

Lebensversicherungen

# Finanzkraft zählt

Mit den niedrigen Zinsen schmelzen die Kapitalerträge der Versicherer dahin.  
Wie Kunden von den Reserven bonitätsstarker Unternehmen profitieren



In der Liebe gibt es sie nicht. Die Garantie. Trotzdem möchten sich die Menschen auf Zusagen verlassen können. Doch wann genau brauchen sie eine Garantie? Zum Beispiel beim Autokauf. Der Neuwagen soll schließlich den Wünschen gerecht werden. Er soll über die Autobahn wetzen, die Konkurrenten beeindrucken und beim Einparken helfen. Funktioniert etwas nicht wie gewollt, wird das Auto einfach in die Werkstatt gefahren. Natürlich auf Garantie.

**Das Zukunftsversprechen.** Auch bei Versicherungen – gerade bei Lebensversicherungen – ist sie wichtig, die Garantie. Doch der beliebte Garantiezins ist zurzeit wieder heftig unter Beschuss. Warum? Weil die seit Jahren niedrigen Kapitalmarktzinsen den Unternehmen zu schaffen machen. Manche Anbieter brechen unter der Last älterer Verträge fast zusammen. Müssen die Unternehmen doch die Kundenguthaben noch über Jahrzehnte mit der hohen Garantierendite verzinsen. Die lag in Spitzenzeiten bei satten vier Prozent. Über alle Verträge gerechnet, müssen die Versicherer im Durchschnitt jährlich 3,1 Prozent lohnen. Derzeit ist der Garantiezins im Tief von 1,75 Prozent angekommen. Den Wert dürfen die Versicherungen ihren Kunden maximal verbindlich zusagen – deswegen wird er auch Höchstrechnungszins genannt.

Um den Versicherern Erleichterung zu verschaffen und im Hinblick auf das neue europäische Aufsichtsrecht Solvency II, machte die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV) kürzlich einen Vorschlag. Der lautet: Für die ersten 15 Jahre eines Vertrags kann der Höchstrechnungszins anders ausfallen als für die restlichen Jahre. Der zweistufige Ansatz entspräche damit auch dem neuen Regelwerk. Für kürzere Laufzeiten wird auf vorhandene Marktdaten zurückgegriffen, während auf längere Frist ein ökonomisch fundierter Zins angesetzt wird.

Ein Vorschlag, der Fragen mit sich bringt. Fällt der Garantiezins, der erst Anfang dieses Jahres gekürzt wurde, dabei unter die geltende 1,75-Marke? Schwindet der Wettbewerbsvorteil der Kapitalanlageprodukte? Dass es in Zukunft gar keinen garantierten Zins mehr gibt, glaubt

Thomas Lemke, Geschäftsführer des Deutschen Finanz-Service Instituts (DFSI), jedenfalls nicht: „Gerade Versicherer mit einer hohen Finanzstärke werden auch in den nächsten Jahren nicht auf einen Garantiezins verzichten.“ Vor dem Jahr 2013 ist allerdings mit der endgültigen Fassung von Solvency II nicht zu rechnen. Solange wird die Diskussion um den Höchstrechnungszins und neue Garantiemodelle weitergehen.

**Die Finanzstärke.** Und die Versicherer kämpfen weiter. Da sie sichergehen müssen, dass das bereits zugesagte Geld am Vertragsende auch verfügbar ist, wandert der größte Teil der Kapitalanlagen in festverzinsliche Wertpapiere. In einer Niedrigzinsphase ist das allerdings kein Grund zum Jubel, denn: Einerseits lassen sich die Beitragseinnahmen nur zu geringen Zinsen anlegen, und andererseits drohen den Versicherern Kursverluste, wenn die Zinsen steigen.

So oder so macht das der Nettorendite der Unternehmen zu schaffen und damit auch den Kunden. Denn erwirtschaften die Versicherer weniger, fällt meist auch die Überschussbeteiligung niedriger aus. Bei der Auswahl der Lebensversicherer ist es deshalb wichtig, auf finanzstarke Unternehmen zu setzen, die auch eine längere Niedrigzinsphase ohne größere Blessuren überstehen. Das gilt übrigens nicht nur für die Lebensversicherungen. Auch bei der Wahl einer gesetzlichen oder privaten Krankenversicherung ist auf die Finanzstärke der Unternehmen zu achten.

Das DFSI hat in einer Studie die Finanzstärke der deutschen Lebensversicherer untersucht. Das Institut griff dabei auf öffentlich zugängliche Unternehmenskennzahlen zurück. In die Gesamtbewertung gingen zwei Komponenten ein: die finanzielle Substanz der Versicherer und die Ausschüttungspolitik gegenüber dem Kunden. Welche Unternehmen in dem Scoring gut abschneiden und nach welchen Kriterien genau analysiert wurde, lesen Sie auf den folgenden Seiten. ■ ▷

JULIA HASSMANN

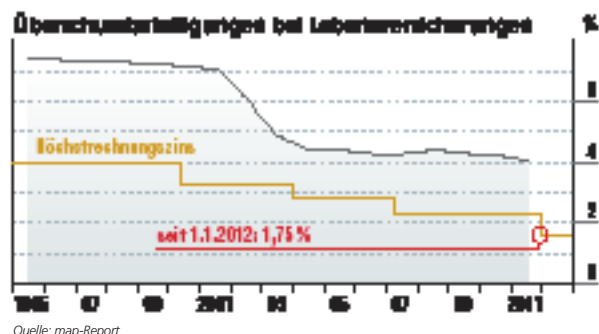
## Gefragte Kapitalanlage

Jahr für Jahr nehmen die Beitragseinnahmen der Lebensversicherungen zu. 2010 kletterte der Wert um sieben Prozent auf 87 Milliarden Euro. Jedoch steigen auch die Auszahlungen und die Leistungsverpflichtungen, die 2010 bei fast 108 Milliarden Euro lagen.



## Rendite auf Talfahrt

Seit Anfang des Jahres ist es fix: Der Garantiezins liegt nicht mehr bei 2,25 Prozent, sondern bei 1,75 Prozent. Und das ist nicht alles. Seit 1995 sinkt auch die Überschussbeteiligung der Lebensversicherungen stetig. Was sich auch in nächster Zeit nicht ändern dürfte.



DFSI-SCORING

## Alles für die Sicherheit

Auf welche Kriterien muss ich achten, um den richtigen Versicherer zu wählen? Ist meine abgeschlossene Police sicher? Soll ich sie weiterführen? Diese Fragen hat sich der ein oder andere schon einmal oder sogar öfter gestellt. Nicht einfach, sich im Versicherungsdschungel durchzuschlagen. Das Scoring des Deutschen Finanz-Service Instituts (DFSI) hilft, die Finanzstärke der einzelnen Versicherer besser einzuschätzen. Bei der Bewertung geht es um die aktuelle und zukünftige Leistungsfähigkeit eines Lebensversicherers. Denn was ist entscheidend? Dass die Auszahlung stimmt.

Grundlage der Studie des unabhängigen Brancheninformationsdienstes waren dabei die Bilanzen der Gesellschaften von 2010 sowie die Gewinnbeteiligung der Kunden für 2011. Zwei Komponenten gehen in das Gesamtergebnis ein – die Substanzkraft des Unternehmens und die Performance aus Sicht der Kunden. Dabei wird die Substanzkraft mit 60 Prozent in die Endnote eingerechnet und die Kundenperformance mit 40 Prozent.

Zusätzlich wurden für die Analyse verschiedene Gruppen gebildet. Die Gruppe der „25 größten Lebensversicherer“ ergibt sich aus dem Volumen der Kapitalanlagen der Unternehmen. Zu den „mittelgroßen und kleinen Lebensversicherern“ zählen alle Versicherer, die nicht in die erste Gruppe fallen, jedoch Kapitalanlagen von mehr als 250 Millionen Euro haben und keine Spezialanbieter von Risikolebens- oder Fondspolice sind. Die Kriterien im Überblick und die Ergebnisse finden Sie rechts.

## Die Bedeutung der Scoring-Stufen

Angelehnt an die Notenstufen der großen internationalen Rating-Agenturen wie Standard & Poor's oder Fitch Ratings, hat auch das Deutsche Finanz-Service Institut seine DFSI-Bewertung in Scoring-Noten von AAA bis C klassifiziert. Gerade die besseren Bonitätsnoten sind dabei zur Feinabstimmung nochmals mit Plus- und Minus-Zusätzen versehen.

Rating	Bedeutung
AAA	extrem stark
AA+, AA, AA-	besonders stark
A+, A, A-	stark
BBB	befriedigend
BB	leicht schwach
B	schwach
C	nicht ausreichend
+/-	Feinabstimmung

SUBSTANZKRAFT

## Eigenkapital zählt

Sicherheit steht für viele Anleger an oberster Stelle. Um diese zu gewährleisten, brauchen die Versicherer eine solide Kapitalausstattung und Ertragsstabilität. Deshalb kommt es bei der Substanzkraft auf das Eigenkapital, die bereits fest zugesagten sowie die zwischengeparkten Kundengelder und mögliche stille Reserven oder stille Lasten in der Bilanz an.

**Substanzkraftquote I:** Sie liefert ein Indiz dafür, wie wahrscheinlich es ist, dass ein Versicherer auch in Zukunft eine stabile Überschussbeteiligung ausweisen und die prognostizierten Erträge ohne größere Schwankungen auszahlen kann. Sie errechnet sich aus dem Eigenkapital, addiert zu den freien Rückstellungen für Beitragsrückerstattung, geteilt durch die Deckungsrückstellung (die bereits fest eingezahlten und verzinsten Kundengelder).

**Substanzkraftquote II:** Die Substanzkraftquote I wird um 50 Prozent aus dem Saldo der stillen Reserven und stillen Lasten ergänzt. Dies ermöglicht eine zeitwertorientierte

KUNDENPERFORMANCE

## Solide wirtschaften

Die Nettoerndite der Portfolios der Versicherer und die Überschussbeteiligung müssen sich im Einklang befinden. Warum? Weil die Unternehmen sonst von ihrer Substanz leben. Bedeutet: Wegen des gesunkenen Zinsniveaus und der Verluste im Zuge der Kapitalmarktkrise sind die Renditen stark gefallen. Die Überschussbeteiligungen wurden allerdings oft nicht im gleichen Maß gesenkt. Einige Versicherer leben also von der Substanz. Langfristig kann das nicht gutgehen. Denn eine dauerhaft hohe und stabile Performance ist dann zu erwarten, wenn die Werte im Gleichgewicht sind. In die DFSI-Punkte fließen die Nettoerndite und die Gewinnbeteiligung jeweils zu 50 Prozent ein. Eine Nettoerndite von 4,90 Prozent entspricht dabei 100 DFSI-Punkten. Bei der Gewinnbeteiligung für 2011 gibt es für 4,80 Prozent die volle Punktzahl.

**Nettoerndite:** Sie stellt das Anlage-Ergebnis abzüglich der Anlage-Aufwendungen dar. Den Erträgen werden also die Verwaltungskosten für die Kapitalanlage gegenübergestellt.

GESAMTERGEBNIS

## Starke Versicherer

Substanzkraft und Kundenperformance – sie sind zwei wichtige Indikatoren für die aktuelle und zukünftige Leistungsfähigkeit eines Lebensversicherers. In das Gesamtergebnis fließt die Substanzkraft dabei mit 60 Prozent ein und die Performance mit 40 Prozent. Die DFSI-Punkte aus den beiden Bereichen werden mit der jeweiligen Gewichtung multipliziert und summiert. Die Gesamtpunktzahl wurde dann vom DFSI in eine Notenskala umgerechnet. Für die Höchstnote AAA sind mindestens 96,05 Punkte notwendig. Solche Versicherer werden als „extrem stark“ eingeschätzt (siehe Grafik links). Für 96,04 bis 91,05 Punkte gibt es die zweitbeste Einstufung AA+, für 91,04 bis 86,05 Punkte ein AA und für 86,04 bis 81,05 ein AA-. Danach sinken die Noten in 10-Punkte-Schritten.

Die Ergebnisse der Gruppen „Die 25 größten Lebensversicherer“ und „Mittelgroße und kleine Lebensversicherer“ liefern die Tabellen auf der rechten Seite. Alle Ergebnisse im

Betrachtung der finanziellen Substanz eines Lebensversicherers. Stille Reserven entstehen beispielsweise wenn der Kurs einer Aktie höher ist als ihr Buchwert in der Bilanz. Der Ansatz von nur 50 Prozent des Saldos soll starken Schwankungen in Einzeljahren Rechnung tragen. Achtung: Seit dem Jahr 2008 steht den Versicherungsnehmern sogar eine Beteiligung an den Bewertungsreserven zu.

**Formel:**  $0,5 * \text{Saldo Bewertungsreserven} + \text{Substanzkraftquote} = \text{Substanzkraft}$

100 DFSI-Punkte gibt es für eine Quote von 13 Prozent, danach prozentual entsprechend weniger.

$$\text{Substanzkraft} = 0,5 * \text{Saldo Bewertungsreserven} + \text{Substanzkraftquote}$$

Als Ergebnis zeigt sich die Effizienz des Unternehmens. Heißt: Wie viel verdient der Versicherer mit der Anlage der Kundengelder und sind die Erträge ausreichend, um neben der Ausschüttung an die Kunden weitere Substanzkraft aufzubauen. Die besten Versicherer erreichen derzeit über fünf Prozent Nettorendite.

**Gewinnbeteiligung:** Zins-, Kosten- und Sterblichkeitsgewinne – davon hängt die jährlich neu festgelegte Gewinnbeteiligung ab. Zinsgewinne ergeben sich dabei aus den jährlich erwirtschafteten Kapitalerträgen. Kostengewinne erzielen die Unternehmen, wenn weniger Kosten anfallen als angenommen, und der Sterblichkeitsgewinn entsteht, wenn weniger versicherte Personen sterben als kalkuliert. Erst wenn der Jahresüberschuss feststeht, werden die Gewinnsätze erklärt. Vom großen Topf der Gewinne dürfen die Versicherer selbst maximal zehn Prozent beanspruchen, beispielsweise für die Bildung von Eigenkapital.

Detail und das Scoring der Spezialanbieter von Fondspolizen gibt es auf der Homepage des Brancheninformationsdiensts unter [www.dfsi-institut.de](http://www.dfsi-institut.de)

„Sicherheit steht an oberster Stelle. Wer um sein Geld nicht bangen möchte, achtet auf die Finanzstärke des Versicherers“

**Thomas Lemke**, Geschäftsführer des Deutschen Finanz-Service Instituts

## Die 25 größten Lebensversicherer

Wer verfügt über eine hohe Finanzstärke? 18 der 25 größten Lebensversicherer erreichen die Note „A“ also „stark“ oder besser. Ganz vorn sind die WWK, der Deutsche Ring und die Nürnberger.

Lebensversicherer	Substanzkraft gesamt DFSI-Punkte	Performance gesamt DFSI-Punkte	Gesamt- bewertung DFSI-Punkte	DFSI- Note
Allianz	82,44	86,38	84,02	AA-
Alte Leipziger	74,50	91,89	81,46	AA-
Axa	65,46	86,63	73,93	A+
Bayern-Versicherung	58,19	83,36	68,26	A
Cosmos	58,87	87,03	70,13	A
DBV	62,60	82,48	70,55	A
Deutscher Ring	94,14	91,93	93,26	AA+
DEVK	69,47	88,22	76,97	A+
Ergo Direkt	60,61	84,53	70,18	A
Hannoversche	74,73	84,52	78,65	A+
HUK-Coburg	85,06	88,96	86,62	AA
Signal Iduna	54,18	85,57	66,74	A
LVM	71,73	85,39	77,19	A+
Nürnberger	98,93	83,50	92,76	AA+
Provinzial Hannover	45,83	86,08	61,93	A
R+V	79,89	91,08	84,36	AA-
Stuttgarter	81,72	91,65	85,69	AA-
WWK	100,00	89,58	95,83	AA+

Studie vom November 2011; alphabetische Reihenfolge

Quelle: DFSI, Unternehmensangaben

## Mittelgroße und kleine Versicherer

Bei den Lebensversicherern mit Kapitalanlagen ab 250 Millionen Euro erhalten 18 die Note „A“ oder besser. Auf den ersten Plätzen liegen die Targo, die Direkte Leben und die Nürnberger Beamten.

Lebensversicherer	Substanzkraft gesamt DFSI-Punkte	Performance gesamt DFSI-Punkte	Gesamt- bewertung DFSI-Punkte	DFSI- Note
Barmenia	67,12	83,71	73,75	A+
Basler	68,47	87,20	75,96	A+
Concordia	47,09	88,75	63,76	A
Condor	81,39	87,50	83,84	AA-
Dialog	100,00	42,24	76,90	A+
Direkte Leben	91,10	94,18	92,33	AA+
Familienfürsorge	61,32	84,03	70,41	A
Hanse-Merkur	64,70	89,17	74,49	A+
Ideal	66,84	91,67	76,77	A+
InterRisk	100,00	47,35	78,94	A+
Itzehoe	86,85	84,95	86,09	AA
Neue Bay. Beamten	58,85	86,48	69,90	A
Nürnberger Beamten	91,69	79,01	86,62	AA
Öffentliche Oldenburg	48,32	81,36	61,53	A
R+V	80,09	91,93	84,83	AA-
Saarland	53,35	82,34	64,95	A
Süddeutsche	62,33	88,01	72,60	A+
Targo	96,69	94,90	95,97	AA+

Studie vom November 2011; alphabetische Reihenfolge

Quelle: DFSI, Unternehmensangaben