

FOCUS

MONEY

DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN

www.money.de



Lebensversicherung

GIPFELSTÜRMER MIT SUBSTANZ

Lebensversicherer sind besonders wichtig für den Aufbau einer privaten Altersvorsorge. Deshalb müssen die Unternehmen auch in rauen Zeiten performen. Eine verlässliche Kennzahl verrät, wo Kunden gut aufgehoben sind

Schon vor der jüngsten Entscheidung der EZB, die Geldpolitik weiter zu lockern, hatte Christian Sewing gewarnt: „Die Niedrigzinsen ruinieren das Finanzsystem.“ Nun legte der Chef der Deutschen Bank nach: „Die Politik der Europäischen Zentralbank spaltet die Gesellschaft. Nicht einmal die Hälfte der Deutschen hat Zugang zu billigem Geld und kann in Immobilien investieren.“

Wenn's nur das wäre – auch in einer Mietwohnung lässt es sich prinzipiell gut leben. Viel schlimmer aber ist: Für Millionen Kunden von Lebensversicherern in Deutschland könnte es ein böses Erwachen geben, wenn sie zu Beginn ihres wohlverdienten Ruhestands feststellen müssen, dass ihre Altersvorsorge geringer ausfällt als erwartet.

Seit Jahrzehnten sind private Renten- und Kapitallebensversicherungen für den Kapitalaufbau der Bundesbürger eine feste Größe. So liegen allein rund 42 Millionen private Rentenversicherungen im Bestand. Insgesamt beläuft sich die Zahl der Lebenspolen auf 84,1 Millionen – rein statistisch besitzt damit jeder Deutsche mehr als einen Vertrag.

Doch der Assekuranz fällt es im aktuellen Niedrigzinsumfeld zunehmend schwer, das Geld ihrer Kunden gewinnbringend anzulegen. Denn mit knapp 85 Prozent investieren die deutschen Lebensversicherer auch wegen strenger regulatorischer Vorschriften den überwiegenden Teil ihrer Kapitalanlagen in vergleichsweise sichere Staats- und Unternehmensanleihen oder anleihenähnliche Produkte wie Pfandbriefe. Deren laufende Verzinsung ist massiv zusammengesmolzen. Inzwischen rentieren sogar 30-jährige Bundesanleihen im Minus, weltweit beläuft sich das Volumen der Papiere mit negativer Rendite auf rund 16 Billionen Euro.

„Das Zinsniveau an den Kapitalmärkten erhöht den Druck auf die Unternehmen“, sagt Guido Bader, Vorsitzender der Deutschen Aktuarvereinigung, die sich mit Bewertung und Steuerung der Risiken befasst. Umso wichtiger ist es für Altersvorsorgesparer, bei einem Anbieter anzuheuern, der Garantieverprechen an seine Kunden langfristig einlöst. Nur wer seine Kosten im Griff hat, bei der Kapitalanlage überdurchschnittlich performt und über hohe Sicherheitspuffer verfügt, gerät auch in einem schwierigen Marktumfeld nicht aus dem Tritt. Das gilt insbesondere für Lebensversicherer, die sich, anders als große börsennotierte Konzerne wie Marktführer Allianz, nicht so ohne Weiteres am Kapitalmarkt mit frischem Geld versorgen können.

Nachhaltig erfolgreich. Seit 17 Jahren überprüft FOCUS-MONEY die Stressresistenz der Branche anhand einer beson-

METHODE

Substanzieller Erfolg

Die Zinswende ist abgeblasen – deutsche Lebensversicherer werden künftig wieder stärker von der Finanzaufsicht BaFin zur Kasse gebeten. Der Aufbau der Zinszusatzreserve belastet nun schon seit acht Jahren die Bilanzen der Unternehmen. Die bange Frage der Kunden: Welcher Lebensversicherer erwirtschaftet auch künftig noch die erforderlichen Gewinne, damit er seine Garantieverprechen nachhaltig erfüllen kann?

Indiz für die gewünschte Konstanz ist die Substanzkraftquote. Die Kennzahl wird gebildet, indem man zum doppelt gewerteten Eigenkapital die freie Rückstellung für Beitragsrückerstattung (freie RfB) addiert und diese Summe durch die Deckungsrückstellung (eingezahlte und verzinst Kundengelder) teilt.

Eigenkapital

Die Lebensversicherung muss risikogerecht mit Eigenkapital unterlegt werden. Die Anforderungen werden durch 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.

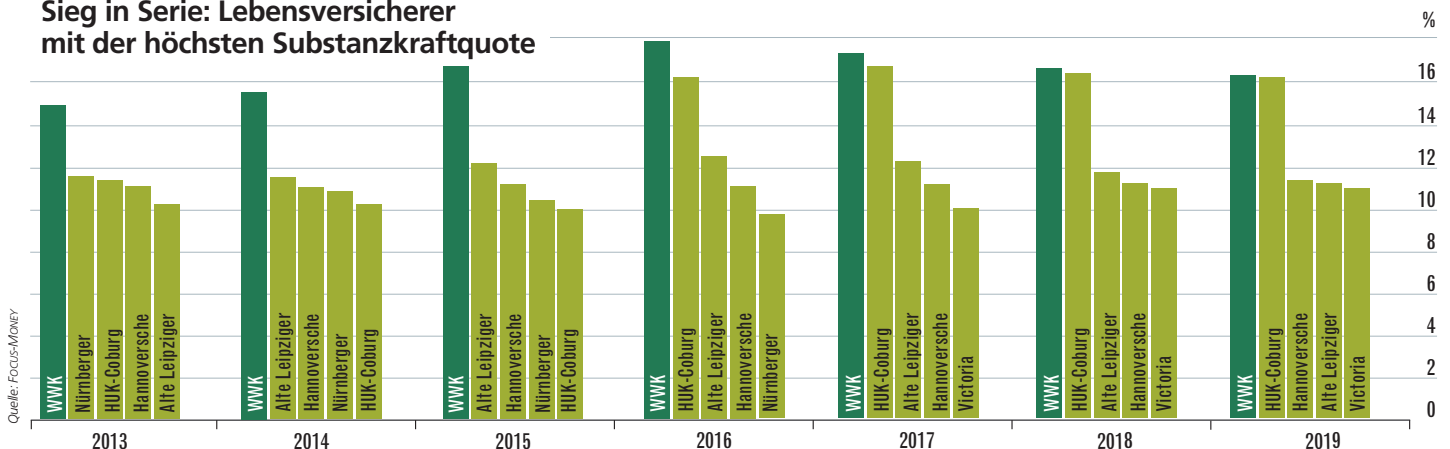
RfB-Quote

Nicht alle Gewinnanteile, die einem Kunden zustehen, werden vom Lebensversicherer sofort gutgeschrieben. Der größte Teil der Überschüsse geht in die Rückstellung für Beitragsrückerstattungen. 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.

$$\text{Substanzkraftquote} = \frac{2 \times \text{Eigenkapital} + \text{freie RfB}}{\text{Deckungsrückstellung}}$$

Die Erfolgsformel bietet Lebensversicherungskunden verlässliche Orientierung

Sieg in Serie: Lebensversicherer mit der höchsten Substanzkraftquote



ders aussagekräftigen Kennzahl: der Substanzkraftquote (s.l.). Sie beantwortet die zentrale Frage, wie viel Risikokapital einer Gesellschaft, bezogen auf ihre Größe, zur Verfügung steht. Die Aufmerksamkeit liegt dabei auf dem Eigenkapital und den freien Rückstellungen für Beitragsrückerstattung (RfB). Sie gelten als die beiden wichtigsten finanziellen Sicherheitspuffer eines Lebensversicherers.

Auch 2019 setzt die WWK im Test der 30 größten Lebensversicherer in Deutschland ihre Siegesserie fort. Zum 14. Mal in Folge weisen die Münchner die höchste Substanzkraftquote aus. Platz zwei belegt Dauerrivale HUK-Coburg vor Hannoversche und Alte Leipziger. „Wir sind sehr stolz auf dieses Ergebnis, das unsere erfolgreiche Unternehmensstrategie einmal mehr bestätigt“, sagt Jürgen Schrameier, Vorstandsvorsitzender der WWK. Der Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit stärkt seit mehr als zwei Jahrzehnten konsequent seine Eigenkapitalbasis, die, gemessen an der Unternehmensgröße, rund 200 Prozent über dem Marktdurchschnitt liegt. Das dicke Finanzpolster verschafft den Anlagestrategen der WWK mehr Bewegungsfreiheit. „Wir können größere Risiken schultern und flexibel in Anlageformen investieren, die höhere Renditen abwerfen als bonitätsstarke Anleihen“, sagt Schrameier.

Und das zahlt sich nachhaltig aus: Der Substanzkraft-Seriensieger erzielt im 5-Jahres-Durchschnitt mit 4,99 Prozent die höchste Nettoverzinsung unter den 30 größten Lebensversicherern. Zum Vergleich: Die Branche kommt im gleichen Zeitraum im Schnitt nur auf 4,32 Prozent. Doch auch dieser Wert, der sich aus den Bruttoerträgen minus Aufwendungen und Abschreibungen für Kapitalanlagen errechnet, ist bemerkenswert – und ein Beleg für die Solidität der deutschen Lebensversicherer insgesamt.

Gewaltiger Kraftakt. Die zeigt sich auch an anderen Kennzahlen. So ist die durchschnittliche Solvenzquote bis Ende 2018 um 40 Prozentpunkte auf fast 500 Prozent gestiegen – die Unternehmen verfügen also über fünfmal so viel Kapital wie regulatorisch gefordert. Die Eigenmittelausstattung ohne Bilanzierungserleichterungen, die bis 2031 genutzt werden dürfen, blieb mit durchschnittlich 274 Prozent relativ konstant im Vergleich zum Vorjahr. Doch entspannt zurücklehnen können sich die Lebensversicherer keinesfalls, mahnte erst kürzlich Frank Grund, oberster Versicherungsaufsichter der Finanzaufsichtsbehörde BaFin.

Die erneut gesunkenen Zinsen lassen die Zuführungen in die Zinszusatzreserve (ZZR) wieder steigen. Der Gesetzgeber hatte die ZZR 2011 eingeführt, damit die Versicherer langfristig ihre Garantieverprechen erfüllen können.

Schon seit Jahren leistet die Branche damit „einen großen Kraftakt“, kommentiert Lars Herrmann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung bei der Rating-Agentur Assekurata in Köln. „Für 2019 rechnen wir mit einer Nettozuführung von neun Milliarden Euro“, sagt der Experte. Bis 2024 dürfte die Branche einen ZZR-Bestand von rund 100 Milliarden Euro aufgebaut haben. Schwacher Trost: Die Kapitalaufwendungen bis dahin würden noch deutlich höher ausfallen, wenn das Bundesfinanzministerium Ende 2018 nicht die Berechnungsmethode geändert hätte.

Doch man mag es drehen und wenden, wie man will: Nur Versicherer mit hoher Ertragskraft können die regulatorischen Anforderungen meistern – und ihren Altersvorsorgesparem langfristig solide Renditen bieten. Lebensversicherer mit hoher Substanzkraftquote gehören sicher dazu. ■



PETER LINDEMANN

Nettoverzinsung: Top 10 der 30 größten Lebensversicherer

Auch in einem herausfordernden Kapitalmarktumfeld können Anlagestrategen attraktive Renditen einfahren.

Gesellschaft	Nettoverzinsung					
	2014	2015	2016	2017	2018	Ø 2014–18
WWK	5,66%	5,53%	4,98%	4,76%	4,01%	4,99%
Signal Iduna	4,93%	5,11%	4,93%	5,20%	4,2%	4,87%
Swiss Life	4,91%	5,14%	5,04%	5,01%	4,2%	4,86%
Zurich	4,88%	4,84%	4,99%	5,22%	4,2%	4,83%
Alte Leipziger	5,03%	5,48%	5,17%	4,95%	3,34%	4,79%
Victoria	4,76%	4,74%	4,71%	5,58%	3,6%	4,68%
Allianz	4,91%	4,73%	4,44%	4,59%	4,2%	4,57%
Basler	5,09%	5,38%	3,64%	4,87%	3,7%	4,54%
AXA	5,09%	5,44%	3,93%	4,71%	3,4%	4,51%
ERGO	4,37%	4,63%	4,98%	5,20%	3,2%	4,48%

Quelle: Geschäftsberichte

Substanzkraftquote: Top 10 der 30 größten Lebensversicherer

Eine hohe Substanzkraftquote ist ein starkes Indiz für eine hohe Risikotragfähigkeit.

Gesellschaft	Freie-RfB-Quote (Gewichtung 100%)	EK-Quote (Gewichtung 200%)	Substanzkraftquote
1 WWK	3,41%	12,68%	16,09%
2 HUK-Coburg	0,61%	15,42%	16,03%
3 Hannoversche	4,92%	6,26%	11,18%
4 Alte Leipziger	2,63%	8,44%	11,07%
5 Victoria	1,50%	9,28%	10,78%
6 Nürnberger	4,82%	3,52%	8,34%
7 Gothaer	2,30%	5,64%	7,94%
8 Basler	3,95%	3,58%	7,53%
9 PB Leben	3,28%	4,24%	7,52%
10 Zurich	1,96%	5,54%	7,50%

Quelle: Geschäftsberichte, eigene Berechnungen

Die Inhalte des Sonderdrucks stellen einen Nachdruck des in der FOCUS-MONEY-Ausgabe 41/2019 erschienenen Artikels „Gipfelstürmer mit Substanz“ dar. Dieser wurde redaktionell unabhängig verfasst. Die WWK Lebensversicherung a. G. hat nachträglich um einen Sonderdruck gebeten.



WWK IntelliProtect®

ALLE ANDEREN GEHEN BADEN.

- Exzellente Anlagemöglichkeiten kombiniert mit umfassender Bruttobeitragsgarantie
- Hohe Investitionsquoten durch innovatives iCPPI-Wertsicherungskonzept möglich
- Optimierung jedes Vertrags an jedem Bankarbeitstag

Profitieren auch Sie von den ausgezeichneten Leistungen der starken Gemeinschaft.

WWK VERSICHERUNGEN Vertriebsberatung: 089/51142000 oder info@wwk.de



WWK
Eine starke Gemeinschaft