



Versicherungen

Kraftvoll in Europa

Vor allem kapitalstarke Versicherer werden im schwierigen Branchenumfeld und unter neuen europäischen Aufsichtsregeln bestehen. Wer bestens aufgestellt ist

Ein Gespenst geht um in Europa – das Gespenst der neuen Aufsichtsregeln Solvency II für die Versicherungsbranche. Aber anders als die berühmten Anfangsworte aus dem „Kommunistischen Manifest“ von Karl Marx und Friedrich Engels geht es hier gerade nicht um den Umsturz bestehender Ordnungen, sondern ganz im Gegenteil um die Sicherung vorhandener Strukturen für die Zukunft. Dennoch hat auch Solvency II gehöriges Potenzial, die gesamte Versicherungsbranche nachhaltig durchzurütteln. Lange wurde um die EU-weiten einheitlichen Regelungen gerungen, nun steht die Einführung ab 2016 auch für Deutschland unmittelbar bevor (s. unten).

„Die deutschen Versicherer werden den Einstieg in die Welt von Solvency II nur mit erheblicher Anstrengung schaffen – trotz der Übergangsregelungen und der Volatilitätsanpassung, die das Regelwerk nun vorsieht“, warnt Felix Hufeld, Präsident der deutschen Finanzaufsicht BaFin. Während der 16-jährigen Übergangsphase will der BaFin-Chef daher regelmäßig ganz genau hinschauen und bei Bedarf müsse die Aufsicht „mehr Unternehmen in die aufsichtsrechtliche Manndeckung nehmen“. Auch der Internationale Währungsfonds IWF und die Wirtschaftsorganisation OECD sehen das deutsche Geschäftsmodell kritisch.

Vor großen Herausforderungen. Als Kernproblem der Versicherer zeigt sich dabei das anhaltend niedrige Zinsniveau. Die von den Notenbanken künstlich gesteuerte Niedrigzinsphase hat nach Berechnungen des Ifo-Präsidenten Hans-Werner Sinn die deutschen Sparer seit 2008 bereits rund 300 Milliarden Euro gekostet. Geld, das allen sicherheitsorientierten Kapitalanlegern nun fehlt – da-

mit auch den Versicherern und ihren Kunden. Denn schon jetzt muss die Assekuranz zur Sicherung der Kundenansprüche vorrangig in Festverzinsliche investieren. Und das sind eben nur noch Magerzinsen zu haben.

Das nun anstehende Aufsichtssystem Solvency II verschärft diese Schwierigkeiten noch. „Es ist deutlich komplexer als die alte Regulierungswelt und führt außerdem zu einem deutlich höheren Eigenmittelbedarf“, bilanziert Markus Leibundgut, CEO von Swiss Life Deutschland (s. auch Interview S. 75). Besonders den hierzulande so beliebten klassischen Policen mit Garantiezins und Überschussbeteiligungen werden die neuen Anforderungen zu schaffen machen. Die Bundesregierung hat jedenfalls schon mal reagiert und will die Höchstgrenze für Garantiezinsen freigeben. Ob das nun das Ende der Policen klassischer Prägung bedeutet, wie einige Branchenkritiker unken, oder zu einem verschärften Wettbewerb der Garantiemodelle führt, muss sich noch zeigen.

Sicherheit dank hoher Kapitaldecke. Klar ist aber schon heute, dass wie auch immer gestaltete Garantien nur noch solche Anbieter zusagen dürfen, die auch über die entsprechenden Eigenmittel verfügen. Das ist nicht leicht, müssen die Versicherer doch für bereits laufende Garantieverpflichtungen nachträglich ergänzende Finanzpolster aufbauen. Diese seit 2011 von der Aufsicht geforderte Zinszusatzreserve (ZZR) ist Ende 2014 branchenweit bereits auf über 21 Milliarden Euro angewachsen. Und auch dieses Jahr schätzen Experten, dass zwischen neun und zwölf Milliarden Euro wieder in die ZZR fließen werden. Das belastet die Bilanzen der Versicherer erheblich und ►

SOLVENCY II

So funktioniert die neue Aufsicht

Ab 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 3-Säulen-Ansatz verfolgt wird:

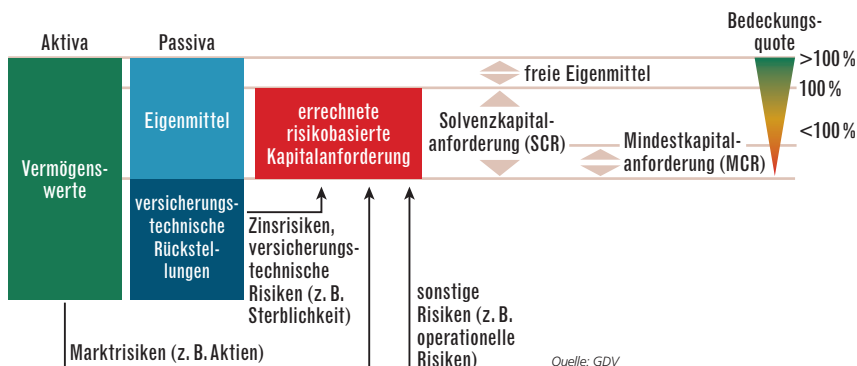
Kapitalanforderungen. Versicherer müssen über so viel Eigenmittel verfügen, dass sie selbst extrem unwahrscheinliche Negativbedingungen verkraften können (s. Grafik). Die Eigenmittel ergeben sich aus den tatsächlich vorhandenen und aktuell bewerteten Vermögenswerten abzüglich der Verpflich-

tungen. 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 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 auch der Öffentlichkeit..

Kapitalanforderungen unter Solvency II



zehrt an der realen Nettoverzinsung ihrer Kapitalanlagen. Denn es fällt zunehmend schwer, die Mittel dafür zu erwirtschaften. Branchenweit müssen daher schon in großem Umfang Bewertungsreserven aufgelöst werden.

Die Rating-Agentur Assekurata befürchtet gar, dass womöglich einige Anbieter die ZZR bald gar nicht mehr aus den Erträgen werden finanzieren können. BaFin-Chef Hufeld gibt zwar grundsätzlich Entwarnung: „Die Reserven reichen noch eine ganze Weile.“ Aber auch er sagt, bei weiterhin extremen Niedrigzinsen „könnten Bestände abgewickelt oder Garantien gestundet werden müssen“. Immerhin signalisiert er, einzelnen klammen Versicherern auf Antrag den Aufbau der Notreserve zu erleichtern.

Die Chance auf mehr. So erfordert bereits die Sicherung bestehender und künftiger Garantieverpflichtungen eine gute Kapitalausstattung des Anbieters. Aber darüber hinaus muss er seinen Kunden auch auskömmliche Erträge in Aussicht stellen. Schließlich wollen die Bundesbürger bei ihrer Altersvorsorge ja nicht nur Sicherheit, sondern erwarten auch gewisse Renditechancen.

Mit rein Festverzinslichen ist das aber nicht mehr zu machen, da müssen schon ertragsstärkere Investments etwa in Aktien, Immobilien, Darlehen oder Infrastruktur her. Doch dabei tritt erneut die Aufsicht auf den Plan und

prüft, ob sich der Anbieter solche Engagements überhaupt leisten kann. Nur Lebensversicherer mit großen Kapitalpolstern werden noch in der Lage sein, ihre Gelder flexibel zu steuern und dabei auch verstärkt in chancenreiche Investments zu stecken. Alles gute Gründe für Kunden, intensiv auf die Bonität ihres Vertragspartners zu achten.

Gemeinsam besonders stark. Klar ist, dass dabei vor allem finanzkräftige Gesellschaften mit den neuen Regeln gut klarkommen werden. Noch besser, wenn der Anbieter gar in einer bonitätsstarken Versicherungsgruppe eingebunden ist. Anlass für FOCUS-MONEY, die Kapitalkraft der 15 größten europäischen Erstversicherungskonzerne zu untersuchen, um diejenigen mit der besten Kapitalkraft herauszufiltern. Dazu wurden die Eigenmittelausstattung, die Bewertung des Ausfallrisikos und der Verschuldungsgrad genauer unter die Lupe genommen (s. unten). Klarer Sieger der Untersuchung ist Swiss-Life mit einer extrem starken Kapitalkraft. Aber auch die anderen Konzerne sind für Solvency II bereits gerüstet. Dann haben die neuen Aufsichtsregeln für Anbieter wie Kunden auch nichts Gespensliches mehr, sondern dienen der gemeinsamen Sicherheit und Ertragsperspektive. ■

WERNER MÜLLER



Die Kapitalkräftigsten in Europa

Um zu überprüfen, welche Anbieter für die kommenden Aufsichtsregeln Solvency II bestens gerüstet sind und wem Kunden ihr Geld ruhigen Gewissens anvertrauen dürfen, wurde die Kapitalkraft der 15 größten Versicherungsgruppen in Europa (ohne Rückversicherungsgruppen) ermittelt. Dabei kommt es zunächst auf die Solvabilität, also die Eigenmittelausstattung an. 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. Stehen diese im Einklang, beträgt die Quote 100 Prozent, hat die Gruppe mehr Eigenmittel, ist sie entsprechend höher. Hinzu kommen die von der Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P) bewertete Kapitaladäquanz, also das Ausfallrisiko bezüglich der tatsächlichen Risikolage, und der Verschuldungsgrad. Die Ergebnisse der drei Bereiche werden in Schulnoten übersetzt (s. links) und zählen dann je ein Drittel zur Gesamtnote.

Solva-I-Quote	Note
über 300	1,00
251–300	1,50
201–250	2,00
151–200	2,50
101–150	3,00
Kapitaladäquanz	Note
AAA	1,00
AA	1,50
A	2,00
BBB+	2,50
BBB	3,00
Verschuldungsgrad	Note
0–10%	1,00
10,1–20,0%	1,50
20,1–30,0%	2,00
30,1–40,0%	2,50
40,1–50,0%	3,00
Gesamtnote Kapitalkraft	
1,0–1,49	extrem stark
1,5–1,99	sehr stark
2,0–2,49	stark
2,50–2,99	moderat

Ver-sicherungs-gruppe	Solvabilitäts- quote 2014	Note Solva I	Kapital- adäquanz 2014 (S&P)	Note Kapital- adäquanz	Verschul- dungsgrad 2014 (S&P)	Note Verschul- dungsgrad	Gesamtnote (Gewichtung je 1/3)
1 Swiss Life	269,00%	1,50	AAA	1,00	18,80%	1,50	1,33 extrem stark
2 NN Group NV	303,00%	1,00	AA	1,50	23,71%	2,00	1,50 sehr stark
Prudential	240,00%	2,00	AAA	1,00	13,00%	1,50	1,50 sehr stark
Zurich	307,00%	1,00	AA	1,50	23,82%	2,00	1,50 sehr stark
3 Talanx	228,00%	2,00	AA	1,50	16,80%	1,50	1,67 sehr stark
4 Axa	266,00%	1,50	A	2,00	22,00%	2,00	1,83 sehr stark
CNP	403,00%	1,00	BBB+	2,50	25,00%	2,00	1,83 sehr stark
Legal & General	201,00%	2,00	AA	1,50	21,50%	2,00	1,83 sehr stark
5 Aegon	208,00%	2,00	AA	1,50	30,40%	2,50	2,00 stark
Allianz	181,00%	2,50	AA	1,50	25,50%	2,00	2,00 stark
Aviva	160,00%	2,50	AA	1,50	28,50%	2,00	2,00 stark
Standard Life	165,00%	2,50	AAA	1,00	30,30%	2,50	2,00 stark
6 Generali	164,00%	2,50	n/a	n/a	n/a	n/a	–
Groupama	253,00%	1,50	n/a	n/a	n/a	n/a	–
Old Mutual	168,00%	2,50	n/a	n/a	n/a	n/a	–

Quellen: DFSI, S&P

INTERVIEW

„Solvency II ist ein Wendepunkt“

Warum Solvency II eine disziplinierende Wirkung auf den deutschen Markt ausübt und die Kunden kapitalstarker Versicherer davon profitieren, erklärt Markus Leibundgut, CEO von Swiss Life Deutschland

FOCUS-MONEY: Warum ist die Eigenmittelausstattung und damit die Finanzstärke einer Versicherung heute so wichtig?

Markus Leibundgut: Die Versicherungsbranche bewegt sich in einem sehr anspruchsvollen Marktumfeld: Da sind auf der einen Seite anhaltend niedrige Zinsen und starke Kapitalmarktschwankungen, auf der anderen Seite zunehmender Regulierungsdruck durch neue Solvenzvorschriften. Für Versicherer, die ihre Hausaufgaben nicht gemacht haben, wird es vor diesem Hintergrund zunehmend schwierig, ihren Garantieverpflichtungen nachzukommen. Solvency II fordert eine deutlich höhere Eigenmittelunterlegung von langlaufenden Zinsgarantien, als es bisher der Fall war.

MONEY: Müssen Verbraucher daher inzwischen auch mehr auf die Bonität einer Versicherung schauen?

Leibundgut: Seit Gründung der Bundesrepublik blieb die Lebensversicherungsbranche über Jahrzehnte hinweg von großen Unternehmenszusammenbrüchen verschont. Es wurde daher als selbstverständlich hingenommen, dass Versicherungsunternehmen sicher sind. Hier hat inzwischen ein Umdenken eingesetzt: Nach der Jahrtausendwende mussten mehrere kleinere Lebensversicherer wegen finanzieller Schwierigkeiten aufgefangen werden. Die weltweite Finanzkrise und die darauf folgende Euro-Krise haben den Verbrauchern dann nochmals vor Augen geführt, dass Finanzstärke und ein professionelles Risikomanagement wichtige Kriterien bei der Auswahl eines Versicherers sein sollten.

MONEY: Sind große Versicherungsgruppen dabei im Vorteil?

Leibundgut: Für die anstehenden Herausforderungen sind große Versicherungskonzerne klar besser gerüstet als kleine Unternehmen. Wer attraktive Renditen für seine Kunden rausholen möchte, muss zu anspruchsvolleren Instrumenten greifen. Kleine Unternehmen bekommen hier aber entweder gar keinen Zugang, wie bei Infrastrukturanlagen, oder sie verfügen oft nicht über die Expertise, um Chancen und Risiken angemessen bewerten zu können, wie bei Unternehmensanleihen. Zudem mussten kleinere Anbieter das für Solvency II notwendige Know-how erst mühsam aufbauen. Bei großen Versicherungskonzernen hingegen ist es bereits vorhanden. So auch bei Swiss Life. Mehr noch: Für uns gilt bereits seit 2011 der Swiss Solvency Test (SST), das Regelungskpaket der Schweizer Finanzmarktaufsicht. Hier wenden wir in der Praxis schon seit Jahren ein modernes, auf ökonomischen Kriterien basierendes Solvenzmodell an, welches Solvency II in wesentlichen Grundzügen vorwegnimmt.

MONEY: Mit welcher konkreten Strategie hat Swiss Life denn die hervorragenden Ergebnisse bei der Kapitalkraft erzielt?

Leibundgut: Dank unserer Finanzstärke und engen Einbindung in die Swiss-Life-Gruppe haben wir unser Kapitalanlageportfolio schon sehr früh darauf ausgerichtet, selbst bei niedrigen Zinsen unsere Garantien über Jahrzehnte hinweg erfüllen zu können. Dazu ist ein konsequentes Margen- und Risikomanagement notwendig. Dies bedeutet, dass Garantieverpflichtungen konsequent abgesichert und nur profitable Produkte angeboten werden. Dabei ist Finanzkraft nicht das Ergebnis einer einmaligen Anstrengung, sondern das Resultat einer langfristig angelegten Strategie, die dann auch zielgerichtet verfolgt wird – ohne sich von kurzfristigen Marktgegebenheiten ablenken zu lassen. Da-

rum hat Swiss Life auch mit einer sehr langen Laufzeit bei den festverzinslichen Anlagen für niedrige Zinsen vorgesorgt. Die sogenannte Duration des Kapitalanlageportfolios von Swiss Life Deutschland liegt weit über dem Marktdurchschnitt.

MONEY: Wird sich durch das schwierige Marktumfeld auch das Produktangebot der Versicherer ändern?

Leibundgut: Das Produktangebot hat sich bereits verändert. Am Markt ist ein Umdenken erkennbar, die bevorstehende Einführung von Solvency II wirkt sich hier schon aus. Vor allem bei den Altersvorsorgeprodukten sind die führenden Versicherer darauf bedacht, bei ihren Angeboten das Verhältnis zwischen Garantien und Ertragschancen für die Kunden neu zu justieren. Denn im Spannungsfeld zwischen niedrigen Zinsen und Solvency II geht der Trend weg von der althergebrachten klassischen Lebensversicherung. Das neue Ziel lautet, Garantien so umzugestalten, dass sie auch in einem Umfeld niedriger Zinsen funktionieren und dem Kunden attraktive Ertragschancen ermöglichen. Wir haben diese Herausforderung mit der Swiss-Life-Maximo-Produktfamilie erfolgreich umgesetzt. Hier hat der Kunde die Möglichkeit, an den Renditechancen der weltweiten Kapitalmärkte zu partizipieren, muss dabei aber nicht auf Sicherheit verzichten.

MONEY: Können da alle Lebensversicherer noch mithalten, oder werden einige das Geschäft aufgeben müssen?

Leibundgut: Solvency II ist sicher ein Wendepunkt. Ich rechne damit, dass sich einige Anbieter auf die Verwaltung ihrer Bestände fokussieren werden. Für die betroffenen Kunden muss das nicht unbedingt eine schlechte Nachricht sein. Denn ein Versicherer, der nur noch seine Bestände abwickelt, kann sich deutlich kostengünstiger aufstellen als ein Unternehmen, das noch aktiv den Markt bearbeitet. Wichtig ist dabei nur, dass die Belange und Interessen der Kunden geschützt werden. Und dafür garantiert in Deutschland die Versicherungsaufsicht sowie in letzter Konsequenz der Sicherungsfonds der Lebensversicherer.

Markus Leibundgut,
CEO von Swiss Life
Deutschland

