

Pressemitteilung

Assekurata-Studie: EKG-Check 2020 in der Lebensversicherung

Köln, den 30. November 2020 – Auf den ersten Blick erscheint es paradox: Die extremen Zinsbedingungen verschaffen den Lebensversicherern mehr Handlungsspielraum bei der Ausfinanzierung ihrer Zinszusatzreserve. Dies liegt an der neuerlichen Talfahrt der Zinsen, wodurch die Bewertungsreserven in den Handelsbilanzen wieder gestiegen sind. Langfristig ist die Zinsentwicklung aber herausfordernder denn je.

Dies ist ein wesentliches Ergebnis aus dem Ertragskraft-Garantie-Check (EKG-Check), den Assekurata aktuell zum fünften Mal durchgeführt hat. Dabei hat die Rating-Agentur zahlreiche Kennzahlen zu Ertrag, Sicherheit und Beständen von 70 Lebensversicherern untersucht. Interessenten können die rund 60-seitige Studie (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.

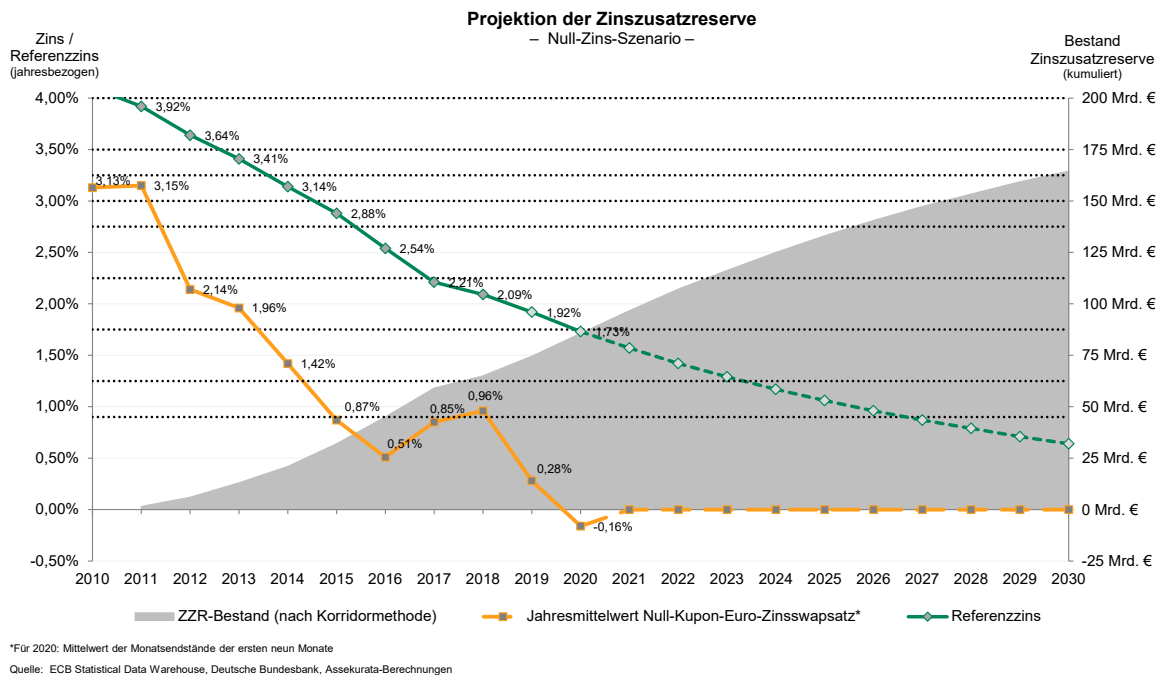
*Erst die Hälfte der
ZZR-Strecke geschafft*

Seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie im Frühjahr 2020 sind die Zinsen an den Kapitalmärkten wieder auf historische Niedrigstände gesunken. Zwischenzeitlich aufkeimende Hoffnungen auf steigende Zinsen erhielten damit einen massiven Dämpfer. Selbst Bundesanleihen mit 30-jähriger Laufzeit notieren mittlerweile im negativen Bereich. „Die Corona-Hilfspakete von Staaten und europäischer Zentralbank drücken die Zinsen nach unten und zementieren sie auf Rekordtiefstständen“, kommentiert Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse und Bewertung bei Assekurata. Dies setzt die Lebensversicherer unter Zugzwang, da sie auch unter diesen schwierigen Bedingungen die Garantieverprechen bedienen und darüber hinaus umfangreiche Zinszusatzreserven (ZZR) stellen müssen.

Zu Jahresanfang hatte Assekurata prognostiziert, dass die Lebensversicherer der ZZR in diesem Jahr zwischen 9 und 11 Mrd. € zuführen müssen. „Angesichts des erneuten Zinsverfalls seit Ausbruch der Pandemie gehen wir nun vom obere Ende dieser Spanne aus“, schätzt Heermann und verweist auf den diesjährigen Referenzzins von 1,73 % (Vorjahr: 1,92 %), an dem sich die Lebensversicherer bei der Nachreservierung orientieren müssen. Um diese 11 Mrd. € an ZZR-Zuführungen zu finanzieren, müssen die Unternehmen aus ihren Kapitalanlagen einen Nettozins von gut einem Prozent erwirtschaften, zusätzlich zu den Erträgen zur Bedienung der eigentlichen Garantieverpflichtungen.

Viel schwerer wiegt aber der langfristige Aufbau der ZZR, den die Analysten in der EKG-Studie für verschiedene Szenarien errechnet haben. Geht man von anhaltenden Nullzinsen aus, steigt der Reservetopf bis 2030 demnach auf ein Gesamtvolumen von knapp 170 Mrd. € (siehe Abbildung). In Summe sind

dies 15 Mrd. € mehr als bei den letzten Hochrechnungen zum Zinsniveau am Jahresanfang. „Mit dem Ende 2020 aufgebauten ZZR-Bestand von rund 85 Mrd. € hätten die Lebensversicherer also in diesem Szenario gerade einmal die Hälfte der Strecke geschafft“, rechnet Lars Heermann vor. „Der Weg zur Ausfinanzierung ist damit weiter als gedacht.“

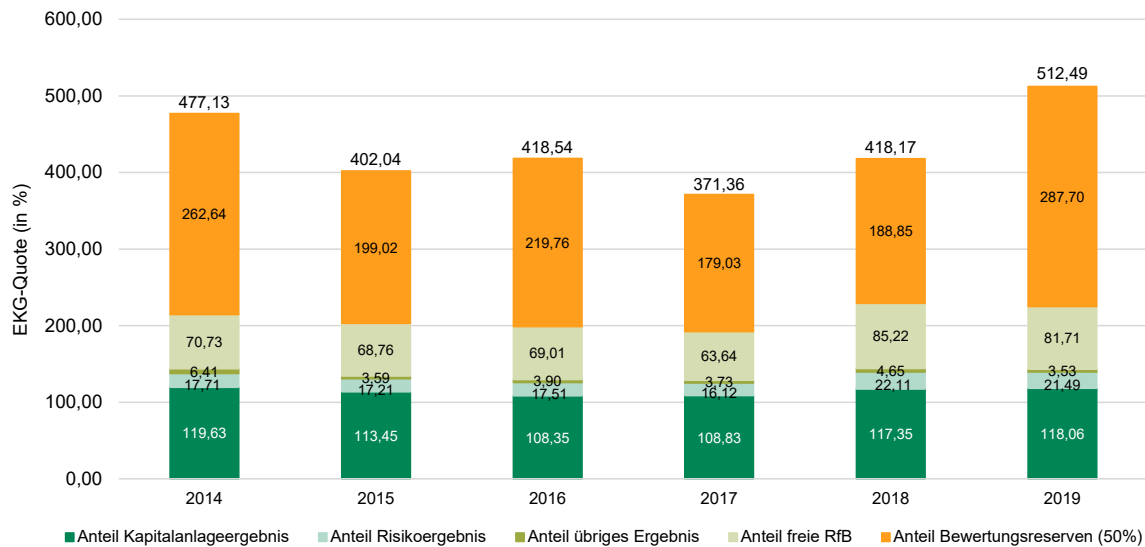


EKG-Quoten trotz den Extremzinsen

Anhand dieser Entwicklungen wird deutlich, dass der positive Effekt aus der 2018 eingeführten Korridormethode, mit der die Aufbaugeschwindigkeit der ZZR gedrosselt werden sollte, vom negativen Zinstrend nivelliert wird. Aus Sicht der Kölner Analysten ist daher ein sorgfältiges Ertragsmanagement wichtiger denn je. Insoweit untersucht der EKG-Check, inwieweit die Lebensversicherer mit ihren Erträgen in der Lage sind, die Rechnungszinsen, also die Garantien und ZZR-Zuführungen, zu finanzieren.

In der aktuellen Studie hat Assekurata festgestellt, dass die EKG-Quote 2019 im Marktdurchschnitt mit 512,49 % um fast 100 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr gestiegen ist (siehe Abbildung). Dies bedeutet, dass das Ertragsvolumen der Branche im Extremfall ausreicht, um die Rechnungszinsanforderungen im Geschäftsjahr 2019 mehr als fünf Mal zu finanzieren. Die Steigerung gegenüber dem Vorjahr ist maßgeblich auf die gesunkenen Zinsen und den daraus resultierenden Anstieg der Bewertungsreserven in den HGB-Bilanzen zurückzuführen. Diese gehen definitionsgemäß zu 50 % in die EKG-Quote ein und waren bereits in den vergangenen Jahren die wesentliche Finanzierungsquelle der Lebensversicherer für die notwendigen ZZR-Zuführungen.

Höhe und Zerlegung der EKG-Quote (in %)



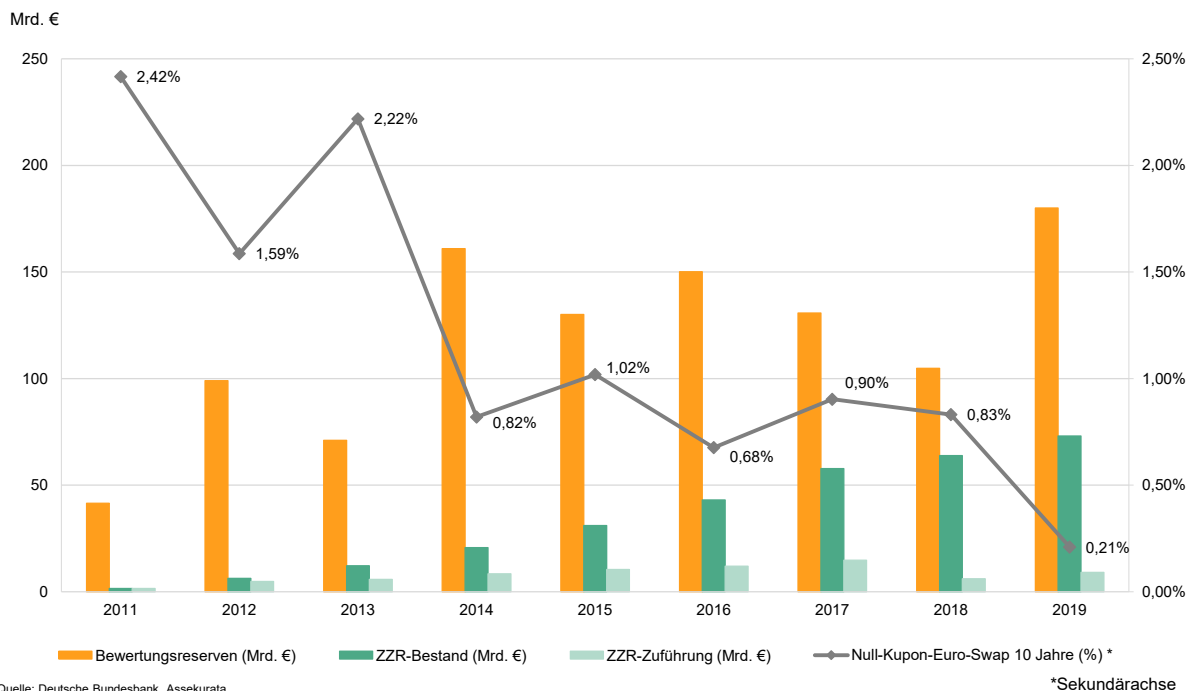
Quelle: Assekurata

Bewertungsreserven reagieren stärker als die ZZR auf den Niedrigzins

Für den weiteren ZZR-Aufbau in der Zukunft ist zu berücksichtigen, dass sich der Effekt gesunkener Zinsen schneller in den Bewertungsreserven niederschlägt als in der Zinszusatzreserve. Während der Referenzzins methodisch über mehrere Jahre in einem definierten Korridor bestimmt wird, wodurch sich die ZZR-Zuführungen vom aktuellen Marktzins entkoppeln, steigt der Marktwert von festverzinslichen Wertpapieren bei sinkenden Zinsen unmittelbar an, was in hohen bilanziellen Bewertungsreserven resultiert.

Nachfolgende Abbildung illustriert die unterschiedliche Zinsauswirkung zu den Bilanzstichtagen auf Grundlage der bisherigen Historie der ZZR und des zugehörigen Bezugszinssatzes (zehnjährige Null-Kupon-Euro-Swaprate). Anhand der 2019 stark gestiegenen Bewertungsreserven wird deutlich, dass sich die Finanzierungsbedingungen für die ZZR mit dem drastischen Zinsrückgang zunächst sogar verbessert haben. Denn Lebensversicherer können durch die Auflösung von Bewertungsreserven ihre ZZR-Zuführungspflicht bedienen, indem sie vorhandene festverzinsliche Anlagen aus ihren Kapitalanlagebeständen zu aktuell höheren Anleihepreisen veräußern.

Zinszusatzreserve und Höhe der Bewertungsreserven



Mehr Zeit beim Umbau der Geschäftsmodelle

„Wenn die Bezugszinsen in den kommenden Jahren dauerhaft am Nullpunkt oder sogar darunter liegen, sehen wir in der kurzen Frist keine Gefahr für die Lebensversicherer“, betont Lars Heermann. „Dies sieht allerdings anders aus, wenn die Zinsen langfristig wieder steigen sollten und dann zu wenig Bewertungsreserven zur Deckung der ZZR-Zuführungen vorhanden sind.“

Um dieser Bedrohung entgegenzuwirken, kommen die Lebensversicherer aus Sicht von Assekurata nicht umhin, ihr Geschäftsmodell konsequent auf garantiärmere Produkte im Neugeschäft umzustellen, wie es auch der Marktführer Allianz zum kommenden Jahreswechsel angekündigt hat. Auch die Finanzaufsicht BaFin hat in jüngster Zeit zu einer höheren Sorgfalt bei der Kalkulation von Garantien aufgerufen, was die Rating-Agentur insoweit als folgerichtig ansieht. „Unter dem Strich verschaffen die höheren Bewertungsreserven den Lebensversicherern etwas mehr Zeit zum Umbau ihrer Geschäftsmodelle. Angesichts des massiven Zinsfinanzierungsbedarfs ist eine Neuausrichtung aber auch radikal notwendig“, zeigt sich Lars Heermann überzeugt.

Wirtschaftliche Ausgangslage sehr unterschiedlich

Für Assekurata-Geschäftsführer Dr. Reiner Will kann sich der Umbau durchaus lohnen. „Trotz niedriger oder sogar negativer Zinsen sehen wir Perspektiven für die Lebensversicherung, weil die Sparquote der Kunden in der Corona-Krise deutlich gestiegen ist. Mit Blick auf die Anbieter zeigt unsere EKG-Studie allerdings, dass die wirtschaftlichen Voraussetzungen individuell sehr unterschiedlich sind.“

Grundsätzlich positiv sieht der Assekurata-Chef, wenn ein Lebensversicherer über eine breit gestreute Kapitalanlage mit substanziellen Bewertungsreserven und eine stabile und ausgewogene Ertragsstruktur verfügt. Hiervon profitieren dann nicht nur Altersvorsorgesparer, sondern auch die Kunden von Berufsunfähigkeits- und Risikolebensversicherungen, da die Gefahr geringer ausfällt, dass der Versicherer zur Abwehr drohender Kapitalanlageverluste einen Teil seiner Risikoergebnisse querverrechnet. „Wenn dies passiert, können die Beitragszahlungen der Kunden steigen, auch wenn der eigentliche Tarif sorgfältig kalkuliert und der Bestand insgesamt profitabel ist“, erläutert Dr. Reiner Will. „Und dass ein negatives Kapitalanlageergebnis keineswegs

aus der Luft gegriffen ist, zeigt sich wiederum daran, dass viele Gesellschaften dies bereits heute vielfach nur durch die Auflösung von Bewertungsreserven vermeiden können.“

Zur Studie

In der Studie „EKG-Check 2020 in der Lebensversicherung“ stellt Assekurata die Wirkungszusammenhänge und Hintergründe ausführlich dar und führt umfassende Einzel- und Marktanalysen auf Basis der Geschäfts- und Solvenzberichte sowie der MindZV-Veröffentlichungen der Unternehmen durch.

*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