

Pressemitteilung

Assekurata-Studie: EKG-Check 2017 in der Lebensversicherung

Köln, den 16. November 2017 – Zum zweiten Mal hat die Rating-Agentur Assekurata die deutschen Lebensversicherer einem „EKG-Check“ unterzogen. Unter den anhaltend niedrigen Zinsen fällt die Ertragskraft der 75 analysierten Anbieter dabei sehr unterschiedlich aus. Parallelen zwischen HGB und Solvency II kristallisieren sich heraus.

Interessenten können die rund 45-seitige Studie „EKG-Check 2017“ (PDF) einschließlich vieler Auswertungen und Kommentierungen sowie die wesentlichen Einzeldaten der Unternehmen (Excel) im Internet unter www.assekurata.de bestellen. Auf dieser Seite stehen auch alle Assekurata-Ratingberichte kostenlos zum Download.

Studie 2017 liefert Updates und Neuerungen

Die Lebensversicherungsbranche steht weiterhin vor großen Herausforderungen. Wegen des anhaltend schwierigen Kapitalmarktumfeldes müssen die Anbieter besonders sorgfältig wirtschaften, damit sie ihre finanzielle Leistungsfähigkeit auf Dauer bewahren können. Um die Ertragskraft der Lebensversicherer im Blick zu behalten, hat Assekurata auch in diesem Jahr einen EKG-Check durchgeführt.

„Der EKG-Check ist dabei nicht nur sinnbildlich zu verstehen, sondern steht für den Begriff Ertragskraft-Garantie-Check“, erläutert Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse bei Assekurata und Autor der Untersuchung. „Dabei haben wir die Studie aus dem vergangenen Jahr nicht nur aktualisiert, sondern auch um neue Aspekte erweitert.“ Beispielsweise werden die EKG-Quoten der Anbieter nun mit ihren Solvenzquoten unter Solvency II abgeglichen, die seit der Veröffentlichung der Solvenzberichte im Mai 2017 erstmals auf Einzelunternehmensebene verfügbar sind.

Große Unterschiede bei der Nettoverzinsungsmarge sind Abbild des Geschäftsprofils

Die rückläufigen laufenden Kapitalanlageerträge und die hohen Anforderungen der Zinszusatzreserve (ZZR) stellen die Ertragslage vor eine große Belastungsprobe. Dies schlägt sich in der Break-Even-Nettoverzinsung nieder, welche die Mindestanforderungen an den Kapitalanlageertrag beziffert. Für 2016 lag sie mit durchschnittlich 3,15 % erneut oberhalb der Drei-Prozent-Marke. „Dies bedeutet, dass eine Nettoverzinsung unter 3,15 % rechnerisch zu einem negativen Branchen-Rohüberschuss geführt hätte“, erläutert Heermann.

Break-Even-Nettoverzinsung (in %)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Markt	2,39	2,97	2,83	2,91	3,22	3,15
Höchster beobachteter Wert	3,43	4,34	4,18	5,07	4,65	4,66
Niedrigster beobachteter Wert	-31,82	-29,76	-27,15	-25,96	-26,49	-25,98
Standardabweichung	6,56	5,92	5,72	5,79	5,72	5,54

Faktisch wurde diese Hürde mit 4,34 % um 1,19 Prozentpunkte überschritten. Diese Differenz spiegelt sich in der so genannten Nettoverzinsungs-

marge wider, die den Saldo zwischen der tatsächlichen Nettoverzinsung und der Break-Even-Nettoverzinsung abbildet.

Nettoverzinsungsmarge	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Markt	1,74	1,63	1,85	1,70	1,30	1,19
Höchster beobachteter Wert	33,82	33,76	31,21	29,74	32,38	37,61
Niedrigster beobachteter Wert	0,44	0,38	0,34	0,16	0,17	0,00
Standardabweichung	6,43	5,77	5,56	5,78	5,99	6,06

Die noch vermeintlich komfortable Nettoverzinsungsmarge geht allerdings darauf zurück, dass die meisten Anbieter zur ZZR-Finanzierung hochverzinsten Altpapiere veräußert und dadurch bilanzielle Bewertungsreserven gehoben haben. „Dieses Vorgehen beeinträchtigt den Bestandszins der Kapitalanlagen und die Güte der Bilanzstruktur“, kommentiert Heermann und ergänzt: „Bei den einzelnen Versicherern konnten wir große Unterschiede bei der Höhe der Nettoverzinsungsmarge feststellen, die sich zwischen null und vereinzelt weit über zehn Prozent einordnen.“ Die Abweichungen sind dabei nicht nur auf den Grad der Bewertungsreserveauflösungen, sondern auch auf die Profitabilität des individuell vorhandenen Versicherungsbestandes zurückzuführen. Die Gesellschaften mit besonders hohen Nettozinsmargen profitieren dabei überproportional von einer geringen Zinsabhängigkeit ihres vorhandenen Geschäftsmix.

„Insbesondere Lebensversicherer mit hohen garantiefordernden Altbeständen im Altersvorsorgebereich spüren die Auswirkungen des Niedrigzinsumfeldes“, stellt Assekurata-Geschäftsführer Dr. Reiner Will fest. „Dagegen haben Gesellschaften mit hohen Anteilen im Bereich der Biometrie oder der nicht-traditionellen Altersvorsorge weniger Zinslast zu tragen.“ In den nächsten Jahren könnten die Nettoerlöse aus der Kapitalanlage, selbst bei neuerlichen Bewertungsreserveauflösungen, weiter schrumpfen, befürchtet Reiner Will. Wie die Zeitreihe verdeutlicht, ist die Nettoverzinsungsmarge im Markt schon in den vergangenen Jahren sukzessive zurückgegangen.

Ergebnisquellen jenseits der Kapitalanlage rücken in den Vordergrund

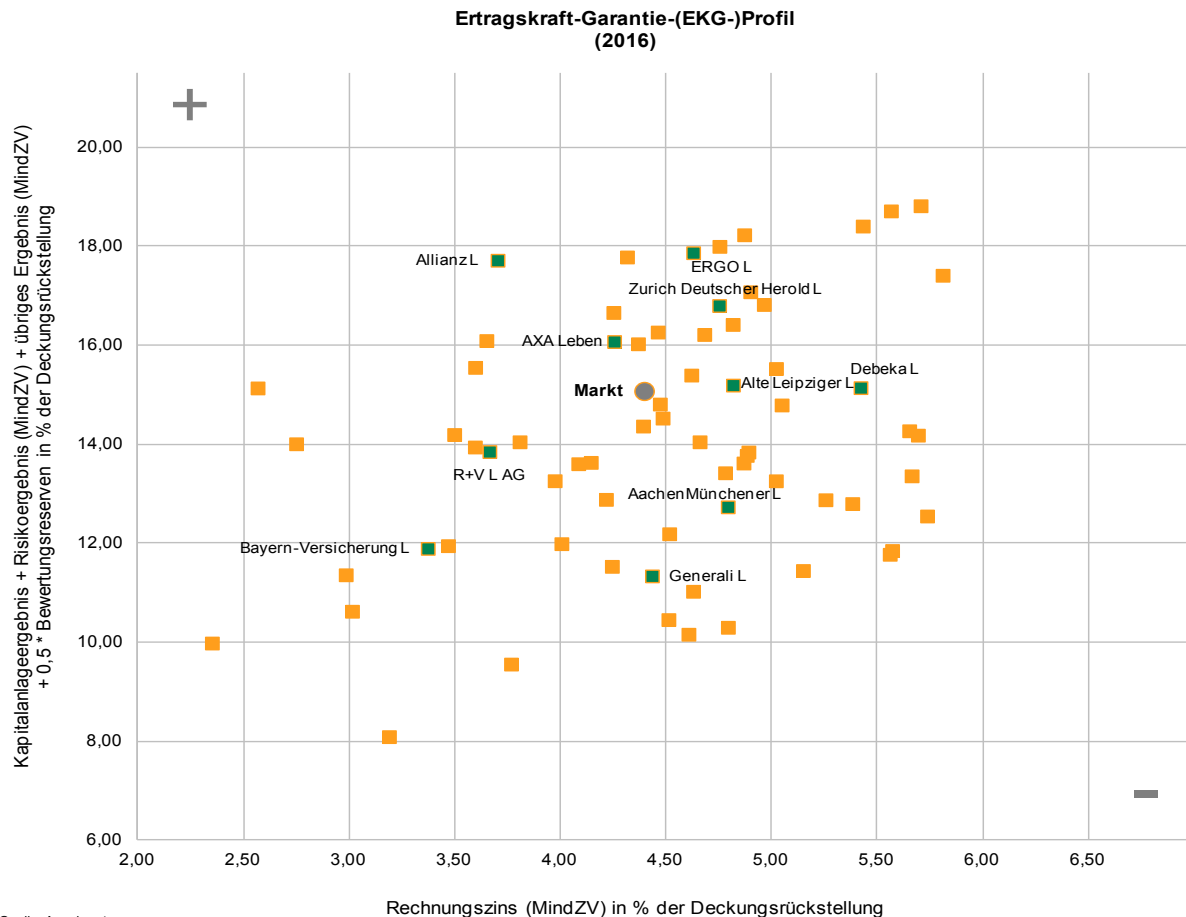
Zieht man von den kundenbezogenen Kapitalanlageerträgen die Rechnungszinsanforderungen zur Bedienung von Garantien und ZZR ab, so wies die Branche im Schnitt für 2016 lediglich noch einen Ertragspuffer von 0,22 % der Deckungsrückstellung auf. 2015 hatte der Wert noch bei 0,44 % und 2014 bei 0,70 % gelegen. Damit ist der Puffer pro Geschäftsjahr um mehr als 20 Basispunkte abgeschmolzen, was neben den rückläufigen Kapitalanlageerträgen maßgeblich auf die gestiegenen ZZR-Anforderungen zurückzuführen ist. „Dies erhöht den Druck auf alternative Ertragsquellen und lässt die Querverrechnungsfähigkeit zwischen den Ergebnistöpfen steigen“, kommentiert Lars Heermann. Hiervon seien dann auch die Kunden einer Risikolebens- oder Berufsunfähigkeitsversicherung betroffen, die im Falle einer Querverrechnung aus dem Risikoergebnis mit höheren Beiträgen zu rechnen hätten.

EKG-Profil und EKG-Quote geben robustes Branchenbild wieder

Um die Wechselwirkungen zwischen Ertragskraft und Garantie messbar und zwischen den Anbietern vergleichbar zu machen, hat Assekurata erneut das Ertragskraft-Garantie-Profil (EKG-Profil) und die Ertragskraft-Garantie-Quote (EKG-Quote) in der Branche ermittelt. Hierbei werden die garantiebedingten Rechnungszinsanforderungen mit der vorhandenen Ertragskraft abgeglichen, wobei neben der Kapitalanlage auch die alternativen Ergebnisquellen und die anteiligen Bewertungsreserven berücksichtigt werden. Hohe Bewertungsreserven stellen implizit einen Ertragspuffer für die kommenden Jahre dar, so dass durch ihre Berücksichtigung die realisierten Erträge um die Zukunftsperspektive der verbleibenden Reservepotenziale erweitert werden.

Ertragskraft-Garantie-Quote (EKG-Quote)	2014	2015	2016
Markt	405,44	332,60	343,74
Höchster beobachteter Wert	1.986,89	1.967,56	1.562,49
Niedrigster beobachteter Wert	240,17	199,84	211,90
Standardabweichung	288,11	259,72	215,46

Beim EKG-Profil (siehe folgende Abbildung) werden einerseits die Komponenten der Ertragskraft und andererseits die Beträge zur Bedienung der Garantiezinsen und der ZZR (Rechnungszinsen) einheitlich an der Deckungsrückstellung als Bezugsgröße relativiert und in ein Koordinatensystem übertragen. Von Vorteil ist jeweils eine Position möglichst weit links oben, da diese aus Anbietersicht auf einen geringen Rechnungszins (links auf der waagerechten Achse) und eine insgesamt hohe Ertragskraft (oben auf der senkrechten Achse) hindeutet. Die nach Prämieinnahmen zehn größten Lebensversicherer sind namentlich benannt und zu Illustrationszwecken farblich grün abgesetzt.



„Die grafische Anordnung der Unternehmen im EKG-Profil liefert Kunden und Vermittlern einen punktuellen Fingerzeig bei der Anbietersondierung“, führt Heermann aus. „Daraus abgeleitet zeigen sich die unterschiedlichen Positionierungen der Unternehmen dann auch bei der EKG-Quote in Form einer konkreten Kennzahl.“

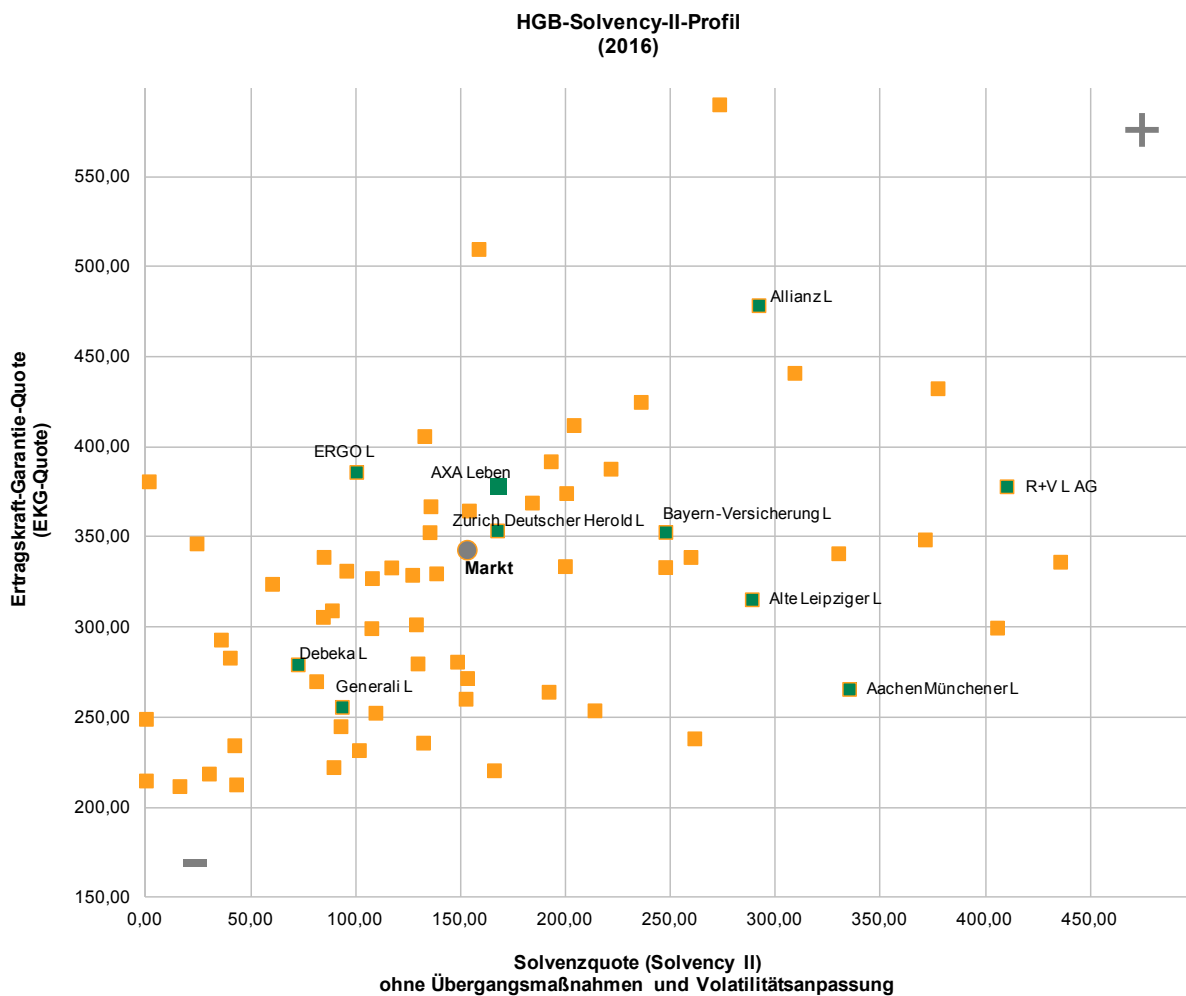
Im Marktdurchschnitt bleibt die EKG-Quote mit 343,74 % gegenüber dem Vorjahr stabil, was maßgeblich auf die weiterhin starke Bewertungsreserve-substanz zurückzuführen ist. Der Kennzahlenwert drückt aus, dass das verfügbare Ertragsprofil der Branche theoretisch ausreicht, um die bestehenden Rechnungszinsanforderungen knapp 3,5-mal zu finanzieren, sofern neben den erwirtschafteten Erträgen auch die Hälfte der bestehenden Bewertungsreserven aufgelöst würden. „Zwischen den verschiedenen Lebensversicherern haben wir bei der EKG-Quote allerdings große Unterschiede in einer Spannweite von rund 200 % bis über 1.500 % festgestellt“, ordnet Heermann die Ergebnisse auf der Einzelunternehmensebene ein.

Angesichts der Zinsentwicklungen am Kapitalmarkt und der steigenden ZZR-

Zuführungen sind die einjährigen EKG-Ergebnisse zunächst als Momentaufnahme zu betrachten, die sich mit schwankenden Ergebnissen und Reservetotierungen verändern können. Allerdings erweisen sich die EKG-Verhältnisse in der Mehrjahresanalyse als recht robust. Insoweit bleibt die Positionierung der Unternehmen zueinander, abgesehen von einigen Ausreißern, tendenziell bestehen. „Dies liegt daran, dass die EKG-Werte der Lebensversicherer nicht primär von kurzfristigen Ertragsschwankungen abhängen, sondern von den langfristig aufgebauten Geschäftsstrukturen“, schlussfolgert Lars Heermann.

Optischer und statistischer Zusammenhang zwischen HGB und Solvency II

Neben den handelsbilanziellen Belastungen aus Altgarantien und Zinszusatzreserven zählt auch Solvency II zu den Herausforderungen der Lebensversicherer im Niedrigzinsumfeld. Daher hat Assekurata im „HGB-Solvency-II-Profil“ einen Abgleich der EKG-Quoten mit den Solvenzquoten unter Solvency II vorgenommen. Aus Vergleichbarkeitsgründen haben die Kölner Analysten dabei die Quote ohne Übergangsmaßnahmen und ohne Volatilitätsanpassung berücksichtigt. Einheitlicher Stichtag für beide Kenngrößen ist der 31.12.2016.



Quelle: Assekurata, solvencyDATA

Die Anordnung der einzelnen Anbieterpunkte offenbart dabei einen optischen Zusammenhang zwischen der Solvenzquote (waagerechte Achse) und der EKG-Quote (senkrechte Achse). „Diesen konnten wir in der Studie über Korrelationsanalysen auch statistisch nachweisen“, erläutert Heermann. „Lebensversicherer mit einer hohen Ertragskraft in der HGB-Welt weisen also tendenziell auch eine komfortable Kapitalausstattung unter Solvency II auf.“ Ähnliche Erkenntnisse brachte ein Abgleich mit den künftigen

Gewinnen (Expected Profits in Future Premiums (EPIFP)) im neuen Aufsichtsregime hervor: Je höher der unter Solvency II einkalkulierte Gewinn in Relation zu den Kapitalanforderungen ausfällt, desto niedriger ist tendenziell die Renditeanforderung aus der Kapitalanlage in der HGB-Erfolgsrechnung. Beides ist in Niedrigzinszeiten von Vorteil.

**Geschäftsmodell
Lebensversicherung
auf dem Prüfstand**

„Sowohl unter HGB als auch unter Solvency II sind Gesellschaften im Vorteil, die über eine kapitalstarke Bilanz mit einem ertragreichen Geschäftsprofil verfügen“, interpretiert Dr. Reiner Will die Ergebnisse. Letzteres trifft längst nicht auf alle Marktteilnehmer zu. So haben zwar 14 Lebensversicherer im Jahr 2016 einen Return-on-Revenue (ROR) von mehr als drei Prozent erzielt. Demgegenüber haben allerdings auch acht Anbieter das Geschäftsjahr mit einem Nullergebnis oder sogar einem Verlust abgeschlossen. Der Markt rückt hier in den vergangenen Jahren zunehmend auseinander, wie die Standardabweichung verdeutlicht.

Return-on-Revenue (Ergebnis nach Steuern in % der gebuchten Bruttoprämien)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Markt	1,95	1,85	1,97	1,88	1,72	1,66
Höchster beobachteter Wert	8,25	6,35	6,64	10,03	11,89	13,73
Niedrigster beobachteter Wert	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,04	-5,25
Standardabweichung	1,33	1,17	1,23	1,86	2,00	2,46

„Der Druck auf die Produktprofitabilität, die Kosteneffizienz und letztlich die Neuausrichtung des Geschäftsmodells bleibt insgesamt hoch“, lautet das Fazit des Assekurata-Geschäftsführers.

Zur Studie

In der Studie „EKG-Check 2017 in der Lebensversicherung“ stellt Assekurata die Wirkungszusammenhänge und Hintergründe ausführlich dar und bildet zahlreiche Einzel- und Marktanalysen auf Basis der Geschäfts- und Solvenzberichte sowie der MindZV-Veröffentlichungen der Unternehmen ab. Neben den eigentlichen EKG-Auswertungen werfen die Analysten beispielsweise einen Blick auf die Break-Even-Nettoverzinsung, die Nettoverzinsungsmarge sowie den Return-on-Revenue (ROR).

**Über die
ASSEKURATA
Assekuranz Rating-
Agentur**

Die ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH führt ausschließlich Rating-Verfahren durch, bei denen die Vertreter der gerateten Einheit der Agentur einen schriftlichen Auftrag zur Erstellung des Ratings gegeben haben (beauftragte Ratings).

Kontakt

Russel Kemwa
Pressesprecher
Tel.: 02 21 2 72 21-38
Fax: 02 21 2 72 21-76
E-Mail: russel.kemwa@assekurata.de
Internet: www.assekurata.de

Lars Heermann
Bereichsleiter Analyse und Bewertung
Tel.: 02 21 2 72 21-48
Fax: 02 21 2 72 21-77
E-Mail: lars.heermann@assekurata.de
Internet: www.assekurata.de