

# Wie stabil ist die Vorsorge?

Bei Lebens- und Rentenversicherungen kommt es in Zukunft mehr denn je auf die Solidität der Anbieter an. Das Institut für Vorsorge und Finanzplanung hat die Gesellschaften auf Herz und Nieren geprüft

Text: Elke Schulze | Foto: Getty Images

**LETZTES JAHR** empfahl das Innenministerium, dass sich jeder Bundesbürger für einen Katastrophenfall wappnen und mit Lebensmitteln für zehn Tage ausrüsten möge. Wahrscheinlich hat die Regierung dabei an Dosen-Ravioli und Wasser in

Plastikflaschen gedacht. Bei Produkten, auf die es bei einer Krise ankommt, spielt sicher weniger der Preis als die Qualität eine Rolle – und die lange Haltbarkeit. Ähnlich verhält es sich mit privaten Renten- und Krankenversicherungen. Die Qua-

lität sollte stimmen, denn wer ein solches Produkt kauft, bindet sich sehr lange an ein Unternehmen.

Blickt man auf die Anspar- und Rentenphasen solcher Versicherungsprodukte, zeigt sich, dass Verträge mit 50 Jahren





Passantin vor einem Wandbild:  
Viele Deutsche vertrauen auf  
Lebensversicherungen – wie  
stabil deren Anbieter dastehen,  
hat das IVFP untersucht



Laufzeit oder mehr nichts Ungewöhnliches sind. Heute erreicht ein 65-Jähriger mit einer Wahrscheinlichkeit von 52 Prozent das 82. Lebensjahr und wird mit einer Wahrscheinlichkeit von 28 Prozent sogar 90 Jahre alt. Umso wichtiger, dass der Versicherer über einen so langen Zeitraum sichere Zahlungen garantieren kann und nicht ins Trudeln gerät.

Nur leider fällt es den Gesellschaften immer schwerer, diesem verständlichen Wunsch der Kundschaft nachzukommen. Denn die Überschussbeteiligungen sinken seit Jahren. Während Verträge vor zehn Jahren noch mit bis zu 7 Prozent verzinst wurden, gibt es inzwischen kaum mehr als 3 Prozent. Rechtlich gesehen kein Problem: Neuverträge müssen ohnehin nur noch mit garantierten 0,9 Prozent Zinsen angeboten werden.

Doch sorgte das Marktumfeld in den vergangenen Jahren für eine sinkende Ausstattung der Anbieter mit Eigenkapital. Damit diese auch in Zukunft ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen können, legt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) härtere Bandagen an, bekannt als Solvency II.

Das Grundproblem: Die deutschen Versicherer haben nach wie vor an der schlechten Zinssituation zu knapsen. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte den

Leitzins sogar auf schlichte 0 Prozent. Nicht wenige sprechen seither von einer „Enteignung der Sparer“, aber auch einer „Verzweiflungstat der EZB“.

Alternative Anlagemöglichkeiten sind allerdings kaum in Sicht. Versicherer können wegen der Solvency-II-Vorgaben nur bedingt an einer Aktienmarktentwicklung partizipieren, da die Investitionen mit umfangreichen Eigenmitteln unterlegt werden müssen, erklärt die Rating-Agentur Assekurata. Dasselbe gelte auch für die Anlagen in Immobilien und Infrastrukturanlagen. Die von den Gesellschaften zumindest als kleiner Ausweg hin zu höheren Renditemöglichkeiten gesehen werden.

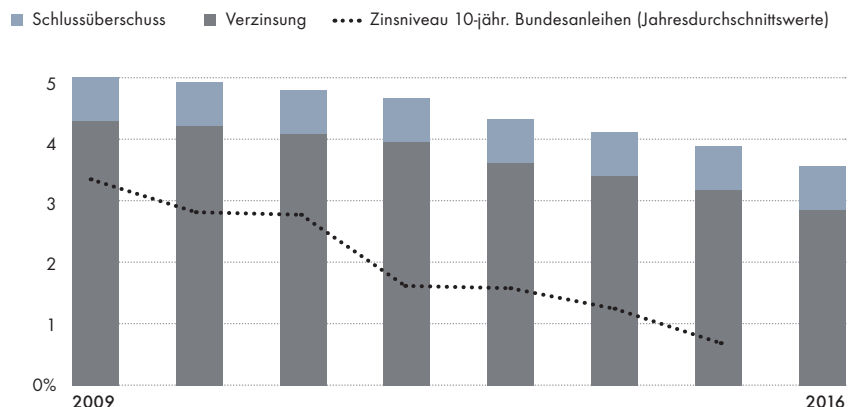
### TRENDWENDE IN SICHT?

Doch am Horizont könnte sich ein Silberstreif auftun, der die verzwickte Lage entspannt. Die USA haben im Dezember 2016 ihren Leitzins leicht angehoben, die amerikanische Notenbankchefin Janet Yellen hat jetzt weitere Erhöhungen signalisiert. Die Deutsche Bank geht davon aus, dass die Renditen für Staatsanleihen aus der Eurozone leicht anziehen.

Der Chefanlagestrategie der Deutschen Asset Management Stefan Kreuzkamp sagt: „Die Renditen dürften hier steigen, wenn auch nicht steil. Die Europäische Zentralbank kauft ja weiterhin massiv Anlei- ►

## Lebensversicherungen: Die Gesamtverzinsung sinkt

Das Zinstief und die Folgen: Lag die marktdurchschnittliche Gesamtverzinsung von Lebensversicherungen 2009 noch bei 5,0 Prozent, ist sie 2016 auf 3,6 Prozent zurückgegangen



Quelle: Assekurata/GDV

hen.“ Gleichzeitig steigen die Verbraucherpreise, zuletzt lag die Inflationsquote bei 1,9 Prozent. Kreuzkamp: „Wir rechnen 2017 mit einem Anstieg der Inflation.“

Noch aber sind die Zinsen niedrig, und der erste Solvency-II-Stresstest der Europäischen Aufsicht (Eiopa) gibt keinen Grund zur Entwarnung. Für die im Dezember 2016 veröffentlichten Ergebnisse wurden zwei Szenarien von Extremsituationen durchgespielt: Zum einen eine lange anhaltende Niedrigzinsphase, zum anderen den Doppelpack von Niedrigzins plus Preisverfall bei Aktien, Währungen und Immobilien. „Das derzeit herausfordernde wirtschaftliche Umfeld muss sich in einem solchen Stresstest wiederfinden“, so Eiopa-Chef Gabriel Bernardino. Nur auf diese Weise lasse sich zeigen, wo die Branche am verwundbarsten ist.

### KRITISCH UNTER STRESS

Im Einzelnen zeigen die Ergebnisse der getesteten 236 Versicherer aus insgesamt 30 europäischen Ländern, dass die überwiegende Mehrheit der Versicherer solide dasteht. Das sogenannte Solvency Capital Requirement (SCR), also das Kapital, das die Versicherer in der Kasse haben müssen, um ihren Verpflichtungen für ein Jahr nachkommen zu können, liegt im Schnitt sogar bei 196 Prozent, berechneten die Experten. Es ist fast doppelt so hoch wie verlangt. 70 Prozent der untersuch-

### LV-Rating Unternehmensqualität: Die besten Ergebnisse (Auswahl)

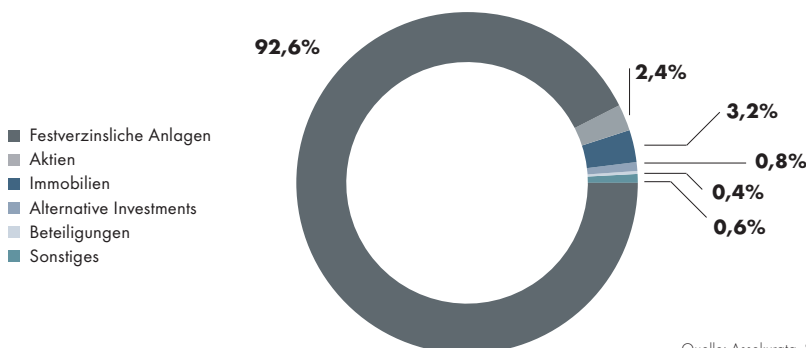
Das Institut für Vorsorge und Finanzplanung (IVFP) hat die Lebensversicherer nach Faktoren wie Stabilität, Sicherheit und Ertragskraft gecheckt (Bewertung nach dem Schulnotenprinzip)

Allianz Lebensversicherung	1,0
Alte Leipziger Lebensversicherung	1,3
AXA Lebensversicherung	1,3
Dialog Lebensversicherung	1,5
R+V Versicherung	1,5
Stuttgarter Lebensversicherung	1,5
Hannoversche Lebensversicherung	1,6
Die Bayerische	1,7
Ideal Lebensversicherung	1,7
LV1871	1,8
Neue Leben Lebensversicherung	1,8
Basler Leben	1,9
Inter Lebensversicherung	1,9
Nürnberger Lebensversicherung	1,9
Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung	1,9

Mehr zur Rating-Systematik und weiteren Ergebnissen unter [www.ivfp.de](http://www.ivfp.de)

### Mehr Risiko wagen?

Die Lebensversicherer bleiben vorsichtig. Noch immer legen sie über 90 Prozent ihrer Gelder in festverzinslichen Anlagen an



Quelle: Assekurata, Stand 2016

ten Versicherer schafften eine Quote von 160 Prozent, nur zwei Unternehmen liegen unter den verlangten 100 Prozent.

Anders sieht es aus, werden die beiden Szenarien durchgespielt: Beim Niedrigzins-Szenario schrumpft der Wert der Anlagen im Vergleich zu den Verpflichtungen um 100 Milliarden Euro. 16 Prozent der getesteten Versicherer würden sogar mehr als ein Drittel ihrer Kundengelder verlieren.

Noch schlimmer wirkt sich der Doppelschlag aus: 40 Prozent der getesteten Versicherer verlören ein Drittel ihrer Anlagen in Relation zu ihren Verpflichtungen. Düstere Aussichten. Die BaFin räumte zwar Übergangszeiten ein, damit die Versicherer sich besser auf die Stresstests einrichten können. Doch ab Mai dieses Jahres sind die Unternehmen erstmalig dazu verpflichtet, ihre Ergebnisse offenzulegen.

### VIELE KRITERIEN ENTSCHEIDEN

Das Institut für Vorsorge und Finanzplanung (IVFP) ist einen Schritt weitergegangen und hat über solche Solvenzbeurteilungen hinaus qualitative Kriterien für Lebens- und Krankenversicherungen

entworfen und ein Rating durchgeführt. Dafür hat es die einzelnen Unternehmensbereiche unterschiedlich gewichtet und Punktzahlen vergeben.

Die Aufteilung erfolgte nach Stabilität und Größe, Sicherheit, Ertragskraft und Gewinn sowie Markterfolg. „Ein Qualitäts-Rating ist wichtig, allein aufgrund der neuen Bestimmungen kann man die Gesellschaften nicht miteinander vergleichen“, sagt IVFP-Geschäftsführer Frank Nobis. „Die Solvency-II-Quoten sind sehr wichtig, und das bleibt die nächsten Jahre auch so, aber man muss auch andere Kennziffern betrachten.“

#### **GESUNDHEITSKOSTEN STEIGEN WEITER**

Für die Privaten Krankenversicherungen (PKV) gelten dieselben Markt voraussetzungen wie für die Lebensversicherer. Zudem haben sie mit steigenden Kosten zu kämpfen. Die Ausgaben bei den stationären Leistungen stiegen in den letzten zehn Jahren um rund 40 Prozent. Die Kosten für Zahnbehandlung und Zahnersatz nahmen in demselben Zeitraum um rund 80 Prozent zu. Fallende Zinsen wirken sich vor allem auf die Altersrückstellungen aus. Sinkt der Rechnungszins für die Beitragskalkulation, müssen die Prämien für Alt- und Neuverträge angehoben werden. Hier lautet die Regel: Eine Senkung von 0,1 Prozentpunkten führt zu einer Beitragserhöhung von 1 bis 1,5 Prozent.

Bessere Therapien mit technischen Apparaturen lassen die Preise ebenso klettern wie die Zunahme von Volkskrankheiten: Stress, ungesunde Ernährung und wenig Bewegung sorgen für einen Anstieg bei Diabetes mellitus, Übergewicht oder Rückenerkrankungen. In seinem Rating der Krankenversicherungen will das IVFP Urteile in puncto Unternehmensqualität liefern. „Niedrige Kosten und ein überdurchschnittliches Ergebnis bei relevanten betriebswirtschaftlichen Kennzahlen zeichnen heute einen guten Krankenversicherer aus“, sagt IVFP-Geschäftsführer Frank Nobis. „Nur den Preis der Tarife zu vergleichen ist zu kurz gesprungen. Damit ein Tarif preisstabil bleibt, ist die Unternehmensqualität wichtigste Komponente bei der Produktauswahl.“ ■

## **»Langfristige Leistung zählt«**

Axel Meder, Versicherungsmathematiker und im Beirat des IVFP, über die Ergebnisse des neuen IVFP-Qualitäts-Ratings von Lebens- und Krankenversicherern und den Einfluss des sperrigen Regelwerks Solvency II

#### **DAS INVESTMENT: Warum sollte man die Unternehmensqualität bei der Bewertung von Versicherungsprodukten berücksichtigen?**

**Axel Meder:** Die Qualitätsmerkmale eines Produkts ermöglichen die Bewertung von Leistungsspektrum, Preis-Leistungs-Verhältnis und damit die exakte Anpassung an den Kundenbedarf. Dadurch erst werden die Produkte vergleichbar. Daran anknüpfend stellt sich jedoch die Frage, wie leistungsfähig der Anbieter des Produkts ist und ob er auch über längere Zeiträume in der Lage ist, zugesagte Leistungen zu dem vereinbarten Preis erbringen zu können. Anders gesagt: Es nützt Kunden nichts, ein Spitzenprodukt zu kaufen, das die Erwartungen langfristig nicht hält.

#### **Was ist besonders am IVFP-Rating?**

**Meder:** Das IVFP hat sich dafür entschieden, ein transparentes System zu verwenden, das auf öffentlich zugänglichen Kennzahlen beruht. Zusätzlich gehen einige aufsichtsrechtlich relevante Informationen ein, wie die Ergebnisse des Stresstests. Die Kennzahlen werden so gewichtet, dass keine zu einer Über- oder Unterbewertung führt.

#### **Gab es Resultate, über die Sie erstaunt waren?**

**Meder:** Bei einigen Gesellschaften hätten wir bessere Ergebnisse erwartet. Verglichen mit unserem Vorjahres-Rating waren sie aber sehr stabil, das hat uns in unserer Methodik bestärkt.

#### **Wie beurteilen Sie die Diskussion zum Thema Solvency II?**

**Meder:** Es hat 15 Jahre gedauert, neue Regeln zur Bestimmung einer Solvabi-

litätsquote aufzustellen. Man musste dabei viele Kompromisse eingehen – und ich bin sicher, dass die Regeln in den nächsten Jahren noch angepasst werden. Aus meiner Sicht besteht der große Vorteil in dem risikoorientierten System. Es verpflichtet die Versicherer, sich mit eigenen Risiken intensiver auseinanderzusetzen, als dies jemals zuvor geschehen ist. Da alle „Solva-Quoten“ nach demselben System ermittelt werden, sind sie vergleichbar, wenngleich es Einschränkungen gibt. Sie geben zumindest einen Anhaltspunkt, wie gut die Kapitalausstattung eines Unternehmens gemessen an seinen Risiken ist. Relevant ist nicht die Frage, ob ein Versicherer eine bessere Quote hat als ein anderer, sondern, ob er überhaupt ausreichend kapitalisiert ist.

#### **Was erhoffen Sie sich für den Umgang der Versicherer mit den neuen Regeln?**

**Meder:** Wir hoffen, dass die Versicherer ihre Berichtspflichten zu Solvency II ernst nehmen und die Unternehmensergebnisse und Kennzahlen künftig noch transparenter darstellen. So können wir unser Rating weiter verbessern und die Bandbreite der Ergebnisse verkleinern. Es bleibt unser erklärtes Ziel, die Bewertungen so fair wie nur möglich durchzuführen. ■

