

Diesen Artikel lesen Sie exklusiv als WELTplus-Abonnent.

VERBRAUCHER „FAKTISCHE ENTEIGNUNG“

So instabil ist Ihre Lebensversicherung

Stand: 28.06.2019 | Lesedauer: 5 Minuten

Von **Anja Ettel, Holger Zschäpitz**



Die großen Lebensversicherungen müssen mit der Niedrigzinspolitik der EZB zurechtkommen

Quelle: picture alliance / maxppp, Daniel Kalker/ dpa (2), Andreas Gebert/dpa, Hendrik Schmidt/ZB, Construction Photography

Die Zinspolitik der EZB und eine schärfere Regulierung setzen die Lebensversicherungen unter Druck. Auf den ersten Blick hat sich ihre Finanzstabilität zwar verbessert. Doch die Unterschiede zwischen den Anbietern sind extrem.

In den Schaltzentralen der Lebensversicherer beginnt in diesen Tagen das große Schwitzen. Und das liegt keineswegs nur an den hochsommerlichen Temperaturen in Deutschland. Vielmehr steht in wenigen Tagen der Abschluss für das zweite Quartal bevor. Schwarz auf weiß werden die Anbieter dann zu sehen bekommen, wie es um die Bilanzen und damit auch Renditen ihrer Policen steht.

Die Erwartungen sind denkbar gering. In den vergangenen Wochen sind die Zinsen erneut deutlich gefallen, zuletzt wurden sogar neue Rekordtiefs an den Finanzmärkten markiert.

Die Versicherer, die das Gros ihrer Portfolios in Zinspapieren anlegen müssen, belastet das zunehmend.

Den Sparern kann das keineswegs egal sein. Die [Lebensversicherung \(/finanzen/article181677384/Lebensversicherungen-Der-Vertrauensverlust-ist-enorm.html\)](#) gehört zur [Altersvorsorge \(https://www.welt.de/themen/altersvorsorge/\)](#) vieler Deutscher genauso dazu wie früher das Sparbuch. Während letzteres in Zeiten von Minus- und Nullzinsen längst keine Rendite mehr abwirft und damit obsolet geworden ist, können sich die Besitzer von Altpolicen durchaus noch über vergleichsweise üppige Verzinsungen freuen.

Doch auch ihre Zinsgewinne schrumpfen, je schwieriger es für die Gesellschaften wird, noch die erforderliche Rendite einzusammeln. Und jene, die ihre Verträge zwischen Juli 1994 und Juni 2000 abgeschlossen haben, und sich über garantierte Renditen von vier Prozent freuen, fragen sich, ob ihre Rente noch sicher ist.

Die Firmen werden regelrecht in die Zange genommen. Unter Druck bringt die Versicherer nicht nur die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Vielmehr müssen die Unternehmen strenge Aufsichtskriterien erfüllen, die sich zuletzt noch einmal deutlich verschärft haben.

Das führt dazu, dass viele Firmen nur in risikoarme Anlagen investieren dürfen und damit zunehmend Probleme bekommen, auskömmliche Renditen zu erreichen, um ihre Zusagen gegenüber den Kunden zu erwirtschaften. Aufschluss darüber, wie gut oder schlecht es um die Finanzstabilität der [Lebensversicherer \(/wirtschaft/plus172555798/Geldanlage-Die-besten-fondsbasierten-Lebensversicherungen.html\)](#) bestellt ist, gibt der [Map-Report \(https://www.franke-bornberg.de/ratings/map-report/map-report\)](#), der kürzlich erschienen ist.

Darin sind die Solvenzquoten der Versicherer abgebildet. Das klingt zunächst sperrig, meint aber im Kern, in welchem Verhältnis das Eigenkapital eines Versicherers im Verhältnis zu den Verpflichtungen gegenüber seinen Leistungsempfängern steht. Sprich, wie gut oder schlecht ein Lebensversicherer in einem simulierten Stressszenario in der Lage wäre, seinen finanziellen Versprechungen gegenüber den Kunden nachzukommen.

Riesige Unterschiede zwischen den Anbietern

Das Gesetz schreibt vor, dass diese Quote immer bei mindestens 100 Prozent liegt. Selbst unter Extrembedingungen soll dadurch gewährleistet sein, dass ein Versicherer über ausreichend Eigenmittel verfügt.

Auf den ersten Blick hat sich die Lage zuletzt deutlich verbessert. Bei den Lebensversicherern hat sich die sogenannte Solvenzquote von durchschnittlich rund 228 auf 235 Prozent verbessert.

Die Spannbreite ist allerdings extrem: Während die beiden Anbieter Europa mit 912 Prozent und Dialog mit 769 Prozent an der Spitze stehen, rangieren gleich neun Gesellschaften nur knapp oberhalb der 100-Prozent-Grenze. Zwölf Anbieter reißen sie sogar ganz.

Doch selbst wenn die Unternehmen die Quote von 100 Prozent unterschreiten, sind sie damit keineswegs insolvenzgefährdet. Es handelt sich dann „lediglich um eine fehlende Risikotragfähigkeit“, wie der Map-Report betont. Es wird für die betreffenden Unternehmen dann womöglich schwieriger, in renditeträchtige, aber risikoreichere Anlagen wie etwa Aktien zu investieren.

„Das Zinsniveau ist noch mal signifikant gefallen. Das setzt die Anbieter zusätzlich unter Druck“, sagt Björn Medeke vom Branchendienst Milliman. Eigentlich müssten die Versicherer nun vermehrt in Aktien investieren, das wird aber aufgrund höherer Stressfaktoren regulatorisch bestraft. „Die Firmen werden regelrecht in die Anleihen (<https://www.welt.de/themen/anleihen/>) getrieben. Zusammen mit der EZB-Zinspolitik kommt das faktisch einer Enteignung der Lebensversicherten gleich“, warnt er.

Allerdings ist Solvenzquote nicht gleich Solvenzquote. Ausgewiesen wird neben einer „nackten“ Basisversion auch eine Quote, in der aufsichtsrechtlich relevante Übergangsmaßnahmen berücksichtigt sind. Für die Aufseher ist nur letztere relevant. Die Basisversion wird von ihnen nicht berücksichtigt. Allerdings wenden nicht alle Unternehmen die angebotenen Hilfen an, weshalb die Zahl der Anbieter innerhalb der jeweiligen Gruppen schwankt.

„Ich würde immer nur auf die nackten Quoten schauen, weil die das tatsächliche Bild wiedergeben, nämlich die Welt, in die wir irgendwann kommen werden. Jede Übergangsanpassung wird irgendwann vorbei sein“, sagt Medeke.

Die Daten beim Versicherer Ergo offenbaren die gravierenden Unterschiede. Bei der „nackten“ Quote nach dem neuen, strengen Aufsichtsregime, im Jargon Solvency II (https://de.wikipedia.org/wiki/Solvabilit%C3%A4t_II) genannt, das Übergangsregeln bis ins Jahr 2032 erlaubt, schafft es der Anbieter gerade mal auf 105 Prozent.

Das bedeutet einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr, als die Quote noch bei 128 Prozent lag. Berücksichtigt man allerdings die Übergangsanpassungen, im Branchenjargon Rückstellungstransitional genannt, beträgt die Quote üppige 338 Prozent. Auch das ist aber ein Rückgang zum Vorjahr, als 397 Prozent erreicht wurden.

Das ist nicht die einzige Ausnahmeregelung. Um den Schwankungen an den Märkten Rechnung zu tragen, dürfen die Anbieter noch eine Volatilitätsanpassung vornehmen. Durch deren Anwendung, die von einer großen Zahl von Marktteilnehmern auch tatsächlich genutzt wird, würde sich die Solvenzquote auf fast 600 Prozent erhöhen.

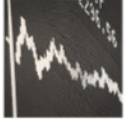
Kapitalpolster sind zu klein für größere Aktieninvestments

Doch Branchenkennern zufolge spiegelt diese Quote beileibe nicht die wirkliche Risikotragfähigkeit. Sprich: alles, was bei den Anbietern über der nackten Quote liegt, kann nicht dazu genutzt werden, um weitere Risiken einzugehen, also etwa in Aktien zu investieren. „In der Fläche sind die Kapitalpolster der Anbieter nicht hoch genug, als dass sie jetzt in Aktien umschichten können“, sagt Medeke.

Viele Anbieter würden daher stärker das Geld der Kunden in Immobilien anlegen. „Immobilieninvestments werden etwas besser behandelt als die Aktienanlage. Deshalb investieren viele Anbieter zunehmend ins Betongold. Doch das hat auch Grenzen.“

Er warnt zudem davor, allein auf die Solvenzquote zu achten. Eine Quote von über 600 Prozent sei auch nicht unbedingt positiv, weil das nichts anderes bedeute, als dass diese Anbieter die Chancen an den Finanzmärkten nicht ausreichend nutzten“, so Medeke. „Die

Solvenzquote allein ist noch nicht aussagekräftig. Ich würde mir einen Anbieter suchen, der eine hohe Aktienquote und eine gute Solvenzquote hat.“



Abonnieren Sie hier den kostenlosen, wöchentlichen Finanzen-Newsletter von WELT.

JETZT BESTELLEN

© Axel Springer SE. Alle Rechte vorbehalten.

Die WELT als ePaper: Die vollständige Ausgabe steht Ihnen bereits am Vorabend zur Verfügung – so sind Sie immer hochaktuell informiert. Weitere Informationen: <http://epaper.welt.de>

Der Kurz-Link dieses Artikels lautet: <https://www.welt.de/196024689>