a sein muss (Art. 111 Abs. 1). Gleichzeitig zieht der Gesetzgeber eine Grenze ein. Es besteht keine Pflicht, Zinsrückgänge unterhalb eines negativen Floors zu modellieren, sofern ein Unterschreiten des Floors über die relevanten Währungen und Laufzeiten hinreichend unwahrscheinlich ist (Art. 111 Abs. 1). Diese Kombination ist zentral, weil sie den Anspruch „Das Downside Risk muss auch im Negativzins funktionieren“ mit einer regulatorischen Leitplanke verbindet, die Extremkalibrierungen verhindern soll. Ergänzend wird der Übergang zu geänderten Zinsparametern ausdrücklich als steuerbares Regime gedacht. Änderungen können über bis zu fünf Jahre phasenweise verpflichtend eingeführt werden. Die Anwendung sowie der quantitative Effekt sind im marktprofessionellen Teil des SFCR offenzulegen (Art. 111 Abs. 2a und Abs. 3).

Auf Level 2 erfolgt eine Übersetzung in die Standardformel, indem das Zins-SCR dem dominierenden Richtungsfall folgt. Der Kapitalbedarf für das Zinsrisiko ist der größere Wert aus dem aggregierten Zins-Up- und dem aggregierten Zins-Down-Szenario (Art. 165 Abs. 1). Damit kann je nach Portfoliostruktur das Abwärtsszenario häufiger bindend werden, weil anstelle eines Durchschnittseffekts der jeweils ungünstigere Richtungsfall entscheidend ist.

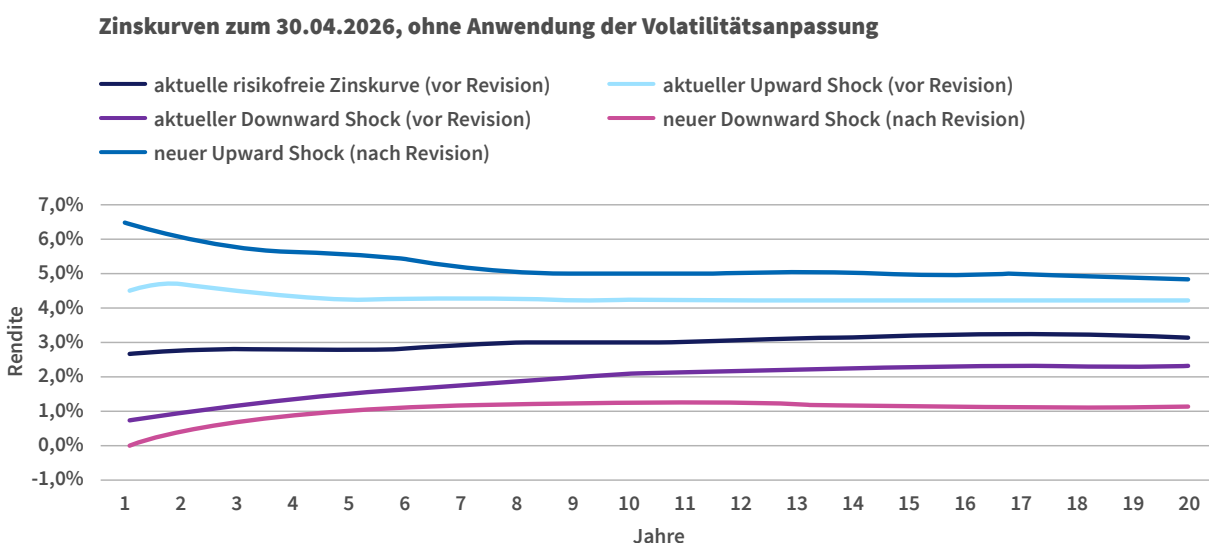
Der Zins-Down-Stress wird detailliert neu gefasst. Bis zum „first smoothing point“ werden die gestressten Zinssätze über eine Kombination aus multiplikativer Komponente und additivem Shift kalibriert, wodurch der Stress entlang der Laufzeiten feiner gesteuert werden kann als in vereinfachten, rein proportionalen Bewegungen (Art. 167 Abs. 1 und Abs. 2). Der zentrale Anker ist jedoch die explizite Floor-Logik: Der gestresste Zinssatz darf nicht unter eine laufzeitabhängige Untergrenze fallen, formal als Maximum-Regel ausgestaltet (Art. 167 Abs. 1a). Diese Untergrenze ist Term-abhängig festgelegt und beträgt für 1 bis 7 Jahre –1,25%, ab 20 Jahren –0,893%, mit linearer Interpolation dazwischen (Art. 167 Abs. 1a Buchst. a–c). Für sehr lange Laufzeiten wird der Zins-Down-Stress zusätzlich eng an die Extrapolationslogik angebunden. Jenseits des „first smoothing point“ sind die gestressten Zinssätze durch Anwen-

dung der Extrapolationsmethode nach Art. 77a auf eine gestresste relevante Zinsstruktur zu bestimmen, wobei im Zins-Down-Szenario eine gestresste UFR angesetzt wird, die um 15 Basispunkte unter der aktuellen UFR liegt (Art. 167 Abs. 2a).

Zinsrückgänge bleiben somit auch im Niedrigzinsumfeld kapitalrelevant, gleichzeitig verhindert der Term-abhängige Floor eine Ausweitung in extreme negative Bereiche, die nur noch geringe empirische Plausibilität hätten (Art. 111 Abs. 1; Art. 167 Abs. 1a). Bei Portfolios mit langen Zahlungsströmen wird nun die Kapitalwirkung im Zins-Down-Fall stärker davon geprägt, wie sich die Kurve bis zum „first smoothing point“ verhält und wie Extrapolation und UFR-Stress das lange Ende unter Stress formen (Art. 167 Abs. 2a i. V. m. Art. 77a). In der Steuerungspraxis bedeutet dies, dass Versicherer den Zins-Down-Risikotreiber nicht mehr allein über das „Short-End-Level“ interpretieren können, sondern stärker Kurvenform, Übergangspunkte und Langfristannahmen berücksichtigen müssen. Die Wirkung von Hedging-Strategien im Zins-Down-Fall ist entsprechend neu zu bewerten. Gleichzeitig macht die Pflichtlogik eines „größeren Up/Down-Stress“ das Zinsmodul sensitiv für Regimewechsel. Je nachdem, ob der Zins-Up- oder Zins-Down-Stress dominiert, kann sich die bindende Richtung und damit die Kapitalbindung schneller drehen. Die Kapitalplanung muss den Phase-in – die nur schrittweise, über bis zu fünf Jahre erfolgende Einführung des rekalierten (v. a. abwärts gerichteten) Zinsschocks – berücksichtigen und den Endausbau ansteuern; da dieser Übergangspfad zugleich im SFCR auszuweisen ist, rücken Kapitalplanung und externe Kommunikation enger zusammen. (Art. 165 Abs. 1; Art. 111 Abs. 2a und Abs. 3).

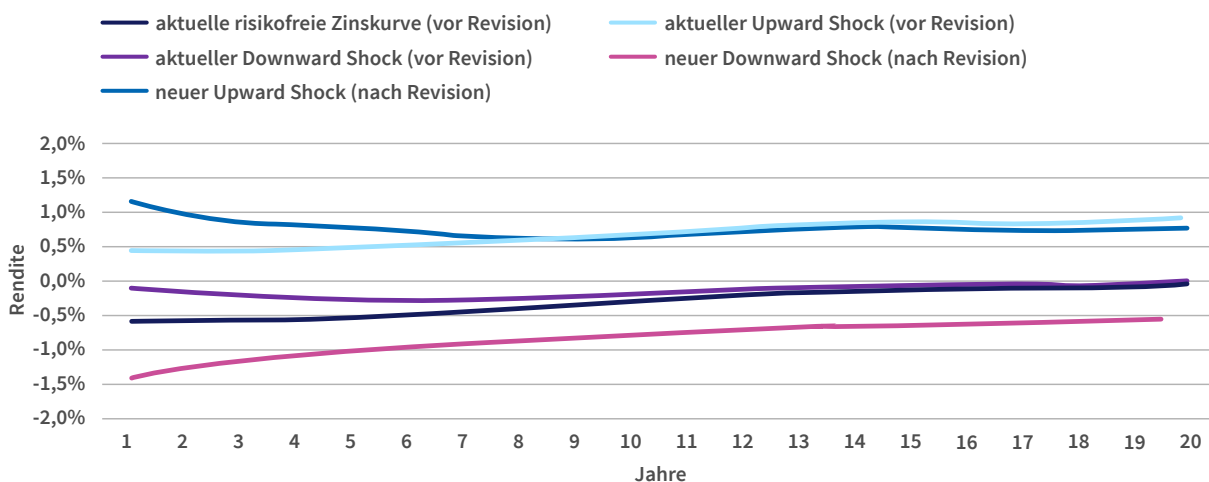
Deep Dive: Zinsrisikomodul

Die Neukalibrierung des Zinsrisikomoduls dürfte aus unserer Sicht zu einer weiter steigenden Relevanz des Asset-Liability-Managements von Versicherungsunternehmen führen. Veränderungen der Zinskurve können künftig stärkere Auswirkungen auf die Kapitalanforderung haben als bisher, was insbesondere bei der Betrachtung verschiedener Niedrigzinsszenarien deutlich wird. Für Versicherer steigt damit der Druck, die Implikationen der neuen Zinsschocks frühzeitig für das eigene ALM und Kapitalanlagemanagement einzuordnen.



Quelle: EIOPA Risk-free interest rate term structures, DWS International GmbH; Stand: Juni 2026.

Zinskurven zum 31.12.2020, ohne Anwendung der Volatilitätsanpassung



Quelle: EIOPA Risk-free interest rate term structures, DWS International GmbH; Stand: Juni 2026.

Mismatches bei der Duration von Aktiv- und Passivseite können damit stärker in den Fokus rücken, da die Neukalibrierung der Zinsschocks mit höheren Kapitalanforderungen einhergehen kann. Entsprechend dürfte der Schließung bestehender Durationslücken künftig noch mehr Bedeutung beigemessen werden. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass nicht nur die Überwachung der Gesamtduration, sondern auch von Durationslücken auf Ebene von Laufzeitbändern bzw. Key Rates an Relevanz gewinnen wird. Gerade in der deutschen Lebensversicherung nimmt die ALM-Komplexität dadurch weiter zu, da geschäftsbedingte Cashflowdynamiken und der zuletzt gestiegene Fokus auf Cashflow-Matching bereits heute hohe Anforderungen an die Steuerung stellen.

Das aktuelle Zinsniveau dürfte Versicherern grundsätzlich attraktive Bedingungen für den Aufbau von Duration und die Reduktion bestehender Durationslücken bieten, da selbst bei langen Laufzeiten hohe Bonitäten wieder mit auskömmlichen Renditen verfügbar sind. In welchem Umfang diese Konditionen tatsächlich genutzt werden können, dürfte jedoch von Haus zu Haus unterschiedlich sein. Stille Lasten schränken die Flexibilität weiterhin ein, während Mittel zur Neuanlage bestandsbedingt meist limitiert sind. Gleichzeitig könnten Zinsvolatilität und die Reform der Altersvorsorge eine erhöhte Vorsicht im Hinblick auf Stornorisiken erfordern, was wiederum mit einer höheren Liquiditätspräferenz einhergehen kann.

Vor diesem Hintergrund dürften Instrumente an Bedeutung gewinnen, die eine effiziente ALM-Steuerung bei möglichst geringem Kapitaleinsatz ermöglichen. Zins-Swaps bieten zwar grundsätzlich die Möglichkeit, liquiditätsschonend Duration zu steuern, bilanzielle Abwägungen und Umsetzungsfragen etwa in Bezug auf die Besicherung von Derivaten dürften ihren praktischen Einsatz jedoch häufig begrenzen. Konzepte wie Anleihevorkäufe dürften hingegen weiter an Relevanz gewinnen.

Die Individualität von ALM-Situationen in Verbindung mit bilanziellen Anforderungen und praktischen Umsetzungsbedingungen spricht aus unserer Sicht dagegen, dass es für die Implikationen der Neukalibrierung allgemeingültige Lösungskonzepte geben kann. Umso sinnvoller erscheint es, frühzeitig in einen Dialog über mögliche Handlungsoptionen einzusteigen. Die Zusammenarbeit mit einem Assetmanager, der flexible ALM-Konzepte entwickeln und unterschiedliche Instrumente, Restriktionen und Zielsetzungen zusammenführen kann, kann dabei helfen, passgenaue Lösungsansätze für die jeweilige Situation zu identifizieren.

ÜBERBLICK VERBRIEFUNGEN

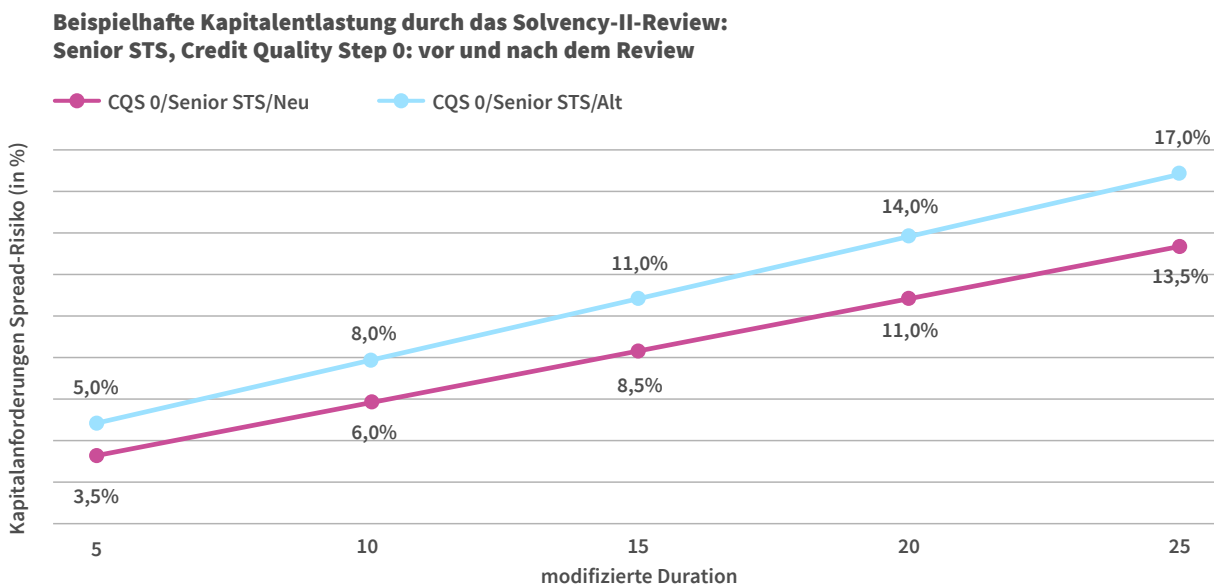
Verbriefungen entstanden in den 1970er-Jahren in den USA, als erstmals Hypothekendarlehen gebündelt und als handelbare Wertpapiere an Investoren verkauft wurden. Ziel war es, Banken von bilanziellen Risiken zu entlasten und frische Liquidität für neue Kredite zu schaffen. In den 1980er- und 1990er-Jahren konnte eine starke Verbreiterung von Verbriefungen beobachtet werden. Dies weitete sich auch auf andere Assetklassen wie Autokredite, Kreditkartenforderungen oder Unternehmenskredite aus. In Europa etablierten sich Verbriefungen ab den 1990er-Jahren, mit deutlichem Wachstum Anfang der 2000er. Die Finanzkrise 2007/08 führte allerdings zu einem massiven Vertrauensverlust, insbesondere bei komplexen US-Hypothekenverbriefungen (Subprime). Während dieser Vertrauensverlust in den USA durch hohe Ausfallraten gerechtfertigt war, verhielten sich europäische Verbriefungen stabil (max. 1% Ausfallrate) und erfuhren somit in ungerechtfertigtem Maße einen Vertrauensverlust. Aus der Finanzkrise folgten weltweit strengere Regeln für Verbriefungen (unter anderem höhere Transparenzanforderungen, Risikorückbehalt, Standardisierung). Diese Maßnahmen führten dazu, dass das Emissionsvolumen neuer Verbriefungen deutlich zurückging und die Anlageklasse an Attraktivität verlor. Obwohl Verbriefungen aus ökonomischer Sicht weiterhin ein sinnvolles Instrument zur Risikotransformation darstellen, betrachten viele Investoren die Anlageklasse mit Vorsicht. Dies resultiert zum einen aus Reputationsgründen und zum anderen aus Regulierungsgründen. Vor diesem Hintergrund wurde in Europa das STS-Rahmenwerk (Simple, Transparent and Standardized/Del. Verordnung 2017/2402) geschaffen, um qualitativ hochwertige, risikoärmere Verbriefungen zu fördern und den Markt wiederzubeleben.

Dennoch liegt die Finanzierung von Unternehmen zum Großteil bei Banken, welche durch regulatorische Beschränkungen wenig innovative Projekte finanzieren können. Vorteile der Anlageklasse aus Investorensicht, wie eine breitere Portfoliodiversifikation, tendenziell höhere Renditen sowie lange Laufzeiten (können zur Fristenkongruenz beitragen), finden lediglich geringe Berücksichtigung.

Im Joint Report von EBA, EIOPA und ESMA zur Funktionsfähigkeit der Verbriefungsregulierung wird zwar betont, dass eine Überarbeitung der Solvency-II-Kalibrierungen nicht zielführend wäre; dennoch wurde im Rahmen des Solvency-II-Reviews auf Level-2-Ebene eine deutliche Absenkung der Kapitalanforderungen vorgenommen. Die Überarbeitung ist damit gleichzeitig Teil einer allgemeinen Securitisations-Reform, mit dem Ziel, Zugang zu Finanzierungen mittels Verbriefungen für die Realwirtschaft zu erleichtern. Genau hier setzt die Reformagenda an: Die Kommission zielt mit den am 17.06.2025 vorgelegten Vorschlägen ausdrücklich darauf ab, den EU-Verbriefungsrahmen einfacher und wirksamer zu gestalten und ihn stärker als Finanzierungsinstrument für Wachstum zu mobilisieren. Parallel empfehlen die ESAs, die Regeln an mehreren Reibungsstellen zu entschärfen. Insbesondere soll die Proportionalität in dem Investor-Due-Diligence Berücksichtigung finden und die Flexibilität bei Sekundärmarktinvestments (z. B. Dokumentationsfenster nach Erwerb) erhöht werden. Ziel ist es, damit den Investorenkreis zu verbreitern, ohne den Schutzstandard aufzugeben.

Die Absenkung der Kalibrierungen im Solvency-II-Review verfolgt dabei primär das Ziel, Kapital freizusetzen. Senior-STS-Verbriefungen werden in Bezug auf die Hinterlegung von Risikokapital weitgehend den Covered Bonds angenähert, während bei nicht-STS-Verbriefungen eine Differenzierung nach Seniorität eingeführt wird. Damit soll die Zuordnung des tatsächlichen Risikogrades verbessert werden. Darüber hinaus soll dies dabei helfen, den Weg hin zu einer Kapitalmarktunion zu ebnen und branchenübergreifend ähnliche Voraussetzungen zu schaffen. Aktuell sind Banken bei der Kapitalhinterlegung von Verbriefungen deutlich bessergestellt.

In der folgenden Abbildung wird die Reduzierung der Kapitalanforderungen im Credit Step 0 unter Berücksichtigung des Reviews beispielhaft dargestellt. (Datenquelle: DVO 2015/35 und delegierter Rechtsakt 2025/7206). Die Grafik zeigt deutlich, dass diese Überarbeitung des Rahmenwerkes gebundenes Kapital (zur Erfüllung regulatorischer Vorgaben) über die verschiedenen Durations-Bänder freisetzt.



Quelle: DVO 2015/35, delegierter Rechtsakt 2025/7206

Diese Kapitalentlastungen sollen gezielt in sogenannte „produktive“ Investitionen fließen, die einen Beitrag zu einer zukunftsfähigen und langfristig wettbewerbsfähigen europäischen Wirtschaft leisten.

Diese Chancen gilt es dabei als Versicherer zu nutzen, um selbst zukünftig nachhaltig erfolgreich aufgestellt zu sein. Der folgende Deep Dive zeigt dabei, wie Versicherer das das Solvency-II-Review nutzen können, um ihr investierbares Anlageuniversum zu erweitern, ohne Kompromisse bei Portfolioqualität oder Kapitaleffizienz eingehen zu müssen.

Deep Dive: Verbriefungen

Das Solvency-II-Review markiert für Versicherer weniger eine rein technische Anpassung einzelner Kalibrierungen als vielmehr einen potenziellen Wendepunkt für die strategische Bewertung von Verbriefungen. Während die Assetklasse in der Vergangenheit häufig außerhalb des engeren Fokus vieler Standardformel-Anwender lag, rückt nun die Frage in den Vordergrund, ob Verbriefungen künftig wieder systematischer als Baustein einer kapital- und renditeeffizienten strategischen Assetallokation genutzt werden können. Die auf Level-2-Ebene verabschiedete Rekalibrierung dürfte diese Neubewertung nun spürbar beschleunigen. In der folgenden Tabelle wird die Veränderung der Kapitalanforderungen im Rahmen des Solvency-II-Reviews dargestellt.

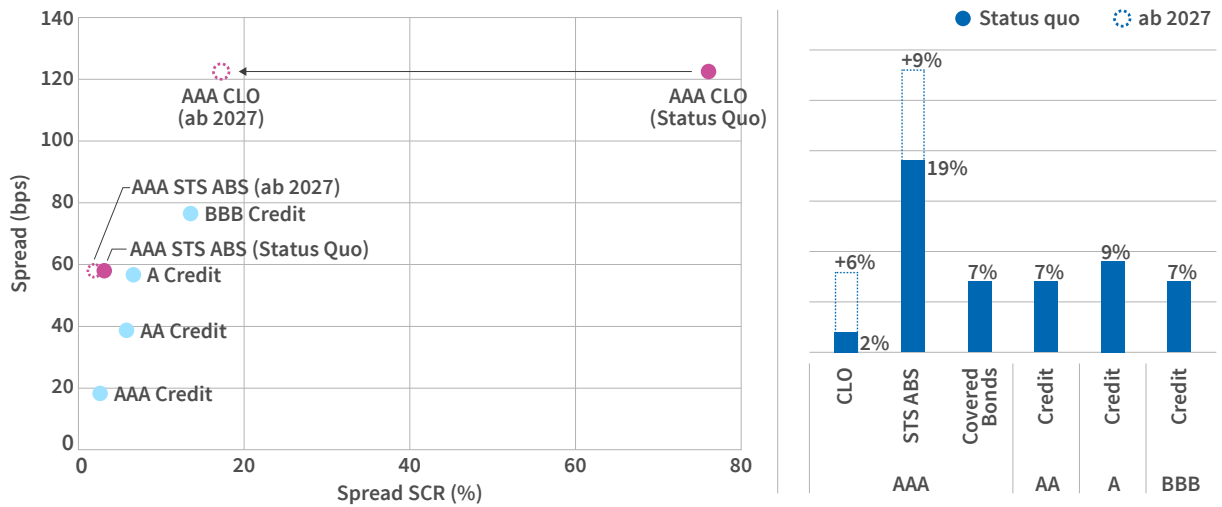
Rekalibrierung des Spread SCR: Deutliche Reduktion der Kapitalanforderungen für Verbriefungen

Kapitalanforderungen aktuell/vorgeschlagen (% Veränderung im Vergleich zu aktuellen Kapitalanforderungen)	3 Jahre Spread Duration		5 Jahre Spread Duration	
	AAA	AA	AAA	AA
Corporate Bond	2,7%	3,3%	4,5%	5,5%
Senior STS	3% / 2,1% (-30%)	3,6% / 2,7% (-25%)	5% / 3,5% (-30%)	6% / 4,5% (-25%)
Non-Senior STS	8,4% / 6% (-29%)	10,2% / 7,8% (-24%)	14% / 9,8% (-30%)	17% / 12,8% (-25%)
Senior Non-STS	38% / 8,1% (-79%)	40% / 9,9% (-75%)	63% / 13,5% (-79%)	67% / 16,5% (-75%)
Non-Senior Non-STS	38% / 22,2% (-42%)	40% / 27% (-33%)	63% / 37% (-41%)	67% / 45% (-33%)

Quelle: Delegierte Verordnung (EU) 2026/269, DWS International GmbH; Stand: Juni 2026.

Senior-STs-Verbriefungen werden in ihrer Kapitalbehandlung deutlich näher an Covered Bonds herangeführt. Gleichzeitig profitieren auch Senior-Verbriefungen außerhalb des STS-Rahmens, sofern sie über sehr hohe Bonitäten verfügen. Gerade für AAA CLOs ist dies aus unserer Sicht besonders relevant, da hier ein wesentlicher regulatorischer Nachteil gegenüber klassischen Credit-Allokationen reduziert wird. Für Standardformel-Anwender könnte dies dazu führen, dass Verbriefungen ab 2027 wieder deutlich stärker in das investierbare Anlageuniversum zurückkehren.

Spread Return vs. Spread SCR (links) & Spread Return on Spread SCR (rechts)



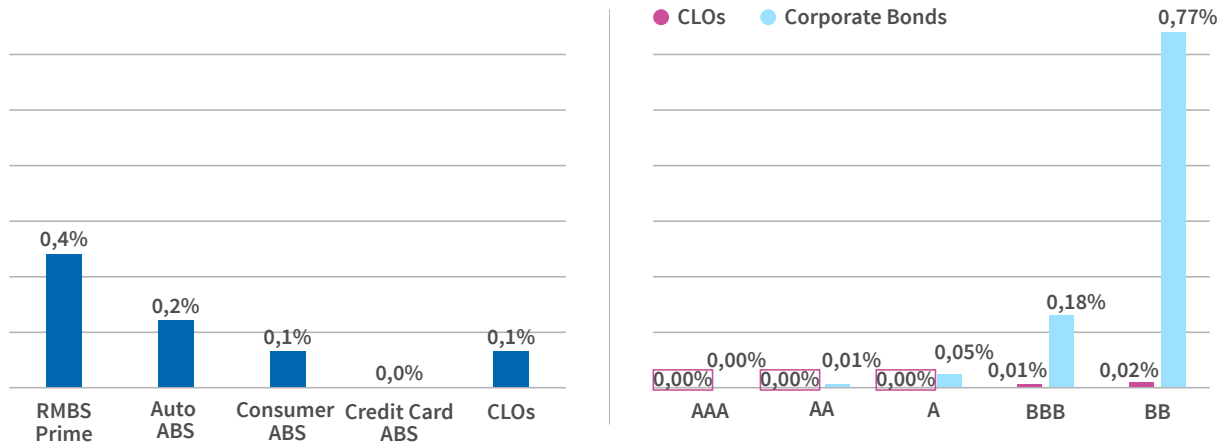
Annahmen: AAA CLOs Spread Duration: 6, AAA STS ABS Spread Duration: 3.

Quelle: Bloomberg, ICE BofA Euro Covered Bond Index, ICE BofA Euro Corporate Index, Delegierte Verordnung (EU) 2026/269, Delegierte Verordnung (EU) 2015/35, DWS International GmbH; Stand: 19. Juni 2026

Die gestiegene Relevanz ergibt sich dabei nicht nur aus der regulatorischen Entlastung. Entscheidend ist vielmehr das Zusammenspiel aus verbesserter Kapitaleffizienz und attraktiven ökonomischen Eigenschaften. So verbessert sich der Spread Return on Spread SCR für Verbriefungen deutlich. Gleichzeitig bieten insbesondere AAA CLOs und Senior STS ABS häufig merkliche Spread-Aufschläge gegenüber Covered Bonds oder Unternehmensanleihen mit vergleichbaren Ratings. Damit entsteht eine Kombination aus regulatorischer Attraktivität und Relative Value, die Verbriefungen im Rahmen künftiger SAA-Überprüfungen deutlich relevanter machen dürfte.

Hinzu kommt, dass sich die Attraktivität von Verbriefungen nicht auf Rendite- oder Kapitaleffizienzaspekte beschränkt. Die starke historische Kreditperformance, die Verfügbarkeit sehr hoher Bonitäten und der Zugang zu diversifizierenden Asset-Pools sprechen ebenfalls für eine erneute Auseinandersetzung mit der Assetklasse. So können AAA CLOs beispielsweise im Vergleich zu BBB-Unternehmensanleihen höhere Portfolioqualität mit attraktiven Spreads verbinden. Senior STS ABS wiederum können gegenüber anderen risikoarmen Spread-Produkten wie Covered Bonds einen Renditevorteil bieten und zugleich zur Portfoliodiversifikation beitragen.

1-jährige durchschnittliche Ausfallraten* im Vergleich: europäische Verbriefungssektoren (links) & globale CLOs vs. globale Unternehmensanleihen nach Rating (rechts)



*Historischer Durchschnitt basierend auf jährlichen Daten für 1981-2025 für globale Unternehmensanleihen, 1983-2025 für europäische Verbriefungssektoren und 2005-2023 für globale CLOs.
Quelle: Standard and Poor's Default, Transition, and Recovery: 2025 Annual Global Structured Finance Default And Rating Transition Study, Standard and Poor's 2025 Annual Global Leveraged Loan CLO Default and Rating Transition Study, Standard and Poor's 2025 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study; DWS International GmbH; Stand: Juni 2026.

Vor diesem Hintergrund dürfte das Solvency-II-Update nicht nur die Rückkehr klassischer Verbriefungssegmente in das investierbare Universum vieler Versicherer begünstigen, sondern auch angrenzende Bereiche wie Asset-based Finance (ABF) stärker in den Fokus rücken. Insgesamt sprechen die verbesserte regulatorische Behandlung, attraktive Relative-Value-Eigenschaften, hohe Kreditqualität und Diversifikationspotenziale dafür, Verbriefungen im Rahmen des nächsten SAA-Updates wieder gezielt zu prüfen.

ÜBERBLICK LONG-TERM EQUITY INVESTMENTS

Mit dem Solvency-II-Review erhält die privilegierte Behandlung langfristig gehaltener Aktienanlagen eine deutlich schärfere Kontur: Long-Term Equity Investments (= LTEI) werden als eigenständiges Regime in der Richtlinie verankert und mit einer einheitlichen europaweit anwendbaren Qualifikationslogik versehen. Der zentrale Mehrwert liegt in der Kombination aus regulatorischer Klarheit und einem explizit reduzierten Kapitalstress: Erfüllt ein klar abgegrenztes LTEI-Portfolio die Anforderungen, gilt für diese Eigenkapitalinvestments ein sofortiger Wertschock von 22% (Instant-Shock) statt der regulären Eigenkapitalbelastung. Gleichzeitig steigt die Steuerungsdisziplin: LTEI ist kein Etikett für „langfristige Eigenkapital-Investments“ im Allgemeinen, sondern ein Governance- und Liquiditätsregime, das die Fähigkeit zum Halten unter Stress ausdrücklich nachweisen lässt.

Zulässig sind gelistete Aktien in EWR- oder OECD-Staaten sowie nicht gelistete Aktien von Unternehmen mit Sitz im EWR oder in OECD-Staaten; „Participations“ sind hingegen ausdrücklich ausgenommen. Diese Negativabgrenzung ist operativ relevant, weil sie eine klare Trennung zwischen strategischen Beteiligungen und Portfolio-Equity verlangt. Gleichzeitig eröffnet das Review über die Level-2-Präzisierung einen wichtigen Praxishebel: Bestimmte Investmentvehikel können – sofern sie sich regulatorisch

als „lower risk profile“ qualifizieren – auf Vehikelebene beurteilt werden. In der Umsetzung rücken damit insbesondere geschlossene Fondsstrukturen in den Fokus, wie sie bei alternativen Eigenkapitalanlagen (Private Equity, Infrastructure Equity) marktüblich sind.

Der entscheidende Prüfstein ist die „Forced-Selling“-Logik: Versicherer müssen laufend – und unter Stress – belegen, dass sie innerhalb eines Fünf-Jahres-Horizonts keine Zwangsverkäufe aus dem LTEI-Portfolio auslösen müssen. Der Review macht damit die Passivseite und die Liquiditätsfähigkeit zum zentralen Anker der Privilegierung. In der Level-2-Ausgestaltung wird dieser Nachweis über zwei alternative Tests operationalisiert: Ein **Test der Stabilität der Verbindlichkeiten** sowie ein **Test der dynamischen Liquidität**. Beide Tests zielen auf dasselbe Ergebnis ab („nicht verkaufen zu müssen“), unterscheiden sich jedoch deutlich in der Datentiefe, dem Modellierungsaufwand und der Steuerungsimplikationen.

Auf Level-2-Ebene des Lamfalussy-Prozesses wird die Logik nun präzisiert. Damit sind für den Forced-Selling-Nachweis Methodensetzungen bzw. ein Forced-Selling-Test vorgesehen, die konsistent anzuwenden sind. Ein Methodenwechsel ist nur mit vorgelagerter Begründung und zur Zufriedenheit der Aufsicht möglich (u. a. Art. 171a). Gerade Lebensversicherer müssen zeigen, dass Liability-Struktur, Cashflow-Profil, Management-Actions und Pufferlogik das „nicht verkaufen müssen“ über fünf Jahre realistisch tragen. Im Nicht-Leben-Bereich rückt die Frage in den Vordergrund, wie LTEI mit Katastrophen-/Großschaden-Liquiditätsspitzen zusammenpasst.

Sind die Voraussetzungen erfüllt, ist die Kapitalbehandlung klar kalibriert: Für als LTEI klassifizierte Eigenkapitalinvestments gilt ein Schock von 22%. Diese höhere Regelklarheit ist ein wesentlicher Fortschritt gegenüber einer rein prinzipienbasierten Auslegung. Gleichzeitig steigt die Umsetzungs- und Nachweislast – insbesondere durch die geforderte Konsistenz der Methoden, die fortlaufende Einhaltung sowie die Erwartung, dass Governance und ORSA die LTEI-Logik sichtbar tragen.

Für die Praxis besonders relevant ist der „Lock-in“-Charakter: LTEI ist als strategische Entscheidung angelegt und nicht als taktisches Umschalten je nach Marktphase. Bei Verstößen greifen gestufte Eskalationspflichten (Information der Aufsicht, Maßnahmenplan, Re-Compliance-Fristen) bis hin zu einer temporären Abklassifizierung. Die Implikation ist zweifach: Einerseits entsteht **höhere Klarheit**, welche Portfolien tatsächlich privilegiert sind; andererseits wird die Anwendung **teilweise komplexer**, weil Liquiditätsnachweise, Datenanforderungen, Limitsteuerung und Monitoring dauerhaft robust aufgesetzt sein müssen. Zugleich erweitert der Rahmen den Gestaltungsspielraum: Neben klassischen „Buy-and-Hold“-Portfolien kann auch die **Strukturierung liquider Positionen** (z. B. über Portfoliozuschnitt, Liquiditätspuffer und klare Governance-Trennung) dazu beitragen, dass ein definiertes Subset die LTEI-Kriterien erfüllt.

Ein praxisnaher Hebel ist zum Beispiel die Möglichkeit, die Bedingungen aus Art. 105a Abs. 1 bei bestimmten Fondsstrukturen auf Fondsebene, statt auf Ebene der Underlyings zu prüfen, sofern diese Vehikel in delegierten Akten als „lower risk profile“ identifiziert werden (Art. 105a Abs. 2). Das eröffnet Skalierung insbesondere für standardisierte Long-Term-Produkte, verschiebt aber zugleich den Schwerpunkt auf Due-Diligence der Fondsstruktur und die Frage, ob das Vehikel aufsichtsrechtlich tatsächlich in den privilegierten Katalog fällt.

Deep Dive: LTEI

Die Investmentvehikelprüfung wird damit um einen weiteren Aspekt ergänzt, der jedoch deutlich weniger Komplexität mit sich bringen dürfte als die LTEI-Implikationen für das ALM. Der neue Rahmen sieht vor, dass Investments bzw. Investmentvehikel bestimmte – insgesamt eng gefasste – Voraussetzungen erfüllen müssen, um sich als LTEI zu qualifizieren.

Der in diesem Kontext zentrale Art. 171d erweitert die LTEI-Klassifizierung insbesondere für ELTIFs sowie für geschlossene Fondsstrukturen ohne systematischen Leverage. Während die Klassifizierung damit ELTIFs kategorisch bevorzugt, dürfte die geschlossene Fondsstruktur ohne systematischen Leverage in der Praxis für Versicherungen in der konventionellen Kapitalanlage deutlich relevanter sein – schließlich sind geschlossene Fonds meist das Investmentvehikel der Wahl für Anlagen im Bereich Private Equity oder Infrastructure Equity.

Insofern haben die LTEI-Neuerungen sicherlich große Implikationen für Private Equity, wo die Kapitalbelastung aus dem Aktienschock von bis zu 49% auf 22% sinken könnte. Aber auch für Infrastructure Equity sehen wir positive Implikationen. Hier erlauben die Regelungen für qualifizierte Infrastruktur(unternehmen) bereits reduzierte Kapitalanforderungen von 30% bzw. 36%. Diese sind jedoch mit Dokumentationsaufwand auf Einzelinvestmentebene verbunden – was deutlich intensiver sein könnte als der Nachweis der Eignung eines Investmentvehikels für die LTEI-Klassifizierung. Zudem fallen einzelne gängige Infrastruktursektoren wie bspw. Datacenter nicht zwingend unter die aktuellen Regelungen für qualifizierte Infrastruktur(unternehmen), sodass aus unserer Sicht auch in diesem Bereich von einer Entlastung gesprochen werden kann.

Gleichzeitig dürfte die Abgrenzung LTEI-fähiger Vehikel Möglichkeiten bieten, auch weitere Kapitalanlagen für eine präferierte LTEI-Behandlung zu qualifizieren. Je nach Geschäftsmodell und SAA können sich somit Möglichkeiten zur Kapitaloptimierung ergeben.

Die Anforderungen im Detail

Als eigentliche Herausforderung erweist sich wahrscheinlich in vielen Fällen weniger die Investmentseite als vielmehr die Passiv- und Liquiditätsanforderung aus dem LTEI-Modul: die beiden alternativen Tests, die für den Nachweis der Haltefähigkeit über einen Fünfjahreshorizont genutzt werden können, sind mit ihren Anforderungen deutlich komplexer als die Anforderungen an die Assetseite. Auch wenn der Text keine explizite Testfrequenz vorgibt, ist die Logik eindeutig: Versicherer müssen die fortlaufende Einhaltung sicherstellen und gegenüber der Aufsicht plausibilisieren; Methodenwechsel sind nur begründet und im Einklang mit aufsichtlichen Erwartungen möglich.

Forced-Selling-Nachweis in der Praxis: zwei Tests, zwei Steuerungslogiken. Beide Testansätze verfolgen dasselbe Ziel – die *nachweisbare* Fähigkeit, LTEI-Positionen fünf Jahre lang auch in Stressphasen halten zu können. Sie setzen jedoch unterschiedliche Schwerpunkte:

- Der Stabilitätstest verankert die Haltefähigkeit stärker in der Struktur der Verbindlichkeiten (und im Nicht-Leben zusätzlich in einer formalen Liquiditätsdeckung).
- Der dynamische Test fordert die Haltefähigkeit über eine **Cashflow-Projektion** und ein „No shortfall“-Kriterium in jedem Projektionsjahr.

Artikel 171(b): Test der Stabilität der Verbindlichkeiten

Dieser Ansatz knüpft die LTEI-Fähigkeit primär an die Passivseite und adressiert damit die Kernfrage: *Wie stabil und planbar sind die Abflüsse, die das LTEI-Subportfolio potenziell zur Liquiditätsbeschaffung zwingen könnten?* Die Ausgestaltung differenziert nach Geschäftsmodell:

- **Nicht-Lebensversicherer:** Der Stabilitätstest verlangt eine dauerhaft ausreichende Deckung kurzfristig relevanter Abflüsse über eine Liquiditätsquote von >105 %. Operativ bedeutet dies: Es müssen genügend regulatorisch qualifizierende liquide Vermögenswerte (unter Berücksichtigung von Abschlägen und Kategorienbegrenzungen) vorhanden sein, um die angepassten versicherungstechnischen Rückstellungen (Best Estimate Liability, BEL) zu decken. Der Test setzt damit einen klaren, quantitativen Mindestpuffer, der insbesondere im Kontext von Großschaden-/Katastrophenszenarien die Frage beantwortet, ob Liquiditätsspitzen ohne erzwungene LTEI-Verkäufe abgedeckt werden können.
- **Lebensversicherer:** Hier wird die LTEI-Fähigkeit über die Illiquidität der Verbindlichkeiten verankert. Der Wert des LTEI-Subportfolios darf den Wert der illiquiden Verbindlichkeiten nicht überschreiten. Konkret sind zwei Bedingungen kumulativ einzuhalten:

i. $BEL_{ILLIQUID} \geq \text{Wert der Eigenkapitalinvestments zur Deckung der Lebensverbindlichkeiten und}$

ii. $\text{Anteil LTEI-Eigenkapitalinvestments} < (BEL_{ILLIQUID} / BEL_{TOTAL_LIFE})$

Die Logik ist eindeutig: Je höher der nachweisbar illiquide Passivblock, desto größer ist der „natürliche“ Haltbarkeitsspielraum für ein LTEI-Subportfolio.

Einordnung: Der Stabilitätstest ist insbesondere für Versicherer attraktiv, deren Geschäftsmodell von langfristigen, stabilen Verbindlichkeiten geprägt ist (typischerweise Leben) oder die im Nicht-Lebensbereich über robuste Liquiditätspuffer verfügen. Er ist vergleichsweise „regelbasiert“ und damit gut in Limit- und Governance-Systeme integrierbar – verlangt jedoch saubere Definitionen (u. a. „illiquide BEL“) und eine belastbare Datenbasis.

Artikel 171(c): Test der dynamischen Liquidität

Der zweite Ansatz weist die Haltefähigkeit über eine Fünfjahres-Cashflow-Projektion nach und ist damit deutlich stärker modellgetrieben. Er betrachtet zwei Szenarien: ein Basisszenario (konstante Märkte) und ein Stressszenario mit negativen Schocks auf Märkte und Verbindlichkeiten sowie zusätzlichen Abflüssen, die u. a. durch SCR-Module ausgelöst werden können. Der Test gilt als bestanden, wenn (i) in jedem Jahr der Projektion die Zuflüsse die Abflüsse übersteigen und (ii) zugleich Risikotoleranzgrenzen eingehalten werden sowie die Solvency-Quote durchgehend >100 % bleibt. Ergänzend begrenzt der Ansatz, welche Asset-Verkäufe zur Liquiditätsbeschaffung zulässig sind (z. B. Ausschluss bestimmter Finanzanleihen oder von Anleihen unter BBB-), was die Steuerungslogik explizit auf die Vermeidung „prozyklischer“ De-Risking-Maßnahmen ausrichtet.

Einordnung: Der dynamische Test kann besonders für Versicherer mit hoher Liquidität, stabiler Kapitalisierung und ausgereiften ALM-Projektionsmodellen passend sein. Er bietet im Vergleich zum Stabilitätstest potenziell mehr Flexibilität, verlangt aber hohe Daten- und Modellqualität, eine konsistente Übersetzung von Stressannahmen in Cashflows sowie eine Governance, die Projektionen, Risikotoleranzen und Management Actions belastbar verknüpft.

Aus dieser Logik leiten sich die zentralen Steuerungshebel ab. Auf der Passivseite geht es um die Erhöhung der Planbarkeit (z. B. Produktgestaltung und Anreize zur Bindung von Versicherungsnehmenden, Reduktion von Stornoanfälligkeit, Definition und Nachweis illiquider Verbindlichkeitsblöcke). Auf der Aktivseite steht die Frage im Vordergrund, wie ein LTEI-Subset so zugeschnitten wird, dass es im Stressfall nicht verkauft werden muss: durch Liquiditätspuffer, klare Asset-Eligibility, Rebalancing-Optionen innerhalb und zwischen Assetklassen sowie – je nach Geschäftsmodell – die Optimierung homogener Risikogruppen und Projektionen.

Implikationen: mehr Klarheit und neue Komplexität an den „richtigen“ Stellen

Der LTEI-Rahmen erhöht die regulatorische Klarheit, weil Qualifikation, Nachweisführung und Kapitalwirkung konsistenter gefasst sind als zuvor. Gleichzeitig wird die Anwendung in Teilen komplexer: LTEI wirkt wie ein „Lock-in“, weil die Privilegierung an fortlaufende Einhaltung, konsistente Methoden und eine belastbare Dokumentation gebunden ist; bei Abweichungen greifen Eskalations- und Re-Compliance-Mechanismen. Für Versicherer bedeutet das, dass LTEI als strategisches Steuerungsregime aufzusetzen ist – mit klaren Verantwortlichkeiten, Datenhaushalt, Projektionen und Monitoring.

Bemerkenswert ist zudem der Gestaltungsraum auf der Investmentseite. Da der Rahmen geschlossene Vehikel ohne systematischen Leverage adressiert und bestimmte Produkte (z. B. ELTIFs) explizit öffnet, sind geschlossene Fondsstrukturen, wie sie bei Private Equity und Infrastructure Equity typischerweise vorliegen, naheliegende Kandidaten für das LTEI-Modul. Zugleich gewinnt die Frage an Bedeutung, ob Anforderungen bei geeigneten Vehikeln auf Fondsebene (statt auf Ebene der Underlyings) beurteilt werden können – mit einer entsprechenden Verschiebung hin zu Struktur-, Dokumentations- und Due-Diligence-Anforderungen.

FAZIT

Das Solvency-II-Review eröffnet Versicherern neue strategische Freiheitsgrade. Die Überarbeitung schafft zusätzliche Investitionsspielräume, verbessert in ausgewählten Bereichen die Kapitaleffizienz und kann damit einen Beitrag dazu leisten, dass Versicherer ihre Rolle als langfristige Investoren stärker wahrnehmen. Dies gilt in unterschiedlicher Form für Verbriefungen, Long-Term Equity Investments und das Zinsrisikomodul: Verbriefungen können durch die Rekalibrierung wieder stärker in das investierbare Anlageuniversum zurückkehren, LTEI eröffnet neue Spielräume für die privilegierte Behandlung langfristiger Equity-Investments, und die Änderungen im Zinsrisikomodul erhöhen die Relevanz eines präzisen Asset-Liability-Managements.

Die neuen Freiräume sind jedoch nicht voraussetzungslos nutzbar. Die Reform erhöht zugleich die Anforderungen an Steuerung, Governance, Liquiditätsmanagement und strategische Umsetzungsfähigkeit. Gerade dort, wo Kapital freigesetzt oder regulatorische Hürden gesenkt werden, steigt auch der Bedarf an einer fundierten Einordnung der Auswirkungen auf SAA, ALM, Portfoliostruktur und Nachweisfähigkeit gegenüber der Aufsicht. Die eigentliche Chance des Reviews liegt daher nicht nur in einzelnen Kalibrierungsanpassungen, sondern in der Möglichkeit, regulatorische Entlastung in tragfähige strategische Allokationsentscheidungen zu übersetzen.

Vor diesem Hintergrund erscheint es sinnvoll, die Reform nicht nur technisch, sondern auch in ihren strategischen Implikationen zu betrachten. Eine frühzeitige Überprüfung von SAA, ALM, Governance und Liquiditätssteuerung kann dazu beitragen, zusätzliche Freiheitsgrade und potenzielle Umsetzungsanforderungen besser einzuordnen. In diesem Zusammenhang kann auch der Austausch mit einem Assetmanager hilfreich sein, um regulatorische Veränderungen, Investmentperspektive und praktische Umsetzbarkeit gemeinsam zu bewerten.

WICHTIGE HINWEISE

DWS ist der Markenname, unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen „DWS“) teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Anlage-/Anlagestrategieempfehlung oder Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Anlage-/Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung dieser Unterlagen verbieten.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Meinung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, sind jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Über die Versicherungsforen Leipzig

Die Versicherungsforen Leipzig unterstützen die Assekuranz bei der erfolgreichen Transformation. Sie analysieren Branchentrends, bewerten die Auswirkungen auf verschiedene Unternehmensbereiche und entwickeln konkrete Handlungsempfehlungen.

Neben F&E-Projekten wie Studien, Marktanalysen oder Strategieberatung sind die Versicherungsforen Leipzig als Anbieter von Austausch- und Weiterbildungsformaten wie Fachkonferenzen, Messekongressen, User Groups und Seminaren bekannt. Durch unsere langjährige Tätigkeit haben wir darüber hinaus ein einzigartiges Netzwerk aufgebaut, zu dem über 280 Unternehmen der Versicherungswirtschaft und branchennahe Dienstleistungsunternehmen zählen.

Autoren Versicherungsforen Leipzig



Matthias Warmuth – Leiter Risikomanagement & Finanzen
M matthias.warmuth@versicherungsforen.net



Linus Bischofberger – Projektassistent Risikomanagement & Finanzen
M linus.bischofberger@versicherungsforen.net

Über die DWS Group

Die DWS Group (DWS) ist mit einem gesamten verwalteten Vermögen von 1.093 Milliarden Euro (Stand: 31. März 2026) ein führender Vermögensverwalter in Europa mit globaler Reichweite. Mit rund 5.000 Mitarbeitern an Standorten in der ganzen Welt bietet die DWS Privatpersonen, Institutionen und großen Unternehmen Zugang zu umfassenden Anlagelösungen und maßgeschneiderten Portfolios über das gesamte Spektrum der Anlagedisziplinen hinweg. Ihre breitgefächerte Expertise als Vermögensverwalter im Active-, Passive- und Alternatives-Geschäft ermöglicht es der DWS, Kunden gezielte Lösungskonzepte in allen wichtigen liquiden und illiquiden Anlageklassen anzubieten.

Autoren DWS



Fabian Gerlich – Head of Financial Institutions Group Germany
M fabian.gerlich@dws.com // **T** +49 (69) 910-41736



Sergio Thiel – Senior Coverage Specialist Financial Institutions Group Germany
M sergio.thiel@dws.com // **T** +49 (69) 910-44018



Maximilian Post – Senior Coverage Specialist Financial Institutions Group Germany
M maximilian.post@dws.com // **T** +49 (69) 910-41736