

FOCUS

MONEY

DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN

www.money.de

Wie sicher ist die private Altersvorsorge?
Eine **verlässliche Kennzahl** verrät, welcher
Lebensversicherer das Kundenvertrauen verdient

LEBENSVERSICHERUNG

Stark in der Substanz

Na so was: Die deutschen Lebensversicherer haben im Pandemiejahr 2020 ein leichtes Plus erzielt. Mit 99,9 Milliarden Euro lagen die gebuchten Bruttoeinnahmen rund 400 Millionen Euro höher als im Boomjahr 2019, meldet der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV). Auch die Stornoquote erweist sich trotz finanzieller Schwierigkeiten, in die so mancher Kunde während der Corona-Krise unverschuldet hineingeraten ist, als äußerst robust. Nur 2,55 Prozent der Verträge wurden vorzeitig gekündigt – so wenige wie noch nie. Wachstum und Storno sprechen für die Attraktivität des Produktangebots und sind „ein klarer Vertrauensbeweis unserer Kunden in die Zukunftsfähigkeit der Lebensversicherung“, frohlockt GDV-Präsident Wolfgang Weiler.

Gut gebrüllt, Löwe! Doch die rund 80 Lebensversicherer in Deutschland meistern in einem zunehmend rauen Marktumfeld die Herausforderungen unterschiedlich erfolgreich. Seit Jahren lasten die niedrigen Kapitalmarktzinsen auf der Ertragsstruktur der Unternehmen. Um Altgarantien dauerhaft bilanziell abzusichern, müssen sie nach Berechnungen der Kölner Rating-Agentur Assekurata bis 2027 noch insgesamt rund 43 Milliarden Euro für die Zinszusatzreserve (ZZR) abzwacken. „Außerdem steigen im Zuge des europäischen Reformprozesses für viele deutsche Lebensversicherer die Anforderungen an die Eigenmittelausstattung unter dem Aufsichtsregime Solvency II“, warnt Assekurata-Bereichsleiter Lars Herrmann.

Höchste Substanzkraft. Drum prüfe, wer sich ewig bindet. Eine verlässliche Orientierungshilfe, auf welchen Partner Kunden langfristig setzen können, bietet die Substanzkraftquote (s. Kasten). Seit 2003 überprüft FOCUS-MONEY mit dieser Kennzahl die Stressresistenz der 30 größten Lebensversicherer in Deutschland: Sieger bei den Direktversicherern ist die Hannoversche mit einer Substanzkraftquote von 9,52 Prozent, Sieger bei den Serviceversicherern ist die WWK mit 9,48 Prozent.

METHODE

Substanzieller Erfolg

Altersvorsorgesparer fragen sich: Welcher Lebensversicherer erwirtschaftet künftig noch die erforderlichen Gewinne, damit er seine Garantieverprechen nachhaltig erfüllen kann? Indiz für die gewünschte Konstanz ist die Substanzkraftquote. Die Kennzahl errechnet sich aus der Addition von Eigenkapital, freier Rückstellung für Beitragsrückerstattung (freie RfB) und Schlussüberschussanteilsfonds (SÜAF). Die Summe wird durch die Deckungsrückstellung (eingezahlte und verzinsten Kundengelder) geteilt.

Eigenkapital

Eine Lebensversicherung muss risikogerecht mit Eigenkapital unterlegt werden. Die Anforderungen werden durch das europäische Aufsichtsrecht Solvency II noch erhöht: Je größer die Eigenkapitalquote, desto sicherer ist das Geld der Kunden. Ist das Eigenkapital hoch, können Versicherer mögliche Verluste an den Kapitalmärkten gut auffangen und frisches Geld bereitstellen.

RfB-Quote

Nicht alle Gewinnanteile, die einem Kunden zustehen, werden vom Lebensversicherer sofort gutgeschrieben. Der größte Teil der Überschüsse geht in die Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Sie werden erst mit zeitlicher Verzögerung verbindlich gutgeschrieben. Durch die zeitliche Verlagerung der Gutschrift lassen sich Schwankungen der Überschussergebnisse ausgleichen. Das gelingt besonders gut, wenn die freien Mittel in diesem Topf sehr hoch sind.

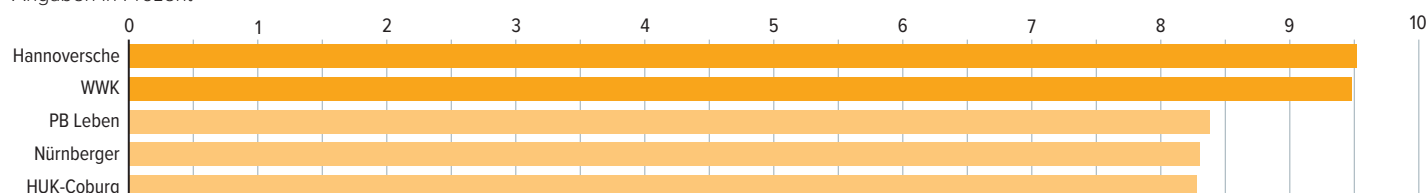
SÜAF

Der Schlussüberschussanteilsfonds ist Teil der RfB. Der SÜAF zählt in der Systematik zur gebundenen RfB. Versicherungsnehmer haben aber auf die während der Vertragslaufzeit angesammelten Mittel häufig nur eine Anwartschaft, jedoch keinen Anspruch. Aus Sicht der Lebensversicherer sind daher auch große Teile des im SÜAF gebundenen Kapitals als Sicherheitsmittel zu werten.

$$\text{Substanzkraftquote} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{freie RfB} + \text{SÜAF}}{\text{Deckungsrückstellung}}$$

Substanzkraftquote

Angaben in Prozent





Hohe freie RfB zur Stärkung der Solvabilität*

FRANK HILBERT,
VORSTANDS-
SPRECHER
HANNOVERSCHER



Konsequente Stärkung des Eigenkapitals*

JÜRGEN SCHRAMEIER,
VORSTANDS-
VORSITZENDER
DER WWK

Für die Berechnung der Substanzkraftquote werden Eigenkapital und freie Rückstellung für Beitragsrück- erstattung (RfB) maßgeblich herangezogen. Sie sind die beiden wichtigsten finanziellen Sicherheitspuffer eines Lebensversicherers. Hinzu kommen noch große Teile des Schlussüberschussanteilfonds (SÜAF). „So- weit diese Mittel noch nicht verbindlich festgelegt sind, erhöht der SÜAF die Eigenmittelsubstanz und damit auch die Finanzkraft eines Lebensversicherers“, erläu- tert Assekurata-Experte Herrmann.

Klare Strategien. Die Hannoversche punktet beson- ders bei den Rückstellungen (s. Tabelle). „Zur Stärkung der Solvabilität ist es seit Jahren unser Ziel, eine ange- messen hohe freie RfB aufzuweisen“, sagt Frank Hil- bert, Vorstandssprecher der Hannoverschen. Das Ge- schäftsmodell des Direktversicherers ist fokussiert auf Produkte zur Absicherung biometrischer Risiken wie Tod oder Berufsunfähigkeit. Das führt zu geringeren aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen bei der Eigenmittelausstattung. Zum anderen muss die Hanno- versche weniger Zinszusatzreserven bilden. Hilbert: „Unsere Kunden können sich darauf verlassen, dass ihr Versicherungsschutz auch langfristig gesichert ist.“

Unterdessen präsentiert sich Serviceversicherer WWK gewohnt robust bei der Eigenkapitalquote. „Die konsequente Stärkung des Eigenkapitals steht seit vie- len Jahren ganz oben auf unserer Agenda“, sagt WWK- Chef Jürgen Schrameier. Verständlich, denn ein Verein auf Gegenseitigkeit kann sich nicht so ohne Weiteres mit frischem Geld am Kapitalmarkt versorgen wie etwa eine börsennotierte Allianz. Schrameier: „Unsere Eigenkapitalbasis ist dreimal so hoch wie im Markt- durchschnitt. Das gibt uns auch in einem schwierigen Marktumfeld den erforderlichen Spielraum, um flexi- bel in Anlageformen zu investieren, die höhere Rendi-

ten abwerfen als Staats- und Unternehmensanleihen.“ Festverzinsliche Anlagen haben mit mehr als 80 Pro- zent den mit Abstand größten Anteil am Gesamtport- folio der deutschen Lebensversicherer. Auch künftig zählen Unternehmensanleihen trotz gesunkener Emittentenratings und steigender Ausfallrisiken zu den favorisierten Anlageklassen der Lebensversiche- rer, ergab eine Assekurata-Umfrage. Doch der Wille, die Kapitalanlage zugunsten höherer Renditechancen stärker zu diversifizieren, ist unübersehbar: Auf der Einkaufsliste stehen Aktien, Immobilien, Infrastruk- turprojekte oder private Kreditfonds.

Attraktive Renditen. Die Substanzkraftquote zeigt, wie viel Risikokapital einer Gesellschaft, bezogen auf ihre Größe, zur Verfügung steht. Doch bei der Suche nach attraktiven Anlagesegmenten kommt es nicht nur auf eine starke Bilanz, sondern auch auf eine hohe Investmentkompetenz an. 2020 erreichten die Lebens- versicherer eine Nettoverzinsung der Kapitalanlagen von beachtlichen 3,74 Prozent. Auch wenn das hohe Niveau durch die Auflösung von Bewertungsreserven etwas verzerrt ist, kann sich das Ergebnis sehen lassen. Eine Reihe von Gesellschaften weist zuletzt sogar eine Vier vor dem Komma aus – und im 5-Jahres-Durch- schnitt ohnehin (s. Tabelle).

Der Druck auf die Branche zu performen, ist groß. Nach wie vor setzen die Bundesbürger bei ihrer priva- ten und betrieblichen Altersvorsorge vorzugsweise auf Lebensversicherer. Deren Leistungsverpflichtungen sind bis Ende 2020 um knapp 42 Milliarden auf satte 1,114 Billionen Euro gestiegen. Allein mehr als 44 Mil- lionen private Rentenpolice werden aktuell bespart. Viele der Verträge sind noch mit üppigen Garantiever- sprechen ausgestattet – wohl dem, der da einen Part- ner mit Substanzkraft an seiner Seite weiß. ■

Nettoverzinsung: erstklassige Ergebnisse

Top Ten: Die Anlagestrategien der Lebensversicherer performen auch in einem schwierigen Marktumfeld.

Gesellschaft	Nettoverzinsung in Prozent					Ø 2016–20
	2016	2017	2018	2019	2020	
Swiss Life	5,04	5,01	4,19	4,60	4,90	4,75
Victoria	4,71	5,58	3,64	4,30	4,50	4,55
WWK	4,98	4,76	4,01	4,05	4,39	4,44
Zurich	4,99	5,22	4,20	3,94	3,60	4,39
Signal Iduna	4,93	5,20	4,20	3,75	3,80	4,38
Allianz	4,44	4,59	4,24	4,29	4,10	4,33
PB Leben	4,77	5,01	3,53	4,07	4,10	4,30
ERGO	4,98	5,20	3,21	4,29	3,80	4,30
Volkswahl Bund	4,73	3,84	4,12	4,18	4,20	4,21
Württembergische	4,09	4,25	3,92	4,44	4,30	4,20

Quellen: Geschäftsberichte, eigene Berechnungen

Substanzkraftquote: hohe Risikotragfähigkeit

Top Ten: Eine hohe Substanzkraftquote ist eine wichtige Kenn- zahl für die Risikotragfähigkeit der Lebensversicherer.

Gesellschaft	Freie-RfB- Quote (Gewichtung 100%) in %	EK-Quote (Gewichtung 100%) in %	SÜAF-Quote (Gewichtung 100%) in %	Substanz- kraftquote in %
Hannoversche*	5,40	3,58	0,54	9,52
WWK**	2,57	6,03	0,88	9,48
PB Leben	4,39	2,93	1,06	8,38
Nürnberger	4,63	1,83	1,84	8,30
HUK-Coburg	0,58	7,68	0,02	8,28
Basler	4,58	1,94	1,59	8,11
VGH Provinzial Hannover	1,18	3,21	3,31	7,70
Alte Leipziger	1,96	4,19	1,38	7,53
Victoria	1,47	4,80	1,05	7,32
LVM	2,60	2,06	2,43	7,09

*Sieger Direktversicherer; **Sieger Serviceversicherer

Quellen: Geschäftsberichte, eigene Berechnungen

Bestnoten in allen drei Schichten

wwk.de



50 Jahre WWK FondsPolice SEIT 50 JAHREN INVESTMENTS FEST IM BLICK.

- Die WWK setzt seit 1971 Maßstäbe bei Fondspolizen
- Exzellente Anlagemöglichkeiten durch frei Fondsauswahl inkl. Indexfonds und Anlagebaskets
- Optimale Renditechancen mit dem iCPPI-Garatiesystem WWK IntelliProtect® 2.0

Profitieren auch Sie von den ausgezeichneten Leistungen der starken Gemeinschaft.



WWK

Eine starke Gemeinschaft