



Das Leben ist eine Achterbahnfahrt: Auch wenn's mal ruckelig wird, die Lebensversicherung sollte solide stehen. Für Spaß auch in der späten Lebensphase

Sichere Vorsorge fürs Alter

Ende der Nullzinsphase, Kapitalmarkt in Bewegung: Unser Test zeigt, welche **deutschen Lebensversicherer** ihre Verträge stabil für die Zukunft aufgestellt haben VON GREGOR DOLAK

Die gute Nachricht haben die meisten längst mitbekommen: Schrittweise erhöht die Europäische Zentralbank ihren Leitzins, nach und nach werden Girokonten und Sparbücher also wieder Zinsen abwerfen. Auch andere Teilnehmer am Kapitalmarkt, wie etwa die Banken, werden über steigende Kreditzinsen mittelfristig davon profitieren.

Bei den Lebensversicherern ist das Bild gemischt. Zum einen hat die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase tiefe Spuren hinterlassen. Zu geringe Renditen erschwerten es, die vereinbarten Auszahlgarantien auch tatsächlich zu erwirtschaften. Das hat sich jetzt zwar ver-

bessert. Dafür haben die höheren Renditen an den Anleihemärkten bei vielen Versicherern zu Kursverlusten auf ihre Anleihebestände geführt und damit zu stillen Lasten.

Manche Versicherungsgesellschaften trennen sich bereits vom Lebensversicherungsgeschäft. Zuletzt verkaufte im Juni die Zurich Deutscher Herold einen Bestand von 720 000 Verträgen an die Viridium Gruppe. Vor drei Jahren hatte Viridium schon die Generali Leben mehrheitlich erworben.

Kunden, die eine Lebensversicherung abgeschlossen haben, stellt sich zunehmend die Frage: Hat mein Anbieter sein Geschäft zukunftsfest aufgestellt?

Wie viel finanzielle Substanz hat mein Vertrag im augenblicklichen Umfeld am Geldmarkt? Das Finanzmagazin Euro hat daher Deutschlands Lebensversicherungsanbieter detailliert unter die Lupe genommen. Eine umfassende Untersuchung aller wichtigen Erfolgsfaktoren in ihrem spezifischen Zusammenspiel.

Testsieger: die WWK. Die WWK schafft die Bestnoten in allen überprüften Teilbereichen: Substanzkraft, Ertragsstärke, Kundenzufriedenheit, Bestandssicherheit und Kundenperformance – sie zusammen signalisieren höchstmögliche Zukunftsfähigkeit der Lebensversicherungsprodukte. →

BILD: SKYNESHER/ISTOCK

So haben wir bewertet

Um die Zukunftsfestigkeit der einzelnen Lebensversicherer bewerten zu können, hat das DFSI im Auftrag von Euro insgesamt fünf Bereiche eingehend untersucht: die Substanzkraft jedes Lebensversicherers, seine Ertragsstärke, die Kundenzufriedenheit, die Bestandssicherheit sowie die Kundenperformance. Diese fünf Bereiche wurden nach ihrer Bedeutung gewichtet. Zudem wurden die Versicherer in zwei Gruppen unterteilt: 1. Serviceversicherer mit Ausschließlichkeitsorganisation, Bank- oder Maklervertrieb und 2. Direkt- und Biometrie-Versicherer. Nicht betrachtet wurden Gesellschaften mit Deckungsrückstellungen von weniger als 750 Millionen Euro und Run-offs, also Versicherer, die das Neugeschäft eingestellt haben.

Teilbereich	Gewichtung
Substanzkraft	35 %
Ertragsstärke	20 %
Kundenzufriedenheit	10 %
Bestandssicherheit	20 %
Kundenperformance	15 %

Substanzkraft Um die Substanzkraft der Unternehmen zu bewerten, wurde in einem ersten Schritt die Finanzkraft der einzelnen Gesellschaften ermittelt. Dafür wurden Eigenkapital-, freie RfB- (Rückstellung für Beitragsrückerstattung), Bewertungsreserven- sowie die Schlussüberschussanteilsfonds-Quote herangezogen. Dabei wurde die Eigenkapital-Quote doppelt und die Bewertungsreserven-Quote mit einem Viertel gewichtet. Im nächsten Schritt wurden die gemeldeten SCR-Quoten (Solvenzquoten) rechnerisch um Übergangsmaßnahmen bereinigt. Lag die bereinigte SCR-Quote unter 100 Prozent, wurden vom ermittelten Finanzkraftergebnis 50 Punkte abgezogen.

- Substanzkraftquote 17,5 % = 100 DFSI-Punkte
- **Ertragsstärke** Zur Ermittlung der Ertragsstärke der Lebensversicherer wurden die aktuellen Rohüberschussmargen, durchschnittliche Nettoverzinsungen der Jahre 2019 bis 2021, deklarierte Überschussbeteiligungen 2022 sowie Abschluss- und Verwaltungskosten unter die Lupe genommen.
 - Rohüberschussmarge 2,00 % = 100 DFSI-Punkte, bei neg. Kennziffer = -50 DFSI-Punkte (Gewichtung 20 %)
 - Nettoverzinsung 4,00 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 30 %)
 - Überschussbeteiligung 2022 3,00 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 30 %)
 - Abschlusskosten 4,00 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 10 %)
 - Verwaltungskosten 2,50 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 10 %)

Kundenzufriedenheit Um die Zufriedenheit der Kunden bei den einzelnen Lebensversicherern zu ermitteln, wurde auf Frühstorno- sowie Bafin-Beschwerdequoten zurückgegriffen. Diese flossen je zur Hälfte in den Wert für die Kundenzufriedenheit ein. Dabei galt: Je höher jede Quote, desto weniger Punkte wurden vergeben.

- Frühstornoquote 5,0 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 50 %)
- Beschwerdequote 1,5 = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 50 %)

Bestandssicherheit Für die Bewertung der Bestandssicherheit wurden vier Aspekte eingehend betrachtet: die Anzahl der Verträge, das gemittelte Bestandswachstum über die vergangenen fünf Jahre, Spätstornoquoten und der Anteil an Risikolebens-Policen und sonstigen Verträgen am Gesamtbestand an Lebensver-

- sicherungen – etwa zur Abdeckung biometrischer Risiken sowie fondsgebundener Lebensversicherungen.
- Anzahl Verträge 1000 000 = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 20 %)
 - Wachstumsquote 5,0 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 15 %)
 - Spätstorno-Quote 5,0 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 15 %)
 - Anteil Sonstige Verträge 50,0 % = 100 DFSI-Punkte (Gewichtung 50 %)

Kundenperformance Als wesentlich für die Zukunftssicherheit von Lebensversicherern wird die den Kunden zugutekommende Performance angesehen. Dafür wurde in einem ersten Schritt aus Direktgutschrift, RfB-Zuführung, Gewinnabführung und Jahresüberschuss der Rohüberschuss errechnet. Dieser gibt an, wie viel Kapital insgesamt verteilt werden kann. In einem zweiten Schritt wurde dann die Partizipationsquote ermittelt – also wie viel davon auch tatsächlich an die Kunden fließt.

Hierbei muss man zwischen Versicherern unterscheiden, die als Aktiengesellschaft organisiert sind, und Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit (VVaG). Bei Versicherungsvereinen wurde es als optimal angesehen, wenn die Partizipationsquote der Kunden 90 Prozent betrug und die restlichen zehn Prozent der Stärkung des Eigenkapitals dienten. Bei Aktiengesellschaften gab es dagegen Punktabzug, wenn der Return on Equity (ROE) für die Aktionäre den Wert von 15 Prozent überstieg.

- VVaG: Partizipationsquote 90 % = 100 Punkte
- AG: Partizipationsquote 100 % = 100 Punkte; 20 Punkte Abzug wenn Return on Equity (ROE) > 15 %

Das Klassement unseres Tests belegt, dass die deutschen Lebensversicherungsgesellschaften unterschiedlich solide für künftige Herausforderungen aufgestellt sind. Je weiter oben im Ranking, desto besser. Zu den besten zählen neben der WWK auch Direkt- respektive Biometrie-Versicherer wie Ergo, Hannoverische Leben und Europa.

Finanzexperten gehen freilich von einer weiteren Konsolidierung der Branche aus. Inklusive sogenannter Run-offs, wie sie auch die Viridium Gruppe betreibt: Altverträge laufen weiter, jedoch ohne Akquise neuer Kunden.



Melone im Garten: Lebensversicherung – die Früchte lebenslanger Mühe genießen



Zukunftssichere Lebensversicherer Fünf Kriterien, 15 Mal die Gütesiegel „Beste“ und „Top“: die deutschen Lebensversicherungsgesellschaften im detaillierten Test ihrer Zukunftsfestigkeit

Serviceversicherer							
Unternehmen	Substanzkraft	Ertragsstärke	Kundenzufriedenheit	Bestands-sicherheit	Kunden-performance	Gesamtpunkte	Note
WWK Lebensversicherung auf Gegenseitigkeit	98,46	79,78	100,00	94,15	99,88	94,23	Beste
Ergo Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft	100,00	83,13	100,00	83,83	95,30	92,69	Top
BL – die Bayerische Lebensversicherung AG	100,00	94,43	50,00	72,45	93,40	87,39	Top
Univaria Lebensversicherung a.G.	100,00	81,34	100,00	56,04	90,00	85,98	Top
Continental Lebensversicherung AG	80,29	83,81	100,00	84,55	94,53	85,96	Top
Stuttgarter Lebensversicherung a.G.	89,30	75,52	100,00	72,52	99,45	85,78	Top
HUK-Coburg-Lebensversicherung AG	100,00	71,53	63,95	70,71	100,00	84,84	Top
Lebensversicherung von 1871 auf Gegenseitigkeit München	100,00	93,74	50,00	55,17	98,05	84,49	Top
Basler Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	86,52	81,77	80,48	78,48	93,16	84,36	Top
Öffentliche Lebensversicherung Braunschweig	99,06	81,03	100,00	41,44	93,49	83,19	Top
Swiss Life AG	73,50	84,72	93,22	81,99	88,68	81,69	Top
Provinzial Lebensversicherung Hannover	93,83	72,52	100,00	51,52	91,05	81,30	Top
Ideal Lebensversicherung a.G.	86,60	96,90	100,00	35,02	96,40	81,16	Top
Alte Leipziger Lebensversicherung auf Gegenseitigkeit	82,77	80,80	52,48	70,20	99,89	79,40	gut
Nürnberger Lebensversicherung Aktiengesellschaft	81,68	79,73	50,00	77,77	90,17	78,62	gut
Münchener Verein Lebensversicherung AG	100,00	63,70	100,00	45,70	76,81	78,40	gut
Inter Lebensversicherung AG	96,33	79,35	94,13	26,04	94,41	78,37	gut
Helvetia schweizerische Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	66,33	73,76	100,00	76,78	97,18	77,90	gut
Mecklenburgische Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	90,56	63,90	100,00	47,26	88,00	77,13	gut
HDI Lebensversicherung AG	72,65	61,38	88,20	81,12	94,39	76,91	gut
Deutsche Ärzteversicherung Aktiengesellschaft	63,82	90,37	100,00	77,16	72,38	76,70	gut
Volkswohl-Bund Lebensversicherung a.G.	66,37	87,54	50,00	81,30	97,31	76,59	gut
Condor Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	72,21	63,74	97,11	69,27	100,00	76,59	gut
Öffentliche Lebensversicherung Sachsen-Anhalt	80,31	71,84	100,00	48,37	89,81	75,62	gut
Direkt- und Biometrie-Versicherer							
Hannoversche Lebensversicherung AG	100,00	85,09	98,62	96,39	91,19	94,84	Beste
Europa Lebensversicherung Aktiengesellschaft	100,00	84,12	100,00	84,61	95,48	93,07	Top
Cosmos Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	33,34	79,40	43,63	89,47	69,36	60,21	gut
Credit Life AG	87,35	42,78	50,00	86,19	91,13	75,03	gut

Quelle: DFSI

BILD: SKYNESHER/ISTOCK

Interview Jürgen Schrameier, Vorstandsvorsitzender der WWK „Die Lebensversicherung bleibt elementar“



Der Betriebswirt Jürgen Schrameier, 60, ist seit 1992 für die WWK tätig. Seit 2007 leitet er den Vorstand

€uro: Wer einen zukunftssicheren Lebensversicherer sucht, ist bei der WWK besonders gut aufgehoben. Überrascht Sie das Ergebnis?

Jürgen Schrameier: Auf jeden Fall freuen wir uns sehr über diese Auszeichnung, weil sie anhand aussagekräftiger Kennzahlen alle wesentlichen Aspekte für die Beurteilung eines Lebensversicherers berücksichtigt – von der Substanzkraft bis zur Kundenzufriedenheit. Wir fühlen uns in unserer langfristigen Strategie bestätigt.

Was beinhaltet diese genau? Wir haben vor rund 30 Jahren beschlossen, unser Eigenkapital konsequent zu stärken. Seither haben wir in jedem Jahr das Polster in beachtlichen Schritten ausgebaut. Gemessen an der Unternehmensgröße, ist unsere Eigenkapitalbasis damit dreimal so hoch wie im Marktdurchschnitt. Und je größer der Kapitalsockel ist, desto höher sind auch die Erträge, die wir erwirtschaften können.

Vorausgesetzt, Sie erkennen rechtzeitig die wichtigen Trends und Krisen. Richtig?

Das ist der zweite wesentliche Grund für unseren Erfolg. Wir haben – angefangen mit dem Platzen der Internetblase über die Weltfinanz- und Eurokrise bis zur Corona-Pandemie – die

großen Krisen der vergangenen 20 Jahre gut gemeistert und auch in turbulenten Marktphasen unsere Ertragskraft gestärkt. Und drittens legen wir sehr viel Wert auf unsere Vertriebskraft. Die Kunden erreichen uns über alle Kanäle, das Beitrags- und Bestandswachstum der WWK ist überdurchschnittlich. Das hat auch mit Servicequalität zu tun, die ein Grundpfeiler für nachhaltigen Unternehmenserfolg ist.

Mit der Leitzinswende in den USA und in Europa ist die Niedrigzinsphase passé. Verschafft das den Lebensversicherern wieder mehr Beinfreiheit?

Ja, höhere Anleihezinsen spielen uns in die Karten. Das hilft, langfristige Garantiezusagen zu erfüllen, was alles andere als trivial ist. Denn anders als bei Bank- oder Fondssparplänen sichern wir unseren Kunden eine lebenslange Rente zu. Eine große Entlastung ist, dass mit den höheren Marktrenditen die Zuführungen in die Zinszusatzreserve als Teil der Deckungsrückstellung absehbar entfallen. Die WWK hat seit 2011 rund 400 Millionen Euro reserviert. In diesem Jahr bekommen wir erstmals 15 Millionen Euro zurück. Das stärkt die freie Rückstellung für Beitragsrückerstattung.

Die Finanzaufsichtsbehörde Bafin warnt jedoch vor stillen Lasten, die durch den Zinsanstieg auf die Lebensversicherer zukommen können. Was hat es damit auf sich?

Das betrifft vor allem Unternehmen, die während der Niedrigzinsphase besonders stark in lang laufende Staats- und Unternehmensanleihen investiert haben. Mit dem Anstieg der Renditen sinken im Gegenzug die Anleihekurse, und in der HGB-Bilanz entstehen stille Lasten. Die müssen zwar nicht unmittelbar abgeschrieben werden – der Versicherer ist aber praktisch in seiner Kapitalanlage gefangen. Mit einem Verkauf der Papiere würden Verluste realisiert werden, die die Nettorendite verringern.

Wie stark ist die WWK betroffen?

Wenig. Wir haben seit Jahren nicht mehr in Staats- und Unternehmensanleihen mit langer Laufzeit investiert. Eine hohe Risikotragfähigkeit hat es uns ermöglicht, erfolgreich in renditestärkere Anlageformen wie Immobilien oder auch Aktien zu investieren: Im Fünf-Jahres-Durchschnitt weisen wir mit 4,3 Prozent eine der höchsten Nettoverzinsungen im Gesamtmarkt auf. **Dann müssen Ihnen die aktuell sehr volatilen Aktienkurse doch erhebliches Kopfzerbrechen bereiten.**

Nein, die Turbulenzen waren spätestens mit Kriegsbeginn in der Ukraine absehbar. Wir haben unsere Aktienquote frühzeitig reduziert und den Cashbestand massiv aufgestockt. Das versetzt uns in die komfortable Lage, künftig auch wieder verstärkt in dann deutlich attraktiver verzinsten, lang laufende und bonitätsstarke Staats- und Unternehmensanleihen zu investieren. **Die WWK hält bislang an der Riester-Rente fest. Hat die denn noch wirklich eine Zukunft?**

Mit einem Rechnungszins von 0,25 Prozent ist die geforderte Beitragsgarantie von 100 Prozent praktisch nicht darstellbar. Ich plädiere deshalb dafür, den Rechnungszins wieder anzuheben. Das würde uns bei Riester sehr helfen. Wir halten das Produkt als Baustein für die Altersvorsorge für sinnvoll.

Kritiker sehen das Problem bei den teuren Vertriebskosten.

Der Aufbau einer wetterfesten Altersvorsorge, bei der die Riester-Rente ein Baustein sein kann, ist komplex und erfordert kompetente Beratung, die selbstverständlich ihren Preis hat. Diese Diskussion um Kosten habe ich nie nachvollziehen können. In vielen Fällen sind die Ablaufrenditen der Policen vergleichsweise hoch. Außerdem decken die Verträge den Todesfall oder das Langlebkeitsrisiko ab. Für die Altersvorsorge bleibt die Lebensversicherung elementar.

BILD: FLORIAN JÄNICKE/WWK