



VERSICHERUNGSGRUPPEN

Den Tacho fast am Anschlag

Grundsätzlich sind die Versicherer in Europa **finanziell gut aufgestellt**. Konkret bestehen dennoch große Unterschiede. Welche Gruppen der Assekuranz **bei der Bonität Gas geben**

von WERNER MÜLLER

Zahlreiche Unsicherheiten prägen derzeit das eigene Wohlbefinden und bedrohen auch den persönlichen Geldbeutel. Seien das internationale Konflikte wie die Kriege in der Ukraine und Nahost, zunehmende militärische Spannungen in Asien oder die wirtschaftlichen Risiken mit Wachstumsschwächen, staatlichen Schuldenexzessen, Insolvenzwellen von Unternehmen und massivem Arbeitsplatzabbau. Ganz zu schweigen von möglichen Auswirkungen der bevorstehenden US-Wahl.

Was man angesichts dieser Lage keinesfalls gebrauchen kann, ist, sich auch noch über die Stabilität der eigenen Altersvorsorge Sorgen machen zu müssen. Ein wichtiger Pfeiler solch finanzieller Ruhestandssicherung sind und bleiben dabei die Versicherer. Nun agieren diese aber nicht einfach im luftleeren Raum, sondern sind grundsätzlich den gleichen Risiken ausgesetzt wie alle anderen. Denn die Kundengelder investieren sie in einem unternehmensindividuellen Anlagemix einerseits möglichst sicher, andererseits jedoch dennoch ertragsorientiert an den Kapitalmärkten und in anderen Assets. Dabei haben ihnen in den letzten Jahren vor allem die Niedrigzinsphase, aber auch die anschließende galoppierende ►

Inflation samt schnell steigender Zinssätze zu schaffen gemacht. Wie gut, dass staatliche Profis ihr Geschäfts- und Anlageverhalten stetig kontrollieren – damit keineswegs Kundengelder gefährdet werden.

Robust und sicher. Und da gibt der aktuelle Finanzstabilitätsbericht der europäischen Versicherungsaufsicht EIOPA gleich mal klare Entwarnung: „Der Versicherungssektor ist solide kapitalisiert“, heißt es dort. Gleiches ist auch von der hiesigen Finanzaufsicht BaFin zu hören: „Die Situation der deutschen Versicherer ist sehr stabil – und derzeit spricht vieles dafür, dass dies auch so bleiben wird“, sagt die seit Jahresbeginn neue oberste deutsche Versicherungsaufseherin Julia Wiens.

Basis beider Aussagen ist das seit 2016 einheitliche europäische Regulierungssystem Solvency II (s. Kasten unten). „Das Regelwerk hat im Lauf der Jahre gezeigt, dass es einen gut funktionierenden Versicherungsmarkt in Europa schaffen kann, die



Die Einführung von Solvency II war ein Meilenstein in der Regulierung von Versicherern und hat die finanzielle Stabilität bewahrt“

PETRA HIELKEMA

Vorsitzende der europäischen Versicherungsaufsicht EIOPA

Versicherten schützt, unverzichtbare Dienstleistungen erbringt und die finanzielle Stabilität bewahrt“, sagte EIOPA-Chefin Petra Hielkema der Deutschen Aktuarvereinigung DAV. Demnächst werden einige Neuerungen eingeführt, wobei die „eher eine Evolution als eine Revolution“ bringen, wie Hielkema formuliert. Das betrifft etwa die Verankerung der Nachhaltigkeit im Aufsichtsrahmen oder die Stärkung des Liquiditätsmanagements der Versicherer.

Im Nicht-EU-Mitglied Schweiz müssen sich die Versicherer dagegen dem ähnlich konzipierten Schweizer Solvenztest (SST) stellen, überwacht von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Ergänzt um weitere wichtige Finanzkennzahlen, lässt sich so ein gutes Bild der Bonität europäischer Versicherungsunternehmen gewinnen (s. rechts). Denn es gilt: Auch wenn die Branche insgesamt sicher ist, können die Unterschiede zwischen den einzelnen Unternehmen dennoch erheblich sein. ■

SOLVENCY II

Methodik der europäischen Aufsicht

Seit 1. Januar 2016 gilt für die europäische Versicherungswirtschaft das neue einheitliche Aufsichtssystem Solvency II. Dabei steht der Schutz der Versicherten klar im Vordergrund, wozu ein Drei-Säulen-Ansatz verfolgt wird:

Kapitalanforderungen. Versicherer müssen über so viel Eigenmittel verfügen, dass sie selbst extrem unwahrscheinliche Negativbedingungen verkraften können (s. Grafik). Die Eigenmittel ergeben sich aus den tatsächlich vorhandenen und aktuell bewerteten Vermögenswerten abzüglich der Verpflichtungen. Wie hoch nun die Eigenmittelausstattung

sein muss (Solvenzkapitalanforderung SCR), hängt von den Verpflichtungen sowie den Risiken ab, die der Versicherer mit seinem versicherungstechnischen Kerngeschäft und seiner Anlagestrategie eingeht. Sie werden anhand komplexer mathematischer Modellrechnungen ermittelt. Reichen die Eigenmittel dafür genau aus, beträgt die Bedeckungsquote 100 Prozent. Reichen sie nicht aus oder wird sogar die Mindestkapitalanforderung (MCR) unterschritten, wird die Aufsicht entsprechend tätig. Hat der Versicherer aber noch mehr Eigenmittel, liegt die Bedeckungsquote über 100

Prozent – und er kann über die freien Eigenmittel als weiteren Risikopuffer frei verfügen.

Governance und Risikomanagement.

Versicherer müssen nachweisen, dass sie über kompetentes Personal verfügen, alle Risiken jederzeit unter Kontrolle haben und ihr Geschäft deshalb beherrschen.

Berichtspflichten. Die Unternehmen müssen detailliert über ihre Finanzlage, die eingegangenen Risiken und wesentliche Geschäftsbereiche berichten. Und das nicht nur der Aufsicht, sondern übersichtlich auch für Verbraucher.

Kapitalanforderungen unter Solvency II



Quelle: GDV

TESTBEWERTUNG

Kriterien für die Kapitalkraft der Versicherer

Die 15 größten Versicherungsgruppen in Europa (ohne Rückversicherungsgruppen) – ermittelt nach der alljährlichen Studie des spanischen Versicherungskonzerns Mapfre – wurden auch dieses Jahr wieder auf ihre nachhaltige Kapitalkraft getestet. Ziel der Untersuchung ist es, zu überprüfen, welche Anbieter nach den europäischen Aufsichtsregeln Solvency II sowie einigen anderen Bonitätsanforderungen finanziell gut aufgestellt sind und wem Kunden daher ihr Geld ruhigen Gewissens anvertrauen können. Denn nur Gesellschaften, die ihre eigenen Finanzen und Risiken gut im Griff haben, sollten auch Kundengelder betreuen. Ein Aspekt, der durch die weltweiten Probleme mit Konjunkturrisiken, Ukraine-Krieg und Nahost-Konflikt immer relevanter wird.

Dabei kommt es zunächst auf die konkrete Solvabilität an, also die Eigenmittelausstattung in puncto Risikotragfähigkeit. Dieses freie, unbelastete Vermögen dient dazu, Risiken abzudecken und Kundenansprüche zu sichern. Liegen die Solvabilitätsquoten unter 100 Prozent, kann es bald schon sehr brenzlig werden (s. Kasten links). Berücksichtigt werden bei der Solvabilität die gemeldeten Solvenzquoten nach Solvency II sowie nach dem Schweizer Solvenztest (SST), der für die Schweizer Versicherungs-

gruppen gilt. Die Methoden sind etwas unterschiedlich, aber grundsätzlich verfolgen beide Aufsichtssysteme das gleiche Ziel: die Versicherungskunden möglichst frühzeitig und möglichst umfassend vor bösen Überraschungen zu schützen, indem die finanzielle Ausstattung der Assekuranz laufend überwacht wird und die Aufsicht gegebenenfalls aktiv eingreift. Die je Unternehmen ermittelte Solvenzquote wird dazu in Schulnoten übersetzt.

Hinzu kommt die von der Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) bewertete Kapitaladäquanz, also das konkrete Ausfallrisiko bezüglich der tatsächlichen Risikolage. Zudem wird der individuelle Verschuldungsgrad herangezogen. Die Ergebnisse der drei Bereiche werden jeweils in Schulnoten übersetzt (s. Einzeltabellen rechts). In die Gesamtnote fließen die Einzelnoten der Solvabilität, der Kapitaladäquanz und des Verschuldungsgrads dann gleichberechtigt zu je einem Drittel ein. Für manche Gruppe liegen jedoch nicht alle Zahlen vor.

Ist die Gesamtnote zwischen 1,00 und 1,49, wird der Versicherungsgruppe eine „extrem starke Kapitalkraft“ bescheinigt, zwischen 1,50 und 1,99 eine „sehr starke Kapitalkraft“ und zwischen 2,00 und 2,49 eine „starke Kapitalkraft“.

Solva-II-Quote	Note
ab 280 %	1,00
220–279 %	1,50
160–219 %	2,00
100–159 %	2,50
SST-Quote	Note
ab 190 %	1,00
160–189 %	1,50
130–159 %	2,00
100–129 %	2,50
Kapitaladäquanz	Note
AAA	1,00
AA	1,50
A	2,00
BBB+	2,50
BBB	3,00
Verschuldungsgrad	Note
<20 %	1,00
<30 %	1,50
<40 %	2,00
<50 %	2,50
Gesamtnote Kapitalkraft	Note
1,00–1,49	Extrem Stark
1,50–1,99	Sehr Stark
2,00–2,49	Stark
2,50–2,99	Moderat

Quelle: DFSI



Die Bonität der Top 15 europäischen Versicherungsgruppen

Unternehmen	Solvency-II-Quote 2023	SST-Quote 2023	Note Solvabilität	Kapitaladäquanz 2024 (S&P)	Note Kapitaladäquanz	Verschuldungsgrad 2024 (S&P)	Note Verschuldungsgrad	Gesamtnote (Gewichtung je 1/3)	Bewertung
Swiss Life	–	210 %	1,00	AAA (extrem stark)	1,00	< 40 %	2,00	1,33	Extrem Stark
Nationale-Nederlanden	197 %	–	2,00	AAA (extrem stark)	1,00	< 30 %	1,50	1,50	Sehr Stark
Zurich	–	234 %	1,00	AA (sehr stark)	1,50	< 40 %	2,00	1,50	Sehr Stark
Allianz	229 %	–	1,50	AA (sehr stark)	1,50	< 40 %	2,00	1,67	Sehr Stark
Axa	227 %	–	1,50	AA (sehr stark)	1,50	< 40 %	2,00	1,67	Sehr Stark
CNP	253 %	–	1,50	AA (sehr stark)	1,50	< 40 %	2,00	1,67	Sehr Stark
Talanx¹⁾	242 %	–	1,50	AA (sehr stark)	1,50	< 40 %	2,00	1,67	Sehr Stark
M&G	167 %	–	2,00	AAA (extrem stark)	1,00	< 50 %	2,50	1,83	Sehr Stark
Mapfre	200 %	–	2,00	AA (sehr stark)	1,50	< 40 %	2,00	1,83	Sehr Stark
Aviva	188 %	–	2,00	AA (sehr stark)	1,50	< 50 %	2,50	2,00	Stark
Legal & General	224 %	–	1,50	AA (sehr stark)	1,50	< 60 %	3,00	2,00	Stark
BNP	183 %	–	2,00	–	–	–	–	–	–
Crédit Agricole Assurance	215 %	–	2,00	–	–	–	–	–	–
Ergo²⁾	287 %	–	1,00	–	–	–	–	–	–
Generali	220 %	–	1,50	–	–	–	–	–	–

Quellen: DFSI nach S&P, Mapfre, Geschäftsberichten

¹⁾Kueller Ratingbericht der Talanx beinhaltet nur Daten für 2023;
²⁾Ergo weist keine eigene Solvabilitätsquote aus, da sie zur Munich Re Group gehört