

ASSEKURATA

Punkt!

06.06.2018

Unsere Themen:

- *Im Zeichen der Sicherheit*
 - *Safety first*
Von Dr. Reiner Will, Geschäftsführer der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH
 - *solvencyDATA: Erkenntnisse aus den SFCR-Berichten*
Von Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH
 - *Solvency II: Solo + Solo ≠ Gruppe*
Von Alina Trierscheid, Analystin der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH
 - *Der Markt der privaten Altersvorsorge im Wandel Teil II: Vergleichbarkeit nimmt ab*
Von Thomas Keßling, Analyst ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH
 - *Der erste Schlüssel zum Leistungsanerkennnis: Die Gesundheitsfragen in der BU*
Von Christian Schwalb, Vertriebsleiter BU Expertenservice GmbH
 - *Die Assekurata-Ratings der vergangenen Monate*
 - *Ratingskala und Ratingdefinition des Assekurata-Ratings*
 - *Assekurata-Ratings*
-

Vorwort

Im Zeichen der Sicherheit

Am 7. Mai mussten die Versicherungsgesellschaften zum zweiten Mal in Folge im Rahmen von Solvency II die Aufsicht und Öffentlichkeit darüber informieren, wie stabil sie sind. Grund genug, für uns einen Newsletter vorrangig diesem Sicherheitsthema zu widmen.

Als Informationsmedium zur Solvabilitäts- und Finanzlage dient der „Solvency and Financial Condition Report“ (SFCR), welchen jedes Unternehmen erstellen muss. Er soll verschiedenen Adressaten, allen voran den Versicherungsnehmern, einen Einblick in das Risikomanagementsystem, die Risikosituation und die Solvabilität der Versicherer ermöglichen. Die Informationsübermittlung erfolgt über einen erläuternden narrativen sowie einen quantitativen Teil (QRT). Lars Heermann hat sich die Dokumente der einzelnen Versicherer mal angeschaut und kam zu interessanten Erkenntnissen.

Die Veröffentlichungspflichten unter Solvency II beschränken sich allerdings nicht nur auf die Einzelunternehmen. Rund sechs Wochen später, zum 18. Juni, müssen auch die über 50 deutschen Versicherungsgruppen einen Überblick zu ihrer Sicherheitslage auf Konzernebene (Gruppen-SFCR) geben. Wie im vergangenen Jahr dürfte dies aber auch heuer medial auf wenig Interesse stoßen. Dabei enthalten die Berichte durchaus wertvolle Informationen über die wirtschaftliche Situation und Geschäftsfelder der Konzerne, die sich aus den Solo-Berichten allein nicht erschließen lassen, hat unsere Analystin Alina Trierscheid festgestellt.

Natürlich finden Sie in diesem Heft auch den zweiten Teil unserer dreiteiligen Serie „der Markt der privaten Altersvorsorge im Wandel. Wie unser Analyst Thomas Keßling bereits [im ersten Teil](#) unserer Serie dargelegt hat, sind Lebensversicherer angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase dazu übergegangen, neue Produkte auf den Markt zu bringen, um Lebens- bzw. Rentenversicherungen auf ein langfristig kalkulierbares und finanzierbares Fundament zu stellen.



Russel Kemwa

Im zweiten Teil erläutert Thomas Keßling nun, wie die individuelle Ausgestaltung der neuen Altersvorsorgekonzepte einen unmittelbaren Produktvergleich anhand nur eines bestimmten Kriteriums verhindert.

Die Gesundheitsfragen im Zuge des Abschlusses einer Berufsunfähigkeitsversicherung stellen Vermittler und Kunden oft vor ein Dilemma. Wenn Sie alles richtig beantworten, dann kann es schwer werden mit der Policierung. Nehmen sie es nicht so genau, kann ihnen beziehungsweise dem Versicherten das später auf die Füße fallen. Christian Schwalb, Vertriebsleiter BU Expertenservice GmbH hat sich des Themas angenommen und erklärt, was hier zu beachten ist.

Viel Spaß bei der Lektüre.

Ihr

Russel Kemwa, Pressesprecher der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH

Kommentar

Safety first

Von Dr. Reiner Will, Geschäftsführer der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH

Zum Stichtag 7. Mai 2018 mussten die Versicherungsgesellschaften im Rahmen von Solvency II zum zweiten Mal in Folge Angaben zur Risikolage und Eigenmittelausstattung veröffentlichen. Noch weniger als im Vorjahr sorgten die Ergebnisse für mediale Aufmerksamkeit. Ursache dürfte gemäß der Weisheit „nur schlechte Nachrichten sind gute Nachrichten“ vor allem sein, dass sich die Solvabilitätsquoten bei der überwiegenden Zahl der Gesellschaften verbessert haben.

So stieg bei den Lebensversicherern die durchschnittliche aufsichtsrechtliche Bedeckungsquote um 63 Prozentpunkte von 388 % auf 451 % an. Nicht unerwähnt bleiben soll, dass sich hinter den positiven Durchschnittswerten eine deutliche Spannweite an Einzelwerten von etwas über 100 % bis knapp unter 1.000 % verbirgt, was an sich ja bereits spannende Analyseansätze liefert.

Ohnehin spielt in der medialen Berichterstattung primär nur die Solvenzausstattung bei Lebensversicherern eine Rolle, nehmen doch hier eine Reihe von Gesellschaften zulässige Erleichterungen bei der Erfüllung der Bedeckungsanforderungen in Anspruch, was vermeintlich als ein Zeichen der „Schwäche“ (mis-)interpretiert werden kann. Auch diese Inanspruchnahmen sind im Vorjahresvergleich zurückgegangen.

Kranken- und Schaden-/Unfallversicherer stehen mit ihren Solvenzquoten so gut wie gar nicht in der öffentlichen Wahrnehmung. Die meisten privaten Krankenversicherer weisen zudem so hohe Überdeckungen auf, dass sich hier eher Fragen der Kapitaleffizienz als der Solvenz stellen.

Verwunderlich ist auch, dass die Pflichtberichterstattung zur Solvenzbedeckung von Gruppen bislang öffentlich nicht wahrgenommen wird.



Dr. Reiner Will

Aus der Perspektive eines Ratinganalysten hat die Finanzkraft der gesamten Gruppe im Verhältnis zu der der Einzelgesellschaften eine hervorgehobene Bedeutung. Gerade hier bietet Solvency II eine erweiterte Perspektive, die bis dato aber kaum wahrgenommen wird. Eine Veröffentlichung mit einer vergleichenden Darstellung entsprechender Einzelwerte ist mir dazu nicht bekannt.

Ernüchternd lässt sich an dieser Stelle feststellen, dass die aufwändige und kostspielige Solvenzberichterstattung hat in Richtung Kunde kaum beziehungsweise keine Wirkung entfaltet hat. Wer daran Zweifel hegt, sollte Versicherer nach den Klickraten der veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report (SFCR)-Berichte fragen. Man wird feststellen, dass diese maximal im zweistelligen Bereich liegen.

Von daher ist es kein Wunder, dass viele Versicherer mit dem Aufwand, den sie für die Berichterstellung betreiben hadern. Dies

betrifft vor allem kleine Gesellschaften, die hier den Grundsatz der Proportionalität nicht gewahrt sehen. Auf Unverständnis stößt auch, dass kurz nach der Einführung des neuen Regelwerks bereits grundlegende Änderungen vorgenommen werden sollen, dies betrifft zum Beispiel die Methodik bei der Festlegung der langfristigen Zinsannahmen (Ultimate Forward Rate), Änderungen bei der Bewertung des Zinsrisikos und die Diskussion über den Explorationsstart der Zinsstrukturkurve. Die zur Diskussion stehenden Anpassungen dürften sich negativ auf die Solvenzquoten auswirken, wodurch modellgetrieben die Volatilität der Ergebnisse und deren Vergleichbarkeit im Zeitablauf beeinträchtigt würden. Zur Verständlichkeit des ohnehin komplexen und komplizierten Regelwerks trüge dies nicht bei.

Zudem sind die Signalwirkungen, die von den Solvenzquoten ausgehen, schwierig zu kommunizieren und auch zu verstehen. So sind die Lebensversicherer überwiegend deutlich überdeckt und damit vermeintlich finanzstark. Andererseits ist es kein Geheimnis, dass das Niedrigzinsumfeld den Lebensversicherern über die Risikovorsorge in Form der Zinszusatzreserve (ZZR) massive Probleme bereitet. Paradoxerweise kommt es hier

durch den jüngst zu beobachtenden Zinsanstieg zu konträren Effekten. Auf der einen Seite bewirkt er eine Zunahme der Solvenzquoten, auf der anderen Seite erschwert er die Finanzierung der ZZR, gehen doch die dafür vorhandenen Sicherheitspuffer in den Bewertungsreserven zurück.

Auf die entsprechenden Wirkungszusammenhänge und die finanziellen Risiken für die Lebensversicherer und ihre Kunden haben wir in der Vergangenheit vielfach hingewiesen, ebenso auf die Notwendigkeit, die Berechnungsmethodik der ZZR anzupassen. Dies ist allerdings ein Politikum, welches nach Antwort der Bundesregierung vom 03.04.2018 auf eine kleine Anfrage der FDP-Fraktion erst mit der Evaluierung des Lebensversicherungsreformgesetzes entschieden werden soll.

Die Auswirkungen werden sich dann aber weniger in den nächsten Solvenzberichten wiederfinden, sondern vielmehr in den handelsrechtlichen Jahresabschlüssen. Vorstellbar ist sogar, dass trotz ausreichender Solvenzquote eine handelsrechtliche Schiefelage eintritt.

Beitrag

solvencyDATA: Erkenntnisse aus den SFCR-Berichten

Von Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH

Seit Mai 2017 müssen Versicherungsunternehmen mit Hilfe des „Solvency and Financial Condition Report“ (SFCR) die Öffentlichkeit über ihre Solvabilitäts- und Finanzlage informieren. Der SFCR dient im Rahmen der dritten Säule von Solvency II der Marktdisziplin und soll verschiedenen Adressaten, allen voran den Versicherungsnehmern, einen Einblick in das Risikomanagementsystem, die Risikosituation und die Solvabilität der Versicherer ermöglichen. Die Informationsübermittlung erfolgt über einen narrativen Teil, der als erläuterndes Instrument zu sehen ist, sowie einen quantitativen Teil (QRT). Seit den ersten Veröffentlichungen stellen Assekurata und ISS Software auf der Plattform solvencyDATA eine Auswertung der Ergebnisse aus dem quantitativen Teil bereit. Darüber hinaus finden Interessenten dort auch ein Benchmarking des qualitativen Teils, das von V.E.R.S. Leipzig bereitgestellt wird. Beide Teile liefern interessante Erkenntnisse.

Qualitativer Teil: EU-Vorgaben schaffen keinen Branchenkonsens

In Summe lässt sich sagen, dass die Versicherungsunternehmen den qualitativen Teil des SFCR sehr uneinheitlich ausgestaltet haben – sowohl vom Umfang als auch inhaltlich. Dies lässt sich maßgeblich darauf zurückführen, dass es sich 2017 um die erste Veröffentlichung handelte und noch kein Branchenkonsens gefunden wurde, zumal die zugrunde liegende Prinzipienorientierung individuelle Freiräume bei der SFCR-Gestaltung ermöglicht. Vorgegeben ist allerdings eine einheitliche Grundstruktur, nach der jeder SFCR aus den Kapiteln

A: „Geschäftstätigkeit & Geschäftsergebnis“, B: „Governance-System“, C: „Risikoprofil“, D: „Bewertung für Solvabilitätszwecke“ und E: „Kapitalmanagement“

besteht.

Gemessen am Berichtsumfang entfiel 2017 der Hauptanteil in den Berichten auf die Teile B



Lars Heermann

(26 Prozent der Seiten) und D (27 Prozent). Teil E fiel mit etwa neun Prozent am geringsten aus.

Die delegierte Verordnung zu Solvency II gibt überdies vor, welche Angaben im SFCR enthalten sein müssen und ob diese auch quantitativ zu unterlegen sind. Unsere Analyse hat ergeben, dass ein nennenswerter Teil der Versicherungsunternehmen auf die Angabe quantitativer Daten verzichtet, obwohl dies durch EU-Recht vorgegeben ist. So ist im Teil C auch quantitativ über die Risikosituation des Versicherungsunternehmens zu berichten. 30 Prozent der Unternehmen verzichten aber zum Beispiel beim operationellen Risiko auf eine quantitative Angabe. Des Weiteren sollen die Unternehmen im Teil C über andere wesentliche Risiken berichten. In 88 Prozent der Fälle nennen die Gesellschaften in diesem Zusammenhang das strategische Risiko und das Reputationsrisiko. Fünf Prozent sehen in ihrem Unternehmen indes keine weiteren wesentlichen Gefahren als die bereits nach dem Standardmodell vorgegebenen Module. Auch bei den Über-

leitungsrechnungen von HGB nach Solvency, die in Teil D und E erläutert werden sollen, gibt es Nachbesserungsbedarf. Bis zu 16 Prozent der Versicherungsunternehmen verstoßen gegen die Verordnung, indem sie nicht über die HGB-Werte berichten.

Quantitativer Teil: Große Unterschiede bei einzelnen Kennzahlen

Das erste Augenmerk bei der Auswertung der Kennzahlen im quantitativen Teil liegt typischerweise auf den Solvenzquoten (SCR-Quoten). In den Erstveröffentlichungen 2017 gingen diese besonders bei den Lebensversicherern weit auseinander – sowohl mit als auch ohne Übergangsmaßnahmen. Nicht selten um mehrere hundert und im Einzelfall sogar tausend Prozent. Die Volatilitätsanpassung zeigt überdies Wirkung, bei Anwendern der Standardformel allerdings deutlich weniger als bei Anwendern interner Modelle. Bezogen auf unterschiedliche Rechtsformen wird im Segment der Schaden- und Unfallversicherer deutlich, dass die SCR-Quote der Versicherungsvereine im Schnitt um ein Drittel über der von Aktiengesellschaften liegt. Auch jenseits der Solvenzquoten lassen sich aus den veröffentlichten Solvency-II-Daten interessante Relationen ableiten. Beispielsweise leisten sich Rückversicherer in ihrer Solvency-II-Bilanz eine Aktienquote von bis zu 23 Prozent. Zeitlich nachgelagert wurden 2017 erstmals auch die Berichte auf Konzernebene (Gruppen-SFCR) veröf-

fentlicht. Von mehr als 50 Unternehmensgruppen verzichtet dabei gerade mal ein Viertel vollständig auf die Anwendung von LTG-Maßnahmen.

Fazit

Die voranstehenden Ausführungen zeigen, dass es bei einigen Versicherungsunternehmen noch Verbesserungsbedarf in der qualitativen SFCR-Berichterstattung gibt. Es ist zwar anzunehmen, dass es über die Zeit durch die Anforderungen der Adressaten zu einer Konvergenz der Berichte kommt, dieser Prozess aber noch einige Jahre dauern wird. Der quantitative Teil ermöglicht bereits heute den Vergleich der Solvabilitäts- und Finanzlage der Versicherungsunternehmen untereinander und liefert damit wichtige Informationen.

In Kürze werden die neuen SFCR 2018 veröffentlicht. Wir werden unsere Datenbank in solvencyDATA um diese neuen Informationen und weitere Auswertungen erweitern. So werden auch historische Vergleiche möglich sein. Zudem erfahren Interessenten, welche Informationen die Versicherer im qualitativen Teil des SFCR-Berichts überhaupt zur Verfügung stellen und welche Ausgestaltungen und Strukturen für das Risikomanagement in den Unternehmen eingerichtet sind. Alle Auswertungen liegen unternehmensindividuell vor, so dass Nutzer auch individuell zusammengestellte Peer-Group-Analysen durchführen können.

Ausführliche Informationen zu solvencyDATA finden Sie unter www.solvencydata.com.

Beitrag**Solvency II: Solo + Solo ≠ Gruppe**

Von Alina Trierscheid, Analystin der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH

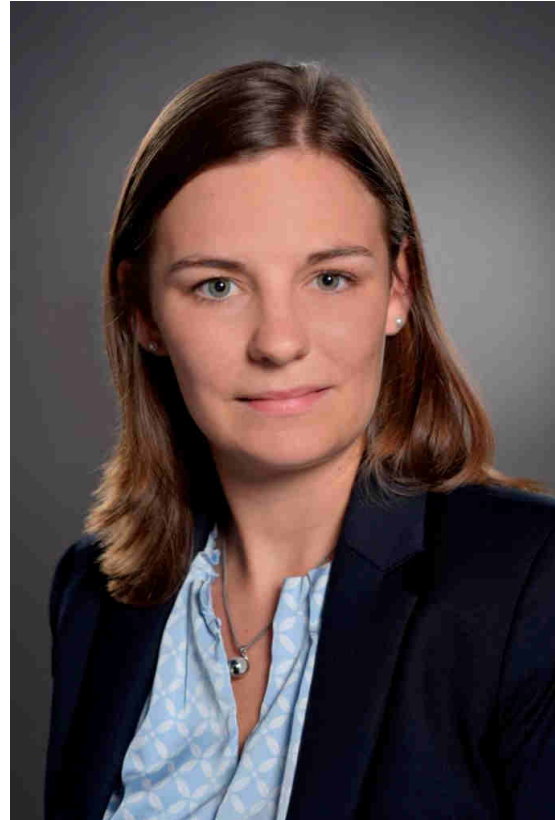
Am 7. Mai mussten Versicherer zum zweiten Mal ihre Solvenzberichte veröffentlichen. Und auch dieses Mal war die Aufmerksamkeit groß, vor allem richtete sich das Augenmerk auf die Lebensversicherer.

Zum 18. Juni folgt mit den Gruppen-Solvvenzberichten eine zweite Veröffentlichungswelle. Hierin werden die über 50 deutschen Versicherungsgruppen einen Überblick zu ihrer Sicherheitslage auf Konzernebene (Gruppen-SFCR) geben. Allerdings steht zu befürchten, dass diese wie im letzten Jahr auf wenig öffentliches Echo stoßen wird. Dabei zeigt eine Analyse der Vorjahresveröffentlichungen, dass die Gruppenberichte durchaus wertvolle Informationen über die wirtschaftliche Situation und Geschäftsfelder der Konzerne beinhalten, die sich aus den Solo-Berichten allein nicht erschließen lassen.

Einordnung

Im Vergleich zum Konzernbegriff des Handelsrechts wird der Gruppenbegriff unter Solvency II deutlich weiter gefasst. Zu einer Gruppe zählen dort alle beteiligten und verbundenen Unternehmen eines Konzerns. Hinzu kommen Unternehmen eines Gleichordnungskonzerns, der in Deutschland vor allem bei Konzernen mit VVaG an der Spitze auftritt, beispielsweise bei der Debeka oder der Signal Iduna. Auch Unternehmen mit vertraglichen Beziehungen oder sonstigen nachhaltigen finanziellen Verpflichtungen untereinander werden unter Solvency II einer Gruppe zugeordnet.

Der Gruppen-SFCR verfolgt dabei grundsätzlich das gleiche Ziel wie der Solo-SFCR: Die Öffentlichkeit soll über die Kapitalausstattung und finanzielle Situation des jeweiligen Herausgebers informiert werden. Zunächst werden dabei ähnliche Informationen in analoger Struktur wie auf Solo-Ebene gefordert; hinzu kommen aber spezifische Angaben zur Gruppe, die



Alina Trierscheid

zusätzliche wertvolle Informationen liefern. Hierzu gehören exemplarisch der Konsolidierungskreis, die Beschreibung von Geschäftstätigkeit und Größe der Tochterunternehmen sowie gruppeninterne Abläufe und Entwicklungen.

Ein Beispiel für weitere Informationen, die nicht allein aus Solo-Berichten gewonnen werden können, ist das Tabellenblatt 32.01 im Anhang, welches die Beteiligungsverhältnisse und geografische Allokation der Gruppe enthält. Diese Tabelle ermöglicht es, das Einzelunternehmen in den Gruppenkontext einzuordnen, was zuvor teilweise mit erheblichem Such- und Erhebungsaufwand verbunden war.

Solvvenzquoten

Bei Betrachtung der für das Geschäftsjahr 2016 veröffentlichten Zahlen fällt auf, dass die

aufsichtliche Solvenzquote (SCR-Quote) auf Gruppenebene mit 322 % im Durchschnitt ähnlich hoch ausfällt wie bei den Solo-Unternehmen (Durchschnitt 342 %). Allerdings streuen die Einzelwerte der Gruppen deutlich weniger (144 % bis 856 %) als bei den Solo-Veröffentlichungen (109 % bis weit über 1.000 %). Mit Ausnahme von zwei Gruppen lag die SCR-Quote ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bzw. Volatilitätsanpassung (VA) durchweg über der Schwelle 100 %. Auf Einzelunternehmensebene schafften demgegenüber gut 20 Versicherer die 100%-Hürde ohne Anwendung von Erleichterungsmaßnahmen zum

31.12.2016 (noch) nicht.

Folgende Abbildung verdeutlicht die Marktverteilung auf Gruppenebene. Darin ist die SCR-Quote sowohl im aufsichtlichen Nachweis als auch ohne Übergangsmaßnahmen (ÜM) sowie ohne ÜM und Volatilitätsanpassung (VA), die Basis SCR-Quote, in Form von Boxplot-Diagrammen visualisiert. Der zentrale Verteilungsbereich zwischen dem 25 %- und 75 %-Quantil ist dabei grün dargestellt. Geteilt wird dieser Bereich durch den Median. Durch den unteren und oberen Whisker („Antennen“) werden die Extremwerte der Verteilung abgetragen.

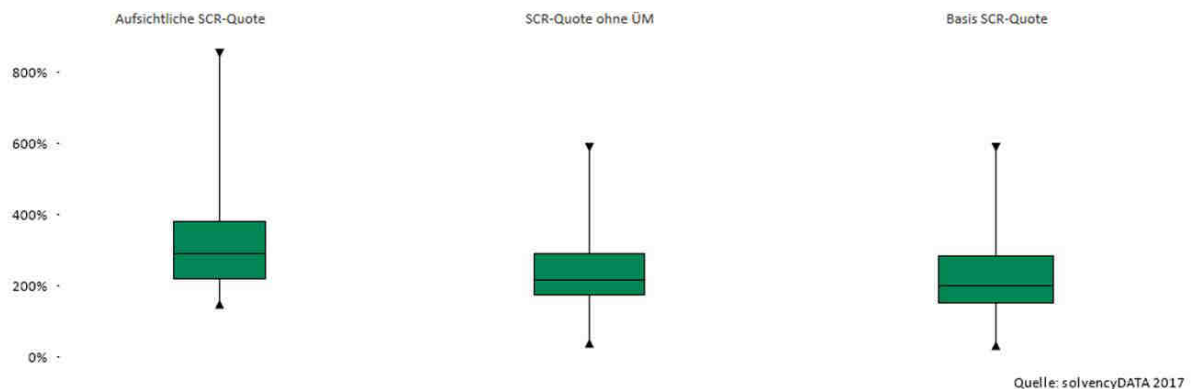


Abbildung 1: Solvenzquoten deutscher Versicherungsgruppen per 31.12.2016 im Überblick

Quelle: solvencyDATA 2017

Erleichterungsmaßnahmen im Vergleich

Übergangsmaßnahmen und Volatilitätsanpassung stellen Erleichterungsmaßnahmen (LTG-Maßnahmen) dar. Diese wirken sich auf Gruppenebene, sofern überhaupt angewendet, weniger stark aus als bei den Einzelunternehmen, wie Abbildung 2 verdeutlicht. Bei denjenigen Gruppen, die sie anwenden, verringert sich die Solvenzquote ohne die Übergangsmaßnahme für versicherungstechnische Rückstellungen

(Rückstellungs-Transitional) um 111 Prozentpunkte (Solo: 154 Prozentpunkte). Der Einfluss der übrigen solvenzerhöhenden Maßnahmen (Zins-Transitional und Volatilitätsanpassung) ist wie bei der Solo-Betrachtung ohnehin eher gering. Exklusive aller angewendeten Erleichterungsmaßnahmen fällt die Solvenzquote Ende 2016 in der Gruppensicht mit 215 % sogar etwas höher aus als in der Einzelsicht (198 %).

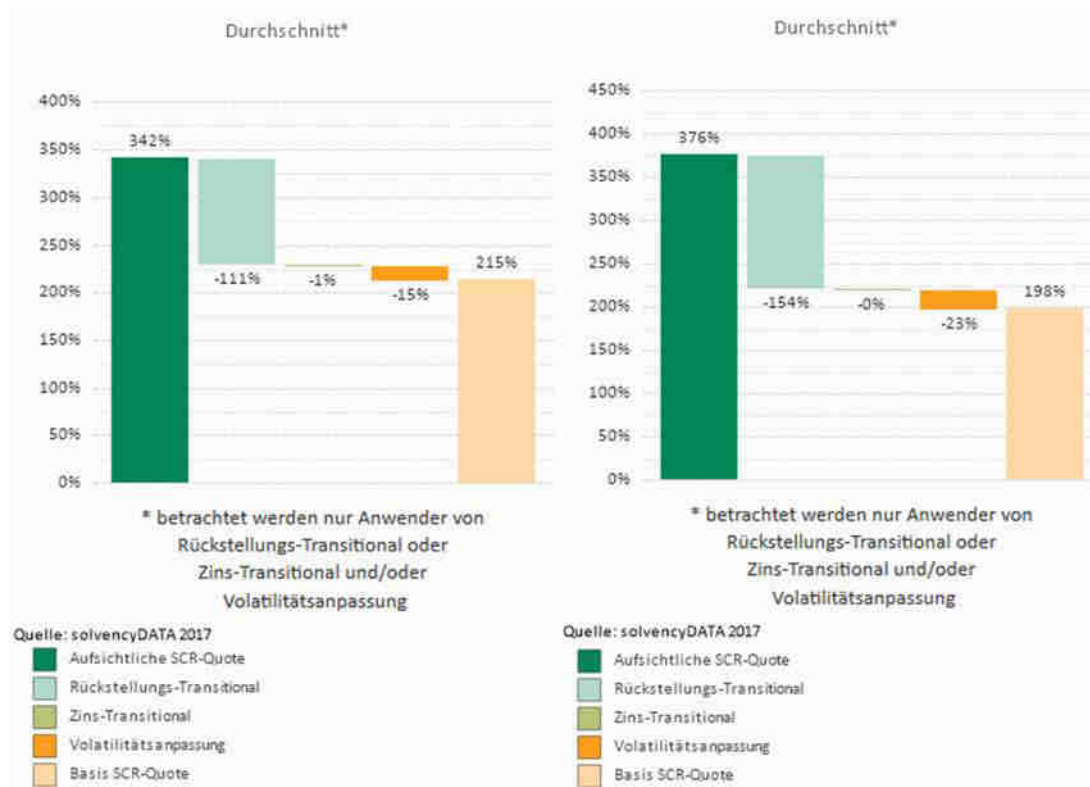


Abbildung 2: Auswirkung von langfristigen Garantien und Übergangsmaßnahmen auf die Solvenzquoten bei Gruppe (links) und Solo (rechts)

Zusammensetzung der Kapitalanforderungen

Abbildung 3 spiegelt die Aufteilung der Kapitalanforderungen in einzelne Risikokategorien wider. Bei den Verwendern der Standardformel setzt sich die Basis-Solvenzkapitalanforderung (BSCR) der Gruppen vor allem aus dem Marktrisiko (68 %) und dem versicherungstechnischen Risiko (60 %) zusammen. Der Anteil des Marktrisikos ist damit sogar noch dominanter als in der Solo-Betrachtung (54 %). Dagegen spielen das Gegenparteiausfallsrisiko (4 %) sowie das Risiko aus immateriellen Vermögensgegenständen (0 %) auch hier lediglich eine untergeordnete Rolle.

Grundsätzlich profitieren die Gruppenmodelle unter Solvency II stärker als bei den Solo-Veröffentlichungen von Diversifikationseffekten. Vielschichtig betriebene Geschäftsfelder können insoweit zu deutlich reduzierten

Solvenzkapitalanforderungen auf der Gruppenebene führen, während die Solvenzmodellierungen auf der Solo-Ebene quasi zwangsläufig an die Grenzen der in Deutschland gebotenen Spartenentrennung stoßen. Allerdings gibt es hier zwischen den einzelnen Gruppen große Unterschiede. Besonders profitieren davon im Standardmodell mit der GenRe und der Rheinland sowohl eine Rück- als auch eine Erstversicherungsgruppe, deren BSCR sich durch die Diversifikation jeweils um mehr als die Hälfte reduziert. Am geringsten ist die Modellwirkung dagegen bei der Alten Oldenburger, deren Fokus auf die private Krankenversicherung dazu führt, dass die Diversifizierung die Kapitalanforderung rechnerisch lediglich zu 5 % mindert (gleichwohl aber in einer hohen Gruppen-Solvenzquote von insgesamt knapp 600 % mündet).

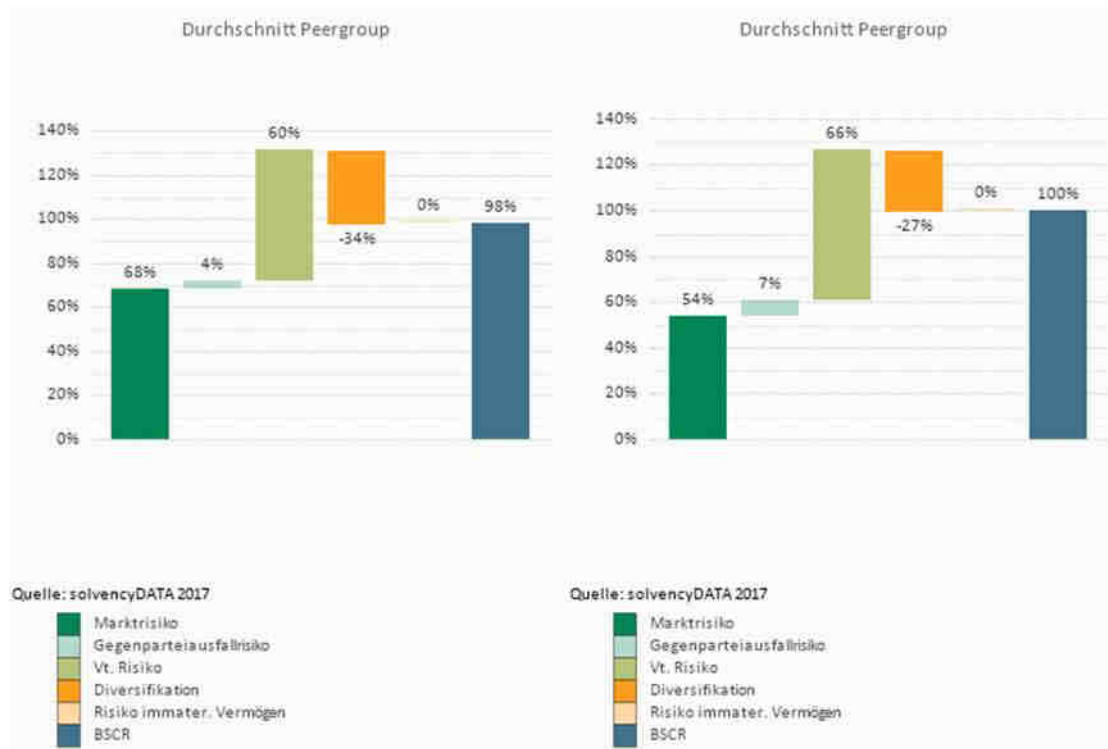


Abbildung 3: Zusammensetzung des BSCR in der Standardformel bei Gruppe (links) und Solo (rechts)

Von Solo auf Gruppe schließen?

Auch wenn es sachlogisch erscheinen mag, ist ein rechnerischer oder zumindest tendenzieller Schluss von der Solo-Solvabilität einzelner Gruppenunternehmen auf die tatsächliche Gruppensolvabilität mit Vorsicht zu genießen. Folgende Zahlenvergleiche belegen dies beispielhaft. So weist die Debeka-Gruppe eine aufsichtliche SCR-Quote von 270 % auf, während die entsprechenden Quoten ihrer operativen Einzelunternehmen in der Kranken-, Lebens- und Schaden/Unfall-Versicherung alleamt oberhalb von 300 % liegen. Auch die aufsichtliche SCR-Quote der Continentale-Gruppe, ebenfalls bestehend aus einem Lebens-, Kranken- und Schaden/Unfall-Versicherer, liegt mit einem Wert von 211 % weit unterhalb des durchschnittlichen Niveaus der Solo-Unternehmen. Letzteres liegt für die

dominierenden Personenversicherer (Continentale Leben und Continentale Kranken) bei über 500 %, während die Continentale Sach deutlich darunter liegt.

Fazit

Auch wenn die Gruppen-Solvenzberichte in der Öffentlichkeit bis dato weit weniger beachtet wurden als die Solo-Berichte, liefern sie interessante und zum Teil unerwartete Ergebnisse. Ein Vergleich mit den aktuellen Ergebnissen des Geschäftsjahres 2017 ist ab Mitte Juni mit der Veröffentlichung der neuen Gruppenberichte möglich. Wir planen, den vollständigen Datenteil wieder in solvencyDATA (www.solvencydata.de), einer Gemeinschaftsplattform von ISS Software, V.E.R.S. Leipzig und Assekurata, für detaillierte Marktanalysen zur Verfügung zu stellen.

Serie

Der Markt der privaten Altersvorsorge im Wandel Teil II: Vergleichbarkeit nimmt ab

Von Thomas Keßling, Analyst der ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH

Der Produktwandel auf dem Altersvorsorgemarkt ist in vollem Gange. Während die klassische Lebensversicherung ihren Rückzug fortsetzt und immer weniger Anbietern eine Nische bietet, manifestieren sich im Privatkundenbereich neue Trends. Um den bei vielen Kunden verankerten Wunsch nach Sicherheit zu erfüllen, setzen Lebensversicherer vor allem auf Policen der Produktgattung Neue Klassik (bzw. Moderne Klassik, Kapitaleffiziente Klassik) oder Indexpolicen, die im Detail jedoch sehr spezifische Eigenschaften aufweisen. Altersvorsorgesparer kommen daher nicht umhin, sich mit den individuellen Produkteigenschaften zu befassen.

Neue Klassik und Indexpolicen setzen deckungsstockgebundenes Sparen fort

Wie wir bereits [im ersten Teil](#) unserer Serie dargelegt haben, sind Lebensversicherer bereits dazu übergegangen, neue Produkte auf den Markt zu bringen, um Lebens- bzw. Rentenversicherungen auf ein langfristig kalkulierbares und finanzierbares Fundament zu stellen. Als konkrete Alternative zu klassischen Lebensversicherungen haben sich die Gattungen Neue Klassik und Indexpolicen herauskristallisiert, die ebenfalls eine konventionell ausgerichtete und damit sicherheitsorientierte Form der Altersvorsorge darstellen. Im Detail verzichten die Anbieter auf die harten „klassischen“ Garantien, setzen jedoch weiterhin auf das deckungsstockgebundene Sparen, bei dem die Sparbeiträge der Kunden vollständig in das Sicherungsvermögen des Lebensversicherers einfließen. Damit hängt auch die Renditeerwartung grundsätzlich von den deklarierten Überschüssen und der Leistungsfähigkeit



Thomas Keßling

des Deckungsstocks eines Anbieters ab. Oder anders ausgedrückt: Der „klassische“ Produktkern bleibt bei neuen klassischen Tarifen und Indexpolicen erhalten.

Die neuartigen Verträge weisen allerdings ganz spezifische, im Detail sehr unterschiedliche Eigenschaften auf, was einen unmittelbaren Produktvergleich anhand nur eines bestimmten Kriteriums verhindert. Altersvorsorgesparer werden in ihrer Entscheidungsfindung daher mit verschiedenen Fragestellungen konfrontiert, die sich in kategorische Produktmerkmale einreihen lassen. Dazu zählen im Wesentlichen die Garantie, die Flexibilität, die Kosten oder auch die Rendite(chancen). Im Rahmen unserer diesjährigen Studie zu Überschussbeteiligungen und Garantien haben wir auch wieder die Überschusswerte und Zinsgrößen der verschiedenen Anbieter in einer Vielzahl von Tarifen untersucht. Trotz der individuellen produktimmanenten Besonderheiten – allen voran mit Blick auf unterschiedliche Garantie- und Partizipationsmechanismen – sind diese in der nachfolgenden Auswertung gemeinsam dargestellt. Dies ist der Motivation geschuldet, dem Leser zumindest einen näherungsweise Vergleich zu ermöglichen.

Verzinsungen von privaten Rentenversicherungen im Neugeschäft

Überblick	Klassik		Neue Klassik		Indexpolice	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Anzahl der betrachteten VU	30	34	27	25	15	13
Marktanteil ¹ der betrachteten VU	49,87%	51,07%	56,73%	47,27%	43,57%	39,13%
Laufende Verzinsung	2,47%	2,61%	2,39%	2,44%	2,79%	2,92%
Deklarierte Gesamtverzinsung ²	3,04%	3,20%	3,27%	3,37%	--- *	--- *
Garantierte Beitragsrendite	0,16%	0,11%	-0,16%	-0,19%	-0,23%	-0,26%
Illustrierte Beitragsrendite ²	2,19%	2,39%	2,40%	2,46%	--- *	--- *
Effektivkosten	0,79%	0,79%	1,04%	1,02%	1,15%	1,18%

¹ Marktanteile nach verdienten Bruttoprämien zum 31.12.2016

² Ohne endfällig bestimmte Zuteilung von Bewertungsreserven

* Größen bei Indexpolice nicht mit herkömmlicher Überschussmethodik vergleichbar

Quelle: Assekurata-Studie zu Überschussbeteiligungen und Garantien 2018; dargestellt sind die arithmetischen Mittelwerte bezogen auf die in der Studie verwendeten Musterverträge

Eingeschränkte Vergleichbarkeit der Renditen

In puncto Rendite(chancen) erhalten Indexpolice im Marktdurchschnitt 2018 mit aktuell 2,79 % die höchste laufende Verzinsung. Angesichts der reduzierten Garantien und des bestehenden Wettbewerbsumfeldes reiht sich die Deklaration der neuen klassischen Tarife auf den ersten Blick mit durchschnittlich 2,39 % überraschenderweise hinter der Klassik ein. Berücksichtigt man hierbei allerdings nur die Unternehmen, die im Neugeschäft beide Produktgattungen vertreiben, fällt die Überschussbeteiligung der Neuen Klassik im Durchschnitt mit 2,50 % erwartungsgemäß höher aus als in der Klassik (2,43 %). Im Umkehrschluss bieten die Versicherer, die im klassischen Bereich bereits auf geringem Niveau deklariert haben oder diese Produkte im Neugeschäft häufig gar nicht mehr (aktiv) anbieten, auch in der Neuen Klassik in aller Regel eine vergleichsweise niedrige Deklaration.

Darüber hinaus nivelliert sich der Unterschied in der Deklaration zwischen Klassik und Neue Klassik bei Betrachtung der illustrierten Beitragsrendite, also der in die Zukunft hochgerechneten Effektivrendite. Sie liegt für den Assekurata-Mustervertrag mit 25 Jahren Aufschiebzeit in der Neuen Klassik mit durchschnittlich 2,40 % deutlich höher als in der Klassik. Und dies, obgleich die Effektivkosten mit 1,04 % die Klassik (0,79 %) übertreffen. Allerdings sind die neuen klassischen Police hinsichtlich der Überschussverwendung nicht einheitlich konzipiert, was einen tarifübergreifenden Vergleich von illustrierten Beitragsrenditen erschwert. So haben viele An-

bieter ihren Tarifen einen modernen Anstrich gegeben, indem sie die deklarierten Überschüsse in spezielle Investment- oder Indexfonds investieren. Ein Versicherer legt beispielsweise die erzielten laufenden Überschüsse bis zum vereinbarten Rentenbeginn über einen Rückversicherungsvertrag in einen selbst aufgelegten Private-Equity-Fonds an, der die Überschüsse in renditestarke Unternehmen aus vielfältigen Branchen investiert. Wie gut dies gelingen mag, ist im Vorhinein naturgemäß unsicher. Ein Parameter für die Renditechance bleibt aber unverändert die Überschussdeklaration, die in diesem Beispiel quasi das Rückversicherungsguthaben anfüllt. Dessen ungeachtet gilt: Werden die deklarierten Überschüsse in spezielle Investmentvehikel angelegt, sind diese viel unmittelbarer von der Kapitalmarktentwicklung abhängig als bei Produkten mit vollständigem und unbedingtem Kollektivausgleich über die Kapitalanlagen des Versicherers.

Bei den Indexpolice können Kunden sogar mit ihrem gesamten Guthaben an einer positiven Entwicklung der Kapitalmarkt-beteiligung partizipieren – ohne dabei das Risiko einzugehen, einen Teil ihres Sparvermögens zu verlieren. Im Gegenzug wird die mögliche Rendite jedoch durch einen Cap oder eine Quote begrenzt, was die Prognosefähigkeit erschwert. Dabei haben Cap und Quote bei allen untersuchten Tarifen eine Gültigkeitsdauer von einem Jahr (Indexjahr) und können von den Anbietern dann individuell neu festgelegt werden. Ihre Höhe hängt besonders davon ab, wie viel Überschussbeteiligung der Versicherer deklariert. Dementsprechend ist es

sinnvoll, die Überschussentwicklung von Indexpolice – wie auch bei neuen klassischen Produkten – regelmäßig im Auge zu behalten. Von einer Abfrage der in die Zukunft hochgerechneten Ablaufrenditen haben wir bei Indexpolice aus Vergleichsgründen abgesehen. Dafür zeigt sich bei der Analyse der tatsächlichen Renditegutachten, dass die untersuchten Indexpolice bei Stichtagen im Jahr 2017 mehrheitlich Renditen zwischen fünf und zehn Prozent pro Jahr erzielen konnten. Die Tarife profitierten dabei von dem stetigen Aufwärtstrend an den Kapitalmärkten. So markierte beispielsweise der deutsche Leitindex DAX 2017 mehrfach neue Höchststände und erzielte eine Jahresrendite von über zwölf Prozent. Wie wir im Rahmen vorausgehender Studien jedoch ebenfalls festgestellt haben, müssen Kunden in anderen Kapitalmarktphasen allerdings auch mit Null-Renditen leben, wenn kurzfristige Ad-hoc-Kursrückgänge an den Kapitalmärkten die positive Entwicklung vollständig aufzehren. An dieser Stelle greift jedoch der produktimmanente Kapitalerhalt. Dies ist zumindest eine Gemeinsamkeit, die sich über alle indexgebundenen Tarife feststellen lässt.

Finanz- und Deklarationskraft auch in der Neuen Klassik und bei Indexpolice wichtig

Durch die unterschiedlichen Produktmechanismen und die verschiedenen zugrundeliegenden Kapitalmarktvehikel ist kein unmittelbarer Vergleich zwischen den Produkten im Sinne von „besser“ oder „schlechter“ möglich. Zwar ist allen Tarifen definitionsgemäß gemein, dass die

Kundengelder im Sicherungsvermögen des Versicherers investiert werden, eine Vergleichbarkeit ist allein aufgrund der unterschiedlichen Partizipationsparameter nur bedingt herstellbar. Gleichwohl ist die Finanz- und Deklarationskraft ein entscheidendes Auswahlkriterium, da sich daraus grundsätzlich die Mittel zur Überschuss- und Renditeerzeugung bemessen. Die Vergleichbarkeit wird darüber hinaus dadurch erschwert, dass den Tarifen keine einheitlichen Garantien zugrunde liegen, was unmittelbar in der Betrachtung der garantierten Beitragsrendite deutlich wird (siehe ebenfalls in der Tabelle oben). Bedingt durch das anhaltend niedrige Zinsumfeld ist es insgesamt für die Anbieter herausfordernd, den bei vielen Kunden verankerten Wunsch nach Sicherheit bei gleichzeitiger Aussicht auf eine höhere Rendite als bei klassischen Police zu erfüllen. Die Abwägung zwischen Garantie und Renditeerwartung geht dabei vermehrt zu Lasten der Garantie. Die Diskussionen und der Wettbewerb um Garantien werden unserer Ansicht nach somit weiter an Fahrt gewinnen.

Welche Unterschiede wir bereits heute in puncto Garantie feststellen können und weshalb das anhaltend niedrige Zinsniveau in Verbindung mit der letzten Absenkung des Höchstrechnungsrechnungszins auf 0,90 % die Abgabe von Garantieversprechen, wie z. B. einer Bruttobeitragsgarantie, erschwert, lesen sie in dem dritten Teil des Artikels „Markt der privaten Altersvorsorge im Wandel“.

Beitrag

**Der erste Schlüssel zum Leistungsanerkennnis:
Die Gesundheitsfragen in der BU**

Von Christian Schwalb, Vertriebsleiter BU Expertenservice GmbH

Mit den Gesundheitsfragen ist es bei der Berufsunfähigkeitsversicherung so eine Sache. Wenn Sie alles richtig beantworten, dann kann es schwer werden mit der Policierung. Nehmen sie es nicht so genau, kann ihnen beziehungsweise dem Versicherten das später auf die Füße fallen.

Wird hier etwas wissentlich nicht angegeben, dann besteht im Grunde kein Versicherungsschutz. Der eigentliche Grund, weshalb Sie als Versicherungsexperte ihren Kunden beraten durften, wird damit von Beginn an konterkariert. Denn bei einer Verletzung der vorvertraglichen Anzeigepflicht, hat der Versicherer mehrere Möglichkeiten, um nicht zahlen zu müssen.

Was ist bei den Gesundheitsfragen anzugeben?

Man sollte meinen, ich gebe einfach alles an, was in der Historie des Kunden mal in Gesundheitsthemen passiert ist oder lege sogar gleich eine Abschrift der Krankenkassen-Auskünfte bei. Oder?

Nun, im Versicherungsvertragsgesetz steht, dass das angegeben werden muss, wonach der Versicherer in Textform fragt. Außerdem muss die entsprechende Erkrankung gefahrenerheblich sein. Das bedeutet, dass der Versicherer den Vertrag von Beginn an anders abschließen würde, wenn er von der Erkrankung wüsste.

Grundsätzlich kann man sagen: Der Kunde sollte stets versuchen, sich vorzustellen, ob seine gesundheitliche Einschränkung ihn im Berufsalltag einschränken könnte. Und zwar im allerschlimmsten Fall, welchen er sich irgendwie vorstellen kann.

Wenn ein Kunde innerhalb der vom Versicherer abgefragten Frist beispielsweise schon einmal seinen Arzt um Rat gefragt hat, was er gegen seine immer wieder mal auftretenden Rückenbeschwerden tun könne und deshalb auch bereits regelmäßig Krafttraining und Rückenübungen macht, dann sollte er dies auch angeben. Auch wenn er aktuell überhaupt keine Beschwerden hat. Fakt ist: Der Rücken bereitet immer wieder



Christian Schwalb

mal Beschwerden und wenn er mit dem Training aufhören sollte, würde es wohl auch schlimmer werden. Hier gilt: Der Versicherer geht immer vom Schlimmsten aus.

Warum prüft der Versicherer so streng?

Hier sollte man sich immer zwei wesentliche Argumente vor Augen führen:

1. Der Versicherer muss in einem möglichen Leistungsfall damit kalkulieren, dass er die versicherte BU-Leistung, bis zum Vertragsabschluss erbringen muss. Hier sprechen wir von erheblichen Risiken für ein Versicherungsunternehmen, verständlich dass das Unternehmen hier eine intensive Risikobegrenzung zum Wohle des Kollektivs betreibt.
2. Gleichzeitig darf er nur ein einziges Mal den Gesundheitsstand des Versicherten prüfen und zwar vor dem Vertragsabschluss. Im Nachhinein darf er den Vertrag nicht mehr ändern.

Deswegen prüfen Berufsunfähigkeitsversicherer bei den Gesundheitsfragen so streng.

Zu beachten ist, dass nur anzugeben ist, wonach der Versicherer in Textform auch fragt. Das sind konkret die Gesundheitsfragen im Antrag.

Grundsätzlich geht es hier darum, wie die Fragen vom Kunden verstanden werden, denn er muss die gestellten Fragen beantworten. Fragt ein Versicherer also nach Behandlungen, Untersuchungen und Beratungen durch Ärzte, dann muss der Antragsteller strenggenommen nicht angeben, wenn er beim Heilpraktiker war.

Der Kunde (und auch der Vermittler) sollte allerdings niemals versuchen, die gestellten Fragen zu seinen Gunsten auszulegen. Es gilt: Es ist alles anzugeben, was keine Bagatellerkrankung oder -verletzung ist. Also alles, was eben nicht jeder Mensch einfach so mal hat und vor allem was nicht folgenlos und von alleine wieder ausheilt.

Unterschiedliche Abfragezeiträume wichtig

Zu beachten sind ganz konkret die sogenannten Abfragezeiträume; diese sind von Versicherer zu Versicherer unterschiedlich. Fragt der Versicherer, ob in den letzten fünf Jahren „irgendwas mit dem Skelettapparat“ war, dann muss eben nicht angegeben werden, wenn der Antragsteller sich beispielsweise vor sechs Jahren das Bein gebrochen hatte und er seitdem behandlungs- und beschwerdefrei ist. Gab es im Heilungsprozess jedoch Schwierigkeiten die sich auch im Abfragezeitraum noch zeigten, dann ist dieser Beinbruch eben doch anzugeben.

Fragt der Versicherer aber nur nach „Schmerzen oder Beschwerden“, hat der Kunde hierzu nichts anzugeben, sofern er in den letzten fünf Jahren

eben weder Schmerzen noch Beschwerden wegen des Beinbruchs hatte.

Grundsätzlich lohnt es sich, genau zu prüfen, was anzugeben ist und was nicht. Teilt man dem Versicherer etwas mit, wonach dieser gar nicht gefragt hat, kann der Versicherer diese Information in seine Risikoprüfung mit einbeziehen.

Es ist also unbedingt sinnvoll, die Gesundheitsfragen sehr genau und Wort für Wort durchzugehen.

Der einzige Fall, in dem der Kunde etwas angeben muss, wonach der Versicherer in den Gesundheitsfragen nicht explizit gefragt hat, ist der sogenannte eingebrachte Versicherungsfall. Hiermit ist gemeint: Wenn ein Kunde schon weiß, dass er ganz sicher innerhalb der Vertragsdauer berufsunfähig wird aufgrund einer vorhandenen Erkrankung, kommt der Vertrag von Beginn an nicht gültig zustande. Selbst dann nicht, wenn der Versicherer nicht nach dieser Krankheit gefragt hat.

Im Rahmen des BIOMETRIE Experten Kongresses am 15. und 16. Juni 2018 werden genau solche Themen sehr praxisorientiert und greifbar behandelt. Mehr Informationen hierzu finden Interessenten unter www.biometrie-expertenservice.de/kongress

Der Assekurata FONDS-TACHO

Bei Abschluss einer fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung können Versicherungskunden aus einer breiten Anzahl an Investmentkonzepten wählen. Häufig hat der Kunde dabei die Möglichkeit, die für ihn individuell geeigneten Investmentfonds frei auszusuchen und zu besparen. Mehr noch: Er kann die Fonds sogar während der Vertragslaufzeit gegen vermeintlich bessere austauschen.

Die Schwierigkeit dabei ist, die guten von den schlechten Fonds zu unterscheiden. Denn Informationen über die Qualitäten der Fonds sind in der Regel nur sehr aufwändig zu beschaffen oder sie sind so aufbereitet, dass sie für den Laien schwer nachvollziehbar sind. Dies führt dazu, dass viele Kunden keine optimale Fondsauswahl treffen (können) und auch von dem vertraglich vereinbarten Recht zum Fondswechsel keinen Gebrauch machen. Gerade bei der Altersvorsorge, deren Ansparprozess sich über einen langen Zeitraum erstreckt, sollten Versicherungskunden mit fondsgebundenem Vertrag jedoch in regelmäßigen Abständen ein Auge auf die Entwicklungen am Fondsmarkt werfen. Schließlich hängt die Rendite ihrer Altersvorsorge unmittelbar von der Qualität und Performance der zugrunde liegenden Fonds ab. Die Erfahrung hat gezeigt, dass sich das Qualitätsgefüge von Investmentfonds mit der Zeit deutlich verschieben kann, beispielsweise bei größeren Kapitalmarktschwankungen, der Auflage neuer Fonds oder dem Wechsel des Managements bei einem bestehenden Fonds.

Der speziell auf die Informationsbedürfnisse in der Assekuranz zugeschnittene FONDS-TACHO von Assekurata analysiert Fonds in ihrem individuellen Wettbewerbsvergleich. Damit können sich Kunden, Vermittler und weitere Interessenten von der Qualität der Fonds überzeugen – prägnant und intuitiv verständlich.

Die folgende Aufstellung zeigt den FONDS-TACHO für zwanzig bekannte und volumenstarke Fonds, die auch häufig im Produktangebot von Lebensversicherern zu finden sind.

Ausgewählte Fonds in Fondspolizen

Bewertung des Assekurata-Musterportfolios im FONDS-TACHO

Fondsname	ISIN	Fonds-kategorie	Kosten TER [% / p.a.]	Rendite [% / p.a.]			Fondsvergleich				Assekurata FONDS-TACHO
				3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Rendite	Risiko	Reaktions- vermögen	Risiko- entlohnung	
Carmignac Investissement A EUR acc	FR0010148981	Aktien Global	2,00	-1,10	5,62	5,06					
DWS Akkumula LC	DE0008474024	Aktien Global	1,45	3,94	11,04	6,10					
DWS Top Dividende LD	DE0009848119	Aktien Global	1,45	1,39	7,28	5,99					
DWS Vermögensbildungsfonds I LD	DE0008476524	Aktien Global	1,45	4,13	10,71	5,83					
M&G Global Themes A Euro Acc	GB0030932676	Aktien Global	1,92	2,97	5,50	2,64					
Amundi Funds II Global Ecology A No Dis EUR	LU0271656133	Aktien Global	2,02	0,44	7,56	3,33					
Templeton Growth (Euro) A (acc) EUR	LU0114760746	Aktien Global	1,83	0,50	6,74	5,78					
UniGlobal	DE0008491051	Aktien Global	1,44	4,98	10,30	8,11					
Fidelity Funds - European Growth A-EUR	LU0048578792	Aktien Europa	1,91	1,77	8,05	3,98					
Threadneedle European Select Ret Acc EUR	GB0002771169	Aktien Europa	1,60	2,01	8,62	8,52					
DekaFonds CF	DE0008474503	Aktien Deutschland	1,43	3,96	8,83	4,96					
Fondak - A - EUR	DE0008471012	Aktien Deutschland	1,70	6,56	10,56	5,88					
Fidelity Funds - America A-EUR	LU0069450822	Aktien Nordamerika	1,88	2,37	12,05	10,73					
BGF World Mining A2 EUR	LU0172157280	Aktien Branchen (Industrie)	2,07	4,40	-0,17	-6,45					
JPM Emerging Markets Equity A Acc EUR	LU0217576759	Aktien Emerging Markets Global	1,80	6,64	6,69	4,14					
Magellan C	FR0000292278	Aktien Emerging Markets Global	1,90	0,68	7,15	4,53					
Carmignac Patrimoine A EUR acc	FR0010135103	Mischfonds Global (Flexibel)	1,76	-2,11	2,41	4,40					
Invesco Pan European High Income A Acc EUR	LU0243957239	Mischfonds Europa (Konservativ)	1,62	1,77	5,24	7,99					
Templeton Global Bond A (Mdis) USD	LU0029871042	Rentenfonds Global	1,40	-2,33	2,50	7,74					
UniEuroRenta	DE0008491069	Rentenfonds Europa	0,73	-0,16	1,17	3,16					

Alle Angaben ohne Gewähr.

Datenstand: Mai 2018

Allgemeine Erläuterungen zum Assekurata FONDS-TACHO

Der FONDS-TACHO zeigt auf, wie sich ein Fonds - gemessen an seiner Vergleichsgruppe - in der Vergangenheit entwickelt hat. In die Gesamtbeurteilung eines Fonds fließen Kennzahlen zur Rendite und zur Risikoentlohnung zu jeweils 30 % sowie Kennzahlen zum Risiko und zum Reaktionsvermögen zu jeweils 20 % ein. Dem Altersvorsorgegedanken entsprechend werden langfristige Kennzahlenausprägungen innerhalb der Bewertungskategorien höher gewichtet als kurzfristige. Die jeweilige Vergleichsgruppe bemisst sich individuell anhand der Ausrichtung und Investitionen des einzelnen Fonds.

In der Gesamteinschätzung wird jeder Fonds auf einer fünfstufigen Skala eingeordnet. Die Einstufung richtet sich danach, wie sich der Fonds im gewichteten Durchschnitt der Kennzahlen über alle Kategorien positioniert.

- 0 % - 20 %: weit unterdurchschnittlich
- 21 % - 40 %: unterdurchschnittlich
- 41 % - 60 %: durchschnittlich
- 61 % - 80 %: überdurchschnittlich
- 81 % - 100 %: weit überdurchschnittlich

Das Ergebnis ist grafisch über den FONDS-TACHO direkt ablesbar:



Der FONDS-TACHO zeigt für jeden Fonds auf einen Blick die Gesamteinstufung an. Anhand der daneben angeordneten Balken lässt sich ablesen, wie sich der Fonds für die einzelnen Bewertungskategorien in seiner Vergleichsgruppe einreicht. Breite und Farbe der Balken spiegeln dabei die Vorteilhaftigkeit aus Anlegersicht wider. In den Fondsvergleich gehen insgesamt 16 Kennzahlen ein. Die dargestellten Kennzahlenwerte zu Rendite und Kosten dienen der ergänzenden Information.

Beurteilungskategorien

Rendite: Die Rendite ist ein Maß für die Wertentwicklung des Fondsinvestments. Sie gibt an, wie sich das eingesetzte Kapital im Fonds nach Kosten (also abzüglich der TER, Definition siehe unten) verzinst hat.

Risiko: Zur Darstellung des Risikos eines Fonds wird die Volatilität genutzt, die ein Maß für die Schwankungsbreite innerhalb eines bestimmten Zeitraums ist. Sie misst, wie weit ein Fondswert von seinem Monatsmittelwert abweicht. Je größer die Schwankungen, desto größer die Volatilität und damit das Risiko des Fonds. Darüber hinaus wird der maximal innerhalb einer Periode eingetretene Wertverlust bei der Risikoeinschätzung herangezogen.

Reaktionsvermögen: Das Reaktionsvermögen misst, wie stark ein Fonds die Bewegungen eines vergleichbaren Marktes nachvollzieht (Reaktion auf Marktentwicklungen). Dabei werden sowohl positive als auch negative Marktentwicklungen berücksichtigt.

Risikoentlohnung: Die Risikoentlohnung wird durch die Sharpe Ratio dargestellt. Diese Kennzahl betrachtet die Rendite eines Fonds in Abhängigkeit des eingegangenen Risikos. Berechnet wird die Sharpe Ratio, indem von der tatsächlich erzielten Rendite die als risikolos angenommene Rendite (also die Rendite, die beispielsweise mit Bundesanleihen erzielbar wäre) abgezogen wird und dann durch das eingegangene Risiko des Fonds (gemessen mit der Volatilität) geteilt wird.

Kosten: Die Total Expense Ratio [TER] gibt die jährlichen Kosten für Management und Verwaltung des Fonds an. Sie wird als Prozentsatz ausgewiesen, der sich auf das durchschnittliche Fondsvolumen bezieht. Bei der Kennzahl bleiben Transaktionskosten (Kosten für Kauf und Verkauf von Wertpapieren), Ausgabe-/Rücknahmeaufschläge und erfolgsabhängige Vergütungen unberücksichtigt.

Ratings

Die Assekurata-Ratings der vergangenen Monate

Assekurata-Ratings vom 24.05.2018

Köln, den 24. Mai 2018 – Im Folgenden finden Sie die aktuellen Ratings der ASSEKURATA Assekurata Rating-Agentur GmbH.

Canada Life Assurance Europe plc
(Vorjahr AA-; sehr starke Bonität)



Hannoversche Lebensversicherung AG
(Vorjahr A++; exzellent)



Teilqualitäten:

Sicherheit: exzellent

Erfolg: exzellent

Kundenorientierung: exzellent

Wachstum/Attraktivität im Markt: exzellent

SIGNAL IDUNA Lebensversicherung a. G.
(Vorjahr A; starke Bonität)



Plansecur Finanz GmbH erzielt auf Anhieb ein sehr gutes Karriere-Rating

Köln, den 8. Mai 2018 – Die Plansecur Finanz GmbH hat sich erstmals dem Karriere-Rating der Assekurata Solutions GmbH gestellt und auf Anhieb ein sehr gutes Urteil erzielt. In den Teilqualitäten Vermittlerorientierung, Finanzstärke sowie Beratungs- und Betreuungskonzepte überzeugte die Plansecur durch sehr gute Ergebnisse. Die Teilqualität Wachstum bewerteten die Analysten mit gut.



Teilqualitäten:

Vermittlerorientierung: sehr gut

Finanzstärke: sehr gut

Beratungs- und Betreuungskonzept: sehr gut

Wachstum: gut

Definition des Assekurata-Ratings

Weit mehr als ein mechanischer Kennzahlenvergleich - Assekurata ist die erste deutsche Ratingagentur, die sich auf die Qualitätsbeurteilung von Erstversicherungsunternehmen spezialisiert hat.

Assekurata 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). Hierbei erstellt Assekurata Unternehmensratings und Bonitätsratings.

Das **Bonitätsrating** von Assekurata bewertet die finanzielle Leistungsfähigkeit deutscher Erst- und Rückversicherungsunternehmen. Dabei werden sowohl Kernfaktoren aus der Unternehmenswelt als auch Rahmenfaktoren aus der Unternehmensumwelt beurteilt. Die Kernfaktoren umfassen sowohl quantitative Bewertungen, wie beispielsweise die Berechnung eines Value-at-Risk-Deckungsgrades als auch qualitative Bewertungen der Unternehmenssteuerung.

Im **Unternehmensrating** bewertet Assekurata deutsche Erstversicherungsunternehmen aus Sicht ihrer wesentlichen Gläubiger, der Versicherungsnehmer. Das vorgegebene Verfahren geht über den Fokus eines Bonitätsratings hinaus. Die Gesamtunternehmensqualität wird primär aus Kundensicht anhand differenzierter Teilqualitäten analysiert und bewertet. Jede Teilqualität erhält eine eigene Note, die wiederum nach einem vorgegebenen Modell zum Gesamtergebnis zusammengefasst werden. Bei den Teilqualitäten handelt es sich um die Sicherheit, den Erfolg, das Wachstum/die Attraktivität im Markt und die Kundenorientierung des Versicherers. Bei Lebensversicherern kommt zu diesen Kriterien noch die Gewinnbeteiligung/Performance hinzu und bei privaten Krankenversicherern die Teilqualität Beitragsstabilität.

Die Teilqualitäten Kundenorientierung und Unternehmenssicherheit sind beim Assekurata-Unternehmensrating K.-o.-Kriterien: Falls eine dieser beiden Teilqualitäten schlechter als „noch zufriedenstellend“ bewertet ist, wird das Gesamtrating mindestens auf die Note dieser Teilqualität abgesenkt. Assekurata sieht ein mindestens „noch zufriedenstellendes“ Ergebnis in der Teilqualität Sicherheit oder Kundenorientierung als notwendige Voraussetzung für ein mindestens „noch zufriedenstellendes“ Rating an.

Sowohl im Bonitäts- als auch im Unternehmensrating wird das von den Rating-Analysten erarbeitete Ergebnis in Form eines ausführlichen Berichtes dem **Rating-Komitee** zur endgültigen Entscheidungsfindung vorgelegt. Dieses Gremium ist ein Kreis unabhängiger Experten der Versicherungsbranche.

Das Rating-Komitee ist das urteilsgebende Organ von Assekurata. Es diskutiert die Ergebnisse und bestimmt das

endgültige Rating. Neben der fachlichen Fundierung des Urteils durch die herausragenden Marktkenntnisse der Komiteemitglieder gewährleistet das Komitee auch eine Ergebniskontrolle.

Das Assekurata-Rating-Komitee:

Interne Mitglieder

- Leitender Rating-Analyst
- Assekurata-Bereichsleiter Analyse Abdulkadir **Cebi**, oder Bereichsleiter Analyse Prokurist Lars **Heermann**

Externe Mitglieder

- Dipl.-Bw. Stefan **Albers**, Gerichtlich bestellter Versicherungsberater
- Dipl.-Mathematikerin Marlies **Hirschberg-Tafel**, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- Rolf-Peter **Hoenen**, ehemaliger Vorstand einer Versicherungsgesellschaft und ehemaliger Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)
- Dipl.-Kfm. Rainer **Husch**, ehemaliger Partner einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
- Dipl.-Mathematiker Reinhard **Kunz**, Aktuar DAV, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- Thomas **Krüger**, ehemaliger Vorstand einer Versicherungsgesellschaft
- Dr. Johannes **Lörper**, Aktuar DAV, ehemaliges Vorstandsmitglied einer Versicherungsgesellschaft
- Prof. Dr. Torsten **Rohlf**s, Wirtschaftsprüfer, Professor für Risiko- und Schadenmanagement am Institut für Versicherungswesen an der Technischen Hochschule Köln
- Dipl.-Kfm. Ulrich **Rüther**, ehemaliger Vorstandsvorsitzender einer Versicherungsgesellschaft
- Professor Dr. Heinrich R. **Schradin**, Direktor des Instituts für Versicherungslehre an der Universität zu Köln

Weitere Informationen erhalten Sie auf unserer Internetseite www.assekurata.de.

Die Ratingskala des Assekurata-Unternehmensratings

Das Unternehmensrating der Assekurata unterscheidet insgesamt elf Ratingklassen, die wiederum zu fünf Kategorien zusammengefasst sind.

Rating	Definition	Kategorie
A++	Ein A++ geratetes Versicherungsunternehmen erfüllt die Qualitätsanforderungen und die Qualitätserwartungen der Versicherungsnehmer exzellent.	Sehr gut
A+	... sehr gut	
A	... gut	
A-	... weitgehend gut	Gut
B+	... voll zufriedenstellend	Zufriedenstellend
B	... zufriedenstellend	
B-	... noch zufriedenstellend	
C+	... schwach	Schwach
C	... sehr schwach	
C-	... extrem schwach	
D	... mangelhaft	Mangelhaft

Bei A++ bis B- gerateten Versicherungsunternehmen handelt es sich nach Ansicht von Assekurata um unbedenkliche Versicherungsunternehmen. Assekurata stellt mit dem Rating keine Bewertungsrangfolge auf. Die einzelnen Qualitätsklassen können einfach, mehrfach und nicht besetzt sein. Bisher wurden nur voll zufrieden stellende bis exzellente Ratings veröffentlicht. Das liegt zum einen daran, dass durch die freiwillige Ratingteilnahme eine positive Auslese stattfindet, indem zunächst gute Unternehmen den Schritt wagen. Zum anderen können sich Versicherer mit einem weniger guten Rating gegen eine Veröffentlichung entscheiden. Die betroffenen Versicherer streben eine Verbesserung ihrer Qualität an, bevor sie sich erneut dem Ratingprozess stellen.

Ein Assekurata-Rating ist eine Experteneinschätzung über die Qualität eines Versicherungsunternehmens, jedoch keine unumstößliche Tatsache oder aber alleinige Empfehlung, einzelne Versicherungsverträge abzuschließen oder aufzugeben. Bei der Beurteilung werden Qualitätsanforderungen aus Sicht aller Kunden zugrunde gelegt; sie bezieht sich nicht auf einzelne Policen oder Verträge und enthält auch keine Empfehlungen zu speziellen Anforderungen einzelner Kunden.

Beim Assekurata-Rating handelt es sich um eine Beurteilung, der sich die Versicherungsunternehmen freiwillig unterziehen. Das Rating basiert auf Informationen, die entweder von dem Versicherungsunternehmen selber zur Verfügung gestellt werden oder von Assekurata aus zuverlässiger Quelle eingeholt werden. Trotz sorgfältiger Prüfung der in das Rating eingehenden Informationen kann Assekurata für deren Vollständigkeit und Richtigkeit keine Garantie übernehmen. Wenn grundlegende Veränderungen der Unternehmens- oder Marktsituation auftreten, kann nötigenfalls das Urteil geändert oder aufgehoben werden.

Assekurata-Unternehmensratings (Stand Juni 2018)

Lebensversicherung		Schaden-/Unfallversicherung	
Alte Leipziger Leben	A+	Debeka Allgemeine	A++
Cosmos Leben	A++	Gartenbau-Versicherung	A++
Debeka Leben	A+	HUK-COBURG Allgemeine	A++
Hannoversche Leben	A++	HUK-COBURG VVaG	A++
HUK-COBURG Leben	A+	HUK24	A++
IDEAL Leben	A+	IDEAL Versicherung	A-
LVM Leben	A+	LVM	A++
Neue Bayerische Beamten Leben	A+		

Nicht freigegebene Ratings Lebensversicherer:

7 mit Ergebnissen von A+ bis B+
(Stand Juni 2018)

Nicht freigegebene Ratings Schaden-/Unfallversicherer:

13 mit Ergebnissen von A+ bis B
(Stand Juni 2018)

Assekurata-Unternehmensratings (Stand Juni 2018)

Private Krankenversicherung

Allianz Kranken	A+
ALTE OLDENBURGER Kranken	A++
Debeka Kranken	A++
HALLESCHE Kranken	A+
HUK-COBURG Kranken	A+
INTER Kranken	A+
LVM Kranken	A++
NÜRNBERGER Kranken	A+
SDK-Kranken	A+
Württembergische Krankenversicherung AG	A+

Nicht freigegebene Ratings private Krankenversicherer:

9 mit Ergebnissen von A+ bis B
(Stand Juni 2018)

Impressum:

ASSEKURATA PUNKT!
Nr.63/Jahrgang 2018

Herausgeber:
ASSEKURATA
Assekuranz Rating-Agentur GmbH
Venloer Straße 301-303
50823 Köln
Tel.: 0221 27221-0
Fax.: 0221 27221-77
E-Mail: info@assekurata.de

Sitz der Gesellschaft: Köln
Handelsregister: HRB 27849
Amtsgericht Köln
Umsatzsteueridentifikationsnr.: DE 181828481
Geschäftsführer: Dr. Christoph Sönnichsen,
Dr. Reiner Will

Redaktion:

Russel Kemwa
Pressesprecher
Tel.: 0221 27221-38
Fax: 0221 27221-77
E-Mail: russel.kemwa@assekurata.de

Die Aufsätze und Berichte wurden sorgfältig recherchiert und geben die Meinung des Verfassers wieder. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts sowie für zwischenzeitliche Änderungen übernimmt die ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH keine Gewähr. Assekurata haftet nicht für unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung von Assekurata. Das gilt auch für die Aufnahme in elektronische Datenbanken und Vervielfältigungen auf CD-Rom oder ähnlichen Datenträgern.

Die Ratingskala des Assekurata-Bonitätsratings

Das Bonitätsrating der Assekurata unterscheidet 22 Bonitätsklassen von AAA (außergewöhnliche Bonität) bis D (keine Bonität). Diese reihen sich in neun Oberkategorien ein, welche die vorhandene Bonität und das damit verbundene Ausfallrisiko verbal klassifizieren.

Rating	Bonität	Ausfallrisiko
AAA	Außergewöhnliche	Geringstes
AA+	Sehr starke	Sehr geringes
AA		
AA-		
A+	Starke	Geringes
A		
A-		
BBB+	Angemessene	Geringes bis mittleres
BBB		
BBB-		
BB+	Mäßige	Mittleres
BB		
BB-		
B+	Schwache	Höheres
B		
B-		
CCC+	Sehr schwache	Hohes
CCC		
CCC-		
CC	Extrem schwache	Sehr hohes
C		
D	Keine	Insolvenz

Ein Assekurata-Rating ist eine Experteneinschätzung über die Qualität eines Versicherungsunternehmens, jedoch keine unumstößliche Tatsache oder aber alleinige Empfehlung, einzelne Versicherungsverträge abzuschließen oder aufzugeben. Bei der Beurteilung werden Qualitätsanforderungen aus Sicht aller Kunden zugrunde gelegt; sie bezieht sich nicht auf einzelne Policen oder Verträge und enthält auch keine Empfehlungen zu speziellen Anforderungen einzelner Kunden.

Beim Assekurata-Rating handelt es sich um eine Beurteilung, der sich die Versicherungsunternehmen freiwillig unterziehen. Das Rating basiert auf Informationen, die entweder von dem Versicherungsunternehmen selber zur Verfügung gestellt werden oder von Assekurata aus zuverlässiger Quelle eingeholt werden. Trotz sorgfältiger Prüfung der in das Rating eingehenden Informationen kann Assekurata für deren Vollständigkeit und Richtigkeit keine Garantie übernehmen. Wenn grundlegende Veränderungen der Unternehmens- oder Marktsituation auftreten, kann nötigenfalls das Urteil geändert oder aufgehoben werden.

Assekurata-Bonitätsratings (Stand Juni 2018)

ALTE LEIPZIGER Leben	A+
Canada Life	AA-
Credit Life	A
DELA Coöperatie	A
FAMILIENFÜRSORGE Leben	A+
HALLESCHE Kranken	A+
IDUNA Leben	A
INTER Allgemeine	A
INTER Kranken	A
INTER Leben	A
Kieler Rück	A
Mylife	A-
PB Leben	A
RheinLand	A
Rhion	A
Verband Öffentlicher Versicherer	A+
VGH Landschaftliche Brandkasse Hannover	A+
VGH Provinzial Lebensversicherung Hannover	A+
VRK Holding	A+

Nicht freigegebene Bonitätsratings:
 3 mit Ergebnissen von A+ bis BBB+
 (Stand Juni 2018)