

**EUROPA IM SATTEL:**

Gute Versicherer wissen die Bullen des Kapitalmarkts für ihre Finanzkraft zu nutzen



VERSICHERUNGEN

## Starke Europäer im Check

Geopolitische und ökonomische Unsicherheiten können auch die europäischen Versicherer belasten. Doch **kapitalkräftige Anbieter** sitzen finanziell sicher im Sattel. Das sollten **Kunden** nicht nur wissen, sondern sie **profitieren** auch davon

von WERNER MÜLLER

In der griechischen Mythologie raubt Götterherrscher Zeus in seiner verwandelten Gestalt als Stier die Königstochter Europa und entführt sie in seine Heimat Kreta. In der heutigen Situation und auf den Versicherungsmarkt bezogen, besteht eher die umgekehrte Herausforderung: Die Versicherer in Europa sollten den Kapitalmarkt bullen gut beherrschen, um für ihre Partner – die Kunden – deren Gelder solide und attraktiv zu investieren. In den aktuellen „Fakten zur Versicherungswirtschaft 2025“ beschreibt der deutsche Branchenverband GDV die Versicherer als langfristige und verlässliche Kapitalanleger: „Versicherer legen ihr Kapital breit gestreut an und unterliegen dabei strengen Vorschriften, etwa bei ihrem Risikomanagement. Die Sicherheit der Kapitalanlagen hat oberste Priorität. Aus gutem Grund: Die Menschen müssen sich darauf verlassen können, dass die Versicherungsleistungen jederzeit gezahlt werden können, zum Beispiel im Bereich der Altersvorsorge.“

**In der Verantwortung.** Denn zu investieren gibt es eine Menge. Mit Kapitalanlagen von rund 1,9 Billionen Euro ist die hiesige Assekuranz der größte institutionelle Investor in Deutschland. An den Kundenbeiträgen gemessen, belegt die Bundesrepublik Platz sechs der international größten Versicherungsmärkte – mit 3,4 Prozent des weltweiten Beitragsaufkommens. Übertroffen nur noch von den USA (44,8 Prozent), China (10,2), Großbritannien (6,2), Japan (4,4) und Frankreich (3,8). Allein bei den Lebensversicherungen werden für ganz Europa in den nächsten Jahren weiter steigende Einnahmen erwartet (s. Grafik oben). Und auch in Deutschland wird für die Leben-Sparte im laufenden Jahr ein Beitragsplus von 6,7 Prozent prognostiziert.

Doch die Zeiten werden schwieriger. Durchwachsene Konjunkturaussichten, ein volatiles Marktumfeld, geopolitische und makroökonomische Unsicherheiten sowie die Chancen und Risiken der Digitalisierung dämpfen die Stimmung in der Lebensversicherung. So hält sich dort laut aktuellem Konjunkturtest des Ifo-Instituts das Geschäftsklima mit 18,7 Punkten zwar über dem langjährigen Mittelwert, fällt allerdings im Vergleich zum Vorquartal um zwei Punkte. Zudem machen sich immer mehr Menschen ernsthafte Sorgen über ihre eigene finanzielle Zukunft. Dabei ist selbst das Sparen bei Versicherungen kein Tabu mehr (s. Grafik Mitte).

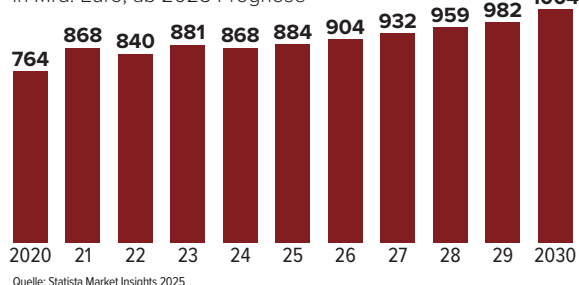
**Unter Aufsicht.** „Trotzdem ist die Lage aktuell insgesamt robust – und in vielen Fällen sogar gut“, bescheinigt die Chefin der deutschen Versicherungsaufsicht bei der BaFin, Julia Wiens, der Branche. Ganz im Einklang mit der europäischen Versicherungsaufsicht EIOPA, die in ihrem „Bericht zur Finanzstabilität“ die Versicherer ebenfalls als „nach wie vor robust und gut kapitalisiert“ sieht. Schließlich sind in Deutschland nicht nur heimische Assekuranzen aktiv, sondern „auch zahlreiche Versicherer mit einer Lizenz aus anderen europäischen Ländern tätig“, wie der GDV schreibt.

Daher hat auf der folgenden Seite das Deutsche Finanzservice Institut (DFSi) für FOCUS MONEY wieder die Kapitalkraft der 15 größten europäischen Versicherungsgruppen untersucht. Denn Anbieter mit stabilen Finanzen stehen nicht nur selbst solide da, sondern dürfen auch mehr Gelder in chancenreichere Investments stecken – damit ihre Kunden von Bullenmärkten besser profitieren. ■ ➤

## Wachsender Markt

Europaweit (inklusive EU, Großbritannien, Schweiz) wird die Nachfrage nach Lebensversicherungen kontinuierlich weiter anziehen. Das kann in einzelnen Ländern aber durchaus unterschiedlich aussehen

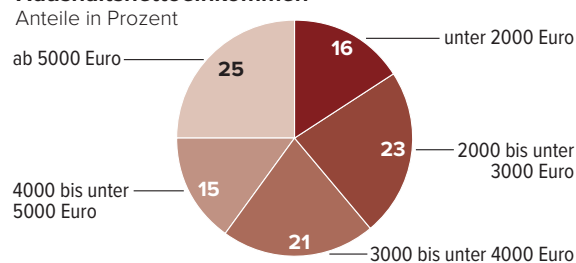
**Bruttoprämien bei Lebensversicherungen in Europa**  
in Mrd. Euro, ab 2025 Prognose



## Neue Herausforderung

In Deutschland denken 16 Prozent der Haushalte daran, bald auch bei ihren Versicherungsverträgen konkret zu sparen. Die Versicherungssparer verteilen sich über alle Einkommensklassen:

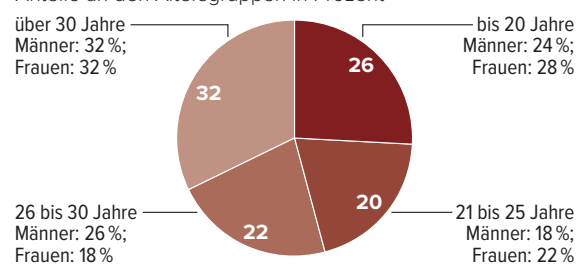
**Versicherungssparer nach Haushaltsnettoeinkommen**  
Anteile in Prozent



## Frühzeitige Gedanken

Im Schnitt beschäftigen sich sowohl Männer als auch Frauen im Alter von etwa 30 Jahren zum ersten Mal eingehend mit ihrer Altersvorsorge – reichlich Potenzial für die Versicherer mit ihren Vorsorgeprodukten

**Erstmalige Beschäftigung mit Altersvorsorge**  
Anteile an den Altersgruppen in Prozent



## 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. Die Solvabilitätsquote errechnet sich aus dem Vergleich der aufsichtsrechtlichen Soll-Anforderungen mit der tatsächlichen Ist-Solvabilität. Liegen die Quoten unter 100 Prozent, kann es bald schon sehr brenzlig werden. Berücksichtigt werden bei der Solvabilität die gemeldeten Solvenz-

quoten nach Solvency II sowie nach dem Schweizer Solvenztest (SST), der für die Schweizer Versicherungsgruppen 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 zu je einem Drittel ein.

Liegt diese 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 2024 | SST-Quote 2024 | Note Solvabilität | Kapitaladäquanz 2025 (S&P) | Note Kapitaladäquanz | Verschuldungsgrad 2025 (S&P) | Note Verschuldungsgrad | Gesamtnote (Gewichtung je 1/3) | Bewertung           |
|----------------------------------|------------------------|----------------|-------------------|----------------------------|----------------------|------------------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------|
| <b>Swiss Life</b>                | –                      | 200,00%        | 1,00              | AAA (Extrem Stark)         | 1,00                 | < 40%                        | 2,00                   | 1,33                           | <b>Extrem Stark</b> |
| <b>Nationale-Niederlanden</b>    | 194,00%                | –              | 2,00              | AAA (Extrem Stark)         | 1,00                 | < 30%                        | 1,50                   | 1,50                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>Talanx</b>                    | 219,50%                | –              | 2,00              | AAA (Extrem Stark)         | 1,00                 | < 30%                        | 1,50                   | 1,50                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>Zurich</b>                    | –                      | 253,00%        | 1,00              | AA (Sehr Stark)            | 1,50                 | < 40%                        | 2,00                   | 1,50                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>Aviva</b>                     | 184,00%                | –              | 2,00              | AAA (Extrem Stark)         | 1,00                 | < 40%                        | 2,00                   | 1,67                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>CNP</b>                       | 237,00%                | –              | 1,50              | AA (Sehr Stark)            | 1,50                 | < 40%                        | 2,00                   | 1,67                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>M&amp;G</b>                   | 223,00%                | –              | 1,50              | AAA (Extrem Stark)         | 1,00                 | < 50%                        | 2,50                   | 1,67                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>Allianz</b>                   | 209,00%                | –              | 2,00              | AA (Sehr Stark)            | 1,50                 | < 40%                        | 2,00                   | 1,83                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>Legal &amp; General</b>       | 231,90%                | –              | 1,50              | AAA (Extrem Stark)         | 1,00                 | < 60%                        | 3,00                   | 1,83                           | <b>Sehr Stark</b>   |
| <b>Axa</b>                       | 216,00%                | –              | 2,00              | A (Stark)                  | 2,00                 | < 40%                        | 2,00                   | 2,00                           | <b>Stark</b>        |
| <b>BNP Paribas Cardif</b>        | 158,00%                | –              | 2,50              | –                          | –                    | –                            | –                      | –                              | –                   |
| <b>Crédit Agricole Assurance</b> | 201,00%                | –              | 2,00              | –                          | –                    | –                            | –                      | –                              | –                   |
| <b>Generali</b>                  | 209,70%                | –              | 2,00              | –                          | –                    | –                            | –                      | –                              | –                   |
| <b>Phoenix Group</b>             | 172,00%                | –              | 2,00              | –                          | –                    | –                            | –                      | –                              | –                   |
| <b>Rothsay Life</b>              | 261,00%                | –              | 1,50              | –                          | –                    | –                            | –                      | –                              | –                   |

Quellen: DFSI nach S&P, Mapfre, Geschäftsberichten