

R A T I N G - S P E Z I A L

FOCUS

MONEY

DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN

WWW.MONEY.MAG

FELSEN IN DER BRANDUNG

Die finanzstärksten Lebens-
und Krankenversicherer

Alle
Anbieter
im Check

Die sechs Stabilitätsprüfer

Standard & Poor’s

Die weltweit führende und seit über 150 Jahren aktive Rating-Agentur Standard & Poor’s (S&P) gehört heute zum McGraw-Hill-Konzern und hat ihren Hauptsitz in New York. Der umfassende Analyseansatz beruht sowohl auf öffentlich zugänglichen als auch auf unternehmensinternen Daten sowie intensiven Managementgesprächen. Weitere Infos unter: www.standardandpoors.com

Fitch Ratings

Gegründet 1913, hat die amerikanische Full-Service-Agentur Fitch Ratings außer in New York auch einen eigenen Firmensitz in London. Wie S&P bildet Fitch zur Bonitätsanalyse spezielle Rating-Komitees, die die Finanzkraft der untersuchten Unternehmen auf Herz und Nieren prüfen. Fitch Ratings verwendet dabei wie S&P dieselbe Notenskala von AAA bis D. Nähere Informationen unter: www.fitchratings.com

Moody’s

Gemeinsam mit S&P und Fitch gehört Moody’s zu den großen Drei der Branche. Das an der Börse gelistete Rating-Schergewicht ist ebenfalls in New York beheimatet. Der Rating-Prozess gleicht grundsätzlich dem der anderen internationalen Analysehäuser, allerdings verwendet Moody’s eine leicht abweichende Rating-Skala von Aaa bis C. Weitere Details: www.moody.com

A. M. Best

Auch die nach ihrem Gründer Alfred M. Best benannte Rating-Agentur besteht schon sehr lange – seit 1899. Das Unternehmen befindet sich noch heute in Privatbesitz und hat sich dabei von Anfang an auf die Bewertung von Versicherungsunternehmen spezialisiert. Das eigene Notenschema reicht von A++ bis D. Die Rating-Agentur ist vor allem international sehr aktiv. Infos unter: www.ambest.com

Assekurata

Das Analysehaus Assekurata aus Köln ist ebenfalls auf Versicherungsunternehmen spezialisiert und konzentriert sich ganz auf diese Branche. Assekurata veröffentlicht inzwischen zwei verschiedene Ratings, die aber beide für die Finanzstärke relevant sind: neben dem bekannten Unternehmens-Rating (U-Rating) aus Kundensicht mit einer Bewertungsskala von A++ bis D auch ein eigenes Bonitäts-Rating (B-Rating), dessen Notenskala sich an S&P und Fitch orientiert. Näheres unter: www.assekurata.de

DFSi

Das 2008 in Köln gegründete DFSi Deutsches Finanz-Service Institut ist eine unabhängige Agentur für Qualitätsratings im Versicherungssektor. Damit konzentriert es sich ganz auf die Beurteilung der Versicherer aus Kundensicht und sammelt dazu marktrelevante Informationen, die es zu einer eigenen Unternehmensbewertung bündelt. Die Skala reicht dabei von AAA bis C. Weitere Infos unter: www.dfsi-institut.de

FINANZKRAFT

Den (Ge)Zeiten standhalten

Das aktuelle Kapitalmarktumfeld macht den Versicherern schwer zu schaffen. Da sollten Kunden auf Anbieter mit starker Bonität setzen

von WERNER MÜLLER

Da ist es wieder, das weltweite Schreckgespenst der Inflation. Kaum ziehen die Teuerungsraten in jüngster Zeit etwas an, schon geht an den Kapitalmärkten auch die Angst vor einer möglichen Zinswende um. Doch die Währungshüter geben umgehend Entwarnung. Er erwarte nicht, dass die lange Phase der Niedriginflation bald vorbei sei, sagt etwa Jerome Powell, Chef der US-Notenbank Fed. So wird wohl längerfristig eine andere schleichende Geldentwertung das größere Schreckgespenst für viele Bürger bleiben: der anhaltende Niedrig-, Null- oder gar Minuszins. Nach Berechnungen der Zinsexperten von Tagesgeldvergleich.net hat die lockere Geldpolitik der Notenbanken deutsche Sparer seit 2009 insgesamt bereits über 353 Milliarden Euro gekostet.

Ganz vorne mit dabei unter den Leidtragenden: Versicherungskunden, die für ihre Altersvorsorge ansparen, ihren Gesundheitsschutz finanzieren oder ihre persönlichen Risiken absichern. Denn solche Verträge laufen in der Regel über mehrere Jahrzehnte und Kunden sind darauf angewiesen, dass die Anbieter ihre Gelder sicher und zugleich ertragsstark investieren – damit die Policen gute Gewinne abwerfen oder die Beiträge möglichst stabil bleiben. Sind jetzt mit sicheren Anlagen kaum noch Erträge zu erzielen und drücken etwa wie bei den Lebensversicherern zugleich hohe Garantieverpflichtungen aus der Vergangenheit, dann kann es mit der Kapitalausstattung der Assekuranz schon mal eng werden.

Prompt ist in letzter Zeit auch wieder vom Abgang der Versicherungsbranche die Rede. Zumal rund 25 Prozent der Lebensversicherer die vom europäischen Aufsichtsregime geforderten Solvenzquoten nur unter Zuhilfenahme von noch bis 2032 befristet möglicher Übergangsregeln schaffen. Da macht sich die deutsche Versicherungsaufsicht verstärkt Sor-

gen um drohende Kapitallücken. Sie rechnet damit, dass zu den heute bereits rund 20 Lebensversicherern unter intensiver Aufsicht noch mehr hinzukommen werden. „Es wird eine weitere Konsolidierung am Markt geben“, erwartet auch der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV), Guido Bader. „Aber die Kunden müssen nicht um ihr Ersparnis bangen“, beruhigt er zugleich (s. Interview S. 4).

Die Einschätzung der Profis

Doch welche Anbieter könnten auf der Strecke bleiben, welche nur noch das Minimum gewährleisten und welche auch weiterhin ihren Kunden stabilen und lukrativen Schutz bie-

ten? Fragen, die jeden Versicherten interessieren dürften – die sie aber in aller Regel nicht selbst beurteilen können. Gut, dass renommierte externe Bonitätsprüfer intensiv analysieren und bewerten, wie es sowohl um die finanzielle Stabilität von Versicherern aus Investorensicht als auch um die Unternehmensqualität aus Kundensicht bestellt ist (s. Spalte links). Da sich aber die Rating-Skalen der verschiedenen Analysehäuser unterscheiden, werden sie für den großen Finanzstärke-Check in ein einheitliches Notenschema zusammengeführt (s. Tabelle unten). So können sich Versicherte über die Finanzkraft ihres Vertragspartners informieren – und das aktuelle Zinsniveau den existenziellen Schrecken verlieren. ■

Notenschema Finanzstärke-Ratings

S&P	Fitch	Moody's	A.M. Best	Assekurata, Bonität	Assekurata, Unternehmensrating	DFSI, Unternehmensqualität	Note	Bewertung
AAA	AAA	Aaa	A++	AAA				
AA+	AA+	Aa1		AA+				
AA	AA	Aa2	A+	AA	A++	AAA	1	Extrem Stark
AA–	AA–	Aa3		AA–		AA+	1,25	Besonders Stark
A+	A+	A1	A	A+	A+		1,75	Sehr Stark
A	A	A2		A		AA	2	Stark
A–	A–	A3	A–	A–	A	A+	2,25	Gut
BBB+	BBB+	Baa1	B++	BBB+	A–	A	2,75	Befriedigend
BBB	BBB	Baa2		BBB	B+	BBB+	3	Noch Befriedigend
BBB–	BBB–	Baa3	B+	BBB–		BBB	3,25	

Quellen: Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, A.M. Best, Assekurata, DFSi

INTERVIEW

In erstaunlich guter Verfassung

Guido Bader, Vorstandsvorsitzender der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) zur **Lage und Finanzstärke** der deutschen Lebens- und Krankenversicherer

Wie geht es denn den deutschen Versicherern, immer noch ganz gut oder pfeifen die jetzt aus dem letzten Loch?

Guido Bader: Den Umständen entsprechend sogar erstaunlich gut. Die größte Herausforderung bleibt die Niedrigzinsphase, die durch die Covid-Pandemie nochmals verstärkt wurde. Sie macht insbesondere den Lebensversicherern zu schaffen. Aber natürlich auch den Krankenversicherern, die dann ihren Kalkulationszins anpassen müssen – das hat immer mal wieder auch eine Erhöhung der Beiträge für die Privatversicherten zur Folge.

Und die Notenbanken werden ihre expansive Geldpolitik wegen der Corona-Kosten weiter fortsetzen oder sehen sie Anzeichen einer Entspannung?

Bader: Da sind wir eher pessimistisch. Natürlich kann es wie in den letzten Wochen immer mal einen kleinen Zinsanstieg geben, aber eine grundsätzliche Erholung sehen wir nicht. Zumal der Corona-Einschlag nochmals rund ein halbes Prozent Minus im 10-jährigen sicheren Zins brachte. Die Lebensversicherer reagieren aber auf der Produktseite schon seit Jahren, indem sie Garantien rausnehmen und moderne Produkte anbieten. Das ist ja auch für die Kunden vielversprechender. Aber die alten Vertragsbestände haben die Lebensversicherer noch, und deren Garantiezusagen werden sie auch bedienen. Das ist jedoch eine Kraftanstrengung.

Dafür müssen sie ja auch eine Zinszusatzreserve (ZZR) aufbauen, für die bislang rund 86 Milliarden Euro zurückgestellt sind. Bis 2030 ist mit insgesamt 170 Milliarden Euro zu rechnen. Ist das überhaupt zu schaffen?

Bader: Vorsichtig optimistisch: ja. Denn es gibt auf der anderen Seite in der Handelsbilanz stille Reserven in den Kapitalanlagen, die respektabel sind. Man muss also immer schauen, was noch an Substanz da ist. Für die ZZR werden entsprechend viele stille Reserven gehoben und von der Aktivseite auf die Passivseite in die Rückstellungen geschoben. Das Geld ist dann ja nicht verloren, sondern wird vorsichtig bilanziert und für die Garantien reserviert. Es steht aber nicht mehr für die Überschussbeteiligung zur Verfügung.

Aber Kunden wollen schließlich mehr als nur die Garantien. Sind Lebensversicherungen da überhaupt noch zukunftsfähig?

Bader: Unbedingt. Die demografische Entwicklung macht private Altersvorsorge zwingend erforderlich. Zur Verlässlichkeit ihrer

Vorsorgeplanung brauchen Kunden lebenslange Rentenzahlungen. Wir halten es dabei grundsätzlich für richtig, auch künftig garantierte Rentenhöhen darzustellen. Aber angesichts des Zinsumfelds muss der Kunde einfach auch gewisse Risiken in Kauf nehmen, um verstärkt Fonds oder andere Chancenkomponenten in der Police zu ermöglichen. Da sind wir auf einem guten Weg.

Können den Weg alle mitgehen oder werden da einige auf der Strecke bleiben? Schon jetzt befinden sich rund 20 Lebensversicherer unter intensivierter Aufsicht und bis 2032 müssen alle die von der Aufsicht geforderten Solvenzquoten auch ohne Übergangsregeln erreichen.

Bader: Für die Unternehmen wird es schon herausfordernd, dass alle diese Solvenzquoten auch darstellen können. Aber man muss vorsichtig sein: Selbst wenn die Solvabilität nicht erfüllt wird, führt das zunächst nur dazu, dass dem Unternehmen das Neugeschäft untersagt werden kann. Das heißt aber nicht, dass Kunden ihr Geld nicht bekommen. Die Garantien werden weiter bedient. Ich glaube aber schon, dass es in Zukunft weniger aktive Lebensversicherer geben wird.

Die Solvenzquote ist zweifelsohne wichtig, aber taugt sie auch als alleinige Kennzahl für die finanzielle Stabilität der Gesellschaften?

Bader: Es ist nur eine Zahl unter vielen, die im Gesamtpaket eine gewisse Bedeutung hat. Der Hauptgrund dafür ist die hohe Volatilität der Solvenzquoten. Bei den Krankenversicherern sind die stabiler, da kann man sich gut daran orientieren. Die Lebensversicherer sind dagegen anfällig gegenüber Zinsänderungen und können sich unmöglich komplett absichern, um von Zinsänderungen in der Solvenzquote nicht betroffen zu sein. Deswegen können die Solvenzquoten bei Lebensversicherern nur eine Momentaufnahme sein und sollten auch nicht zu sehr überbetont werden.

Wie sollen Kunden dann erkennen, ob ihr gewählter Vertragspartner finanziell gut aufgestellt ist? Wird die Finanzstärke da nicht immer wichtiger?

Bader: Die Kunden sollten auf jeden Fall auf die Finanzstärke des Unternehmens achten. Das sollten sie aber nicht nur an einer Kennzahl festmachen, sondern sich bei den Unternehmen verschiedene Zahlen anschauen. Und da das der Endkunde in der Regel nicht kann, helfen sicherlich Experten, die einen sinnvollen Blick auf die Finanzstärke und die Fähigkeit der Unternehmen haben.



VERSICHERER

Auf die lange Sicht

Trotz aktuell hoher Hürden sind viele Versicherer immer noch in der Lage, ihren Kunden langfristig gute Perspektiven zu bieten. Finanzstärkeratings helfen dabei, die **Spren vom Weizen** zu trennen

So problematisch das Umfeld für Versicherer vor allem durch das Zinsniveau und die regulatorischen Anforderungen auch sein möge, dennoch schaffen es viele Gesellschaften, diesen Widrigkeiten zu trotzen und ihren Kunden attraktive Produkte anzubieten. Doch auch die beste Police kann nur so gut sein wie das Unternehmen dahinter. Schließlich vertrauen Versicherte ihrem Vertragspartner im Laufe der Zeit große Geldsummen an und erwarten als Gegenleistung zu Recht einen sicheren Schutz und lukrative Erträge. Da darf den Anbietern nicht vorzeitig die finanzielle Puste ausgehen.

Beispielsweise haben zu diesem Zweck viele Lebensversicherer nicht nur ihre Produkte um chancenreichere Komponenten erweitert, sondern auch auf der Kapitalanlage-seite sich zunehmend von darrenden Zinstiteln verabschiedet und mehr etwa in alternative Assets mit laufenden Erträgen

investiert. Dafür braucht es aber eine solide finanzielle Basis, um sich das auch aufsichtsrechtlich leisten zu können. Oder bei den Krankenversicherern werden zum Beispiel die Alterungsrückstellungen mit einem bestimmten Rechnungszins kalkuliert. Muss dieser nachjustiert werden oder laufen etwa die vorgesehenen medizinischen Kosten aus dem Ruder, drohen Kunden Beitragserhöhungen. Das ist bei Gesellschaften mit soliden Finanzen aber seltener der Fall.

Sowohl bei den Lebens- als auch den Krankenversicherern ist die konkrete Finanzstärke des Unternehmens also ein wichtiges Indiz, das für Kunden bares Geld wert sein kann. In den folgenden Tabellen werden die Gesellschaften daher mit ihrem jeweils besten Bonitätsrating aufgeführt und auch kenntlich gemacht, von welchem Analysehaus dieses stammt. Fehlt Versicherern ein eigenes Rating, wird das Gruppenrating der Muttergesellschaft herangezogen. ■

ALLIANZ: Der Stuttgarter Lebensversicherer des Münchener Allianz-Konzerns glänzt allseits mit Bestnoten für seine nachhaltige Finanzkraft



SWISS LIFE: Die deutsche Niederlassung des Schweizer Versicherungskonzerns sitzt in München und kann eine ausgezeichnete Bonität vorweisen



BAYERN-VERSICHERUNG: Dem Lebensversicherer des Konzerns Versicherungskammer Bayern wird eine starke Finanzkraft testiert

Finanzstarke Lebensversicherer

Versicherung	Top-Rating (von)	Bestnote	Bewertung
1 Allianz	AA (S&P, Fitch)	1	Extrem Stark
Canada Life	AA (S&P, Fitch)	1	Extrem Stark
Condor	AA (Fitch)	1	Extrem Stark
DLVAG	Allianz: AA (S&P, Fitch)	1	Extrem Stark
Ergo Vorsorge	AA (Fitch)	1	Extrem Stark
Hannoversche	A++ (Assekurata, U)	1	Extrem Stark
R+V	AA (Fitch)	1	Extrem Stark
WWK	AAA (DFSI)	1	Extrem Stark
Zurich	A+ (A.M.Best)	1	Extrem Stark
2 Axa	AA– (S&P, Fitch)	1,25	Besonders Stark
Continentale	AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
DBV Deutsche Beamten	Axa: AA– (S&P, Fitch)	1,25	Besonders Stark
Delta Direkt	LV1871: AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
Deutsche Ärzteversicherung	Axa: AA– (S&P, Fitch)	1,25	Besonders Stark
Direkte Leben	Stuttgarter: AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
Europa	AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
HanseMerkur	AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
LV 1871	AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
Provinzial NordWest	AA– (Fitch)	1,25	Besonders Stark
Stuttgarter	AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
Württembergische	AA+ (DFSI)	1,25	Besonders Stark
3 Alte Leipziger	A+ (Fitch)	1,75	Sehr Stark
Basler	A+ (S&P)	1,75	Sehr Stark
Cosmos	A (A.M.Best)	1,75	Sehr Stark
Credit Life	A+ (Assekurata, B)	1,75	Sehr Stark
DEVK	A+ (S&P, Fitch)	1,75	Sehr Stark
Die Bayerische	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
Generali Deutschland	A (A.M.Best)	1,75	Sehr Stark
HDI	A+ (S&P)	1,75	Sehr Stark
HUK-Coburg	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
HUK24	HUK: A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark

CANADA LIFE: Auch dem von Irland aus in Deutschland aktiven kanadischen Versicherer wird rundum die beste Bonität bescheinigt



ALTE LEIPZIGER: Zusammen mit der Halleschen bildet der bonitätsstarke Lebensversicherer einen Gleichordnungskonzern



HDI: Auf dem alten Messegelände in Köln ist der Lebensversicherer der Hannoveraner Talanx Gruppe beheimatet und kann auf Top-Finanzstärkeurteile zählen



HANNOVERSCHER: Der Direktversicherer aus der niedersächsischen Landeshauptstadt punktet mit extrem starker Finanzkraft



WWK: Der Versicherungsverein aus München kann seit Jahren mit hervorragender Finanzstärke überzeugen

Versicherung	Top-Rating (von)	Bestnote	Bewertung
Ideal	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
InterRisk	Vienna Insurance: A+ (S&P)	1,75	Sehr Stark
LVM	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
Neue Leben	A+ (S&P)	1,75	Sehr Stark
Nürnberger	A+ (Fitch)	1,75	Sehr Stark
Pangaea Life	Die Bayerische: A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
Provinzial Hannover (VGH)	A+ (Assekurata, B)	1,75	Sehr Stark
Standard Life	Phoenix Group: A+ (Fitch)	1,75	Sehr Stark
Swiss Life	A+ (S&P)	1,75	Sehr Stark
Targo	A+ (S&P)	1,75	Sehr Stark
Verti	Mapfre: A+ (S&P, Fitch)	1,75	Sehr Stark
VRK Versicherer i. Raum d. Kirchen	A+ (Assekurata, B)	1,75	Sehr Stark
4 Barmenia	AA (DFSI)	2	Stark
Bayern-Versicherung	A (S&P)	2	Stark
BNP Paribas Cardif	A (S&P)	2	Stark
Debeka	A (Assekurata, B)	2	Stark
Dela	A (Assekurata, B)	2	Stark
Die Dortmunder	Volkswohl Bund: A (Fitch)	2	Stark
Helvetia	A (S&P)	2	Stark
Inter	A (Assekurata, B)	2	Stark
Öffentl. Leben Berlin Brandenburg	A (S&P)	2	Stark
PB	A (S&P)	2	Stark
Saarland	A (S&P)	2	Stark
Signal Iduna	A (Assekurata, B)	2	Stark
Universa	AA (DFSI)	2	Stark
Volkswohl Bund	A (Fitch)	2	Stark
5 Dialog	A– (Fitch)	2,25	Gut
Gothaer	A– (S&P)	2,25	Gut
Münchener Verein	A+ (DFSI)	2,25	Gut
MyLife	A– (Assekurata, B)	2,25	Gut
6 FWU Life	BBB+ (Fitch)	2,75	Befriedigend
PrismaLife	BBB+ (Assekurata, B)	2,75	Befriedigend
VPV	A (DFSI)	2,75	Befriedigend

Stand: 22.02.2021; Quellen: Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, A.M. Best, Assekurata, DFSI



ALLIANZ: Die Krankenversicherung des Allianz-Konzerns steht dem Lebensversicherer nicht nach und glänzt ebenfalls mit Bestnoten bei der Finanzkraft

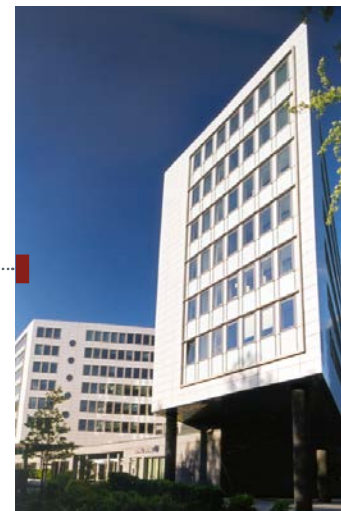
Finanzstarke Private Krankenversicherer

Versicherung	Top-Rating (von)	Bestnote	Bewertung
1 Allianz	AA (S&P, Fitch)	1	Extrem Stark
Alte Oldenburger	A++ (Assekurata, U)	1	Extrem Stark
Debeka	A++ (Assekurata, U)	1	Extrem Stark
DKV	AA (Fitch)	1	Extrem Stark
LVM	A++ (Assekurata, U)	1	Extrem Stark
2 Arag	AA+ (DFSi)	1,25	Besonders Stark
Axa	AA- (S&P, Fitch)	1,25	Besonders Stark
Barmenia	AA+ (DFSi)	1,25	Besonders Stark
DBV	Axa: AA- (Fitch)	1,25	Besonders Stark
HanseMerkur	AA+ (DFSi)	1,25	Besonders Stark
Signal Iduna	AA+ (DFSi)	1,25	Besonders Stark
3 DEVK	A+ (Fitch)	1,75	Sehr Stark
Generali Deutschland	A (A.M.Best)	1,75	Sehr Stark
Hallesche	A+ (Assekurata, B)	1,75	Sehr Stark
HUK-Coburg	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
Nürnberger	A+ (Fitch)	1,75	Sehr Stark
SDK	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
VRK Versicherer i. Raum d. Kirchen	A+ (Assekurata, B)	1,75	Sehr Stark
Württembergische	A+ (Assekurata, U)	1,75	Sehr Stark
4 Bayerische Beamtenkrankenkasse	A (S&P)	2	Stark
Inter	A (Assekurata, B)	2	Stark
R+V	AA (DFSi)	2	Stark
UKV	A (S&P)	2	Stark
5 Envivas	A- (Fitch)	2,25	Gut
Ergo	A+ (DFSi)	2,25	Gut
Gothaer	A- (S&P)	2,25	Gut
Münchener Verein	A+ (DFSi)	2,25	Gut
6 Concordia	A (DFSi)	2,75	Befriedigend
DFV Deutsche Familienversicherung	A (DFSi)	2,75	Befriedigend
Vigo	A (DFSi)	2,75	Befriedigend

Stand: 22.02.2021; Quellen: Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, A.M. Best, Assekurata, DFSi



DEBEKA: 1905 gegründet und in Koblenz beheimatet, verfügt die Debeka über ein exzellentes Bonitätsrating



SIGNAL IDUNA: Der Krankenversicherer des Gleichordnungskonzerns hat seinen Sitz in Dortmund und kann eine besonders starke Finanzkraft vorweisen



HALLESCH: Auch der in Stuttgart ansässige Krankenversicherer des Gleichordnungskonzerns mit der Alten Leipziger profitiert von einer sehr starken Bonität