

Rating

Lebensversicherer unter Druck

Während Neuanlagen wieder Rendite versprechen, fehlen vielen Lebensversicherern finanzielle Puffer. Ein neues Rating zeigt, welche Anbieter solide aufgestellt sind.



Jörg Stroisch Köln

Steigende Zinsen bringen die Lebensversicherer in Deutschland in eine schwierige Lage: Viele der festverzinslichen Wertpapiere in ihren Depots sind heute weniger wert als beim Kauf. Die Folge sind sogenannte stille Lasten – Buchverluste, die entstehen, wenn der Marktwert einer Anleihe unter den Anschaffungskosten liegt. Um Verluste zu vermeiden, halten die Versicherer solche Papiere meist bis zum Laufzeitende. Umgekehrt spricht man von stillen Reserven, wenn der aktuelle Wert über dem Kaufpreis liegt. Sie stärken die Bilanz und federn Marktschwankungen ab.

Sinken die stillen Reserven jedoch unter den Kaufpreis, belastet das die Kapitalbasis. Für Kundinnen und Kunden hat das direkte Folgen: Läuft eine Lebensversicherung aus, gibt es zwar den garantierten Zins. Doch der Bonus aus den Bewertungsreserven entfällt, wenn diese im Minus stehen.

„Die Folgen der langjährigen Niedrigzinsphase sind bei zahlreichen Versicherern weiterhin spürbar“, sagt Sebastian Ewy vom Deutschen Finanz-Service Institut (DFSI). „Das wirkt sich auch heute noch auf ihre Ertragskraft und Risikosituation aus.“

Die Folgen der langjährigen Niedrigzinsphase sind bei zahlreichen Versicherern weiterhin spürbar.

Sebastian Ewy

Deutsches Finanz-Service Institut (DFSI)

Das DFSI bewertet regelmäßig die Finanzstärke von Lebensversicherern. Das Ergebnis: Nur zwei der 30 größten Lebensversicherer – die Hannoverse und die WWK – weisen aktuell positive stille Reserven auf. Beide gehören zu den Testsiegern im jüngsten DFSI-Rating.

Die Analyse des DFSI zeigt deutliche Belastungen: Bei vielen Lebensversicherern summieren sich die stillen Lasten auf Werte zwischen minus zehn und minus 25 Prozent. Besonders stark betroffen sind die Heidelberger Lebensversicherung mit minus 19,5 Prozent, die Gothaer mit minus 16,4 Prozent und die Generali Deutschland mit minus 14,7 Prozent.

„Selbst wenn neue Anleihen inzwischen wieder attraktive Zinsen bieten, dauert es, bis das in den Büchern ankommt – die Altbestände dominieren weiterhin das Portfolio“, sagt Ewy. Problematisch wird es, wenn Versicherer stille Lasten realisieren müssen, etwa um Liquidität zu beschaffen oder regulatorische Vorgaben einzuhalten. „Werden stille Lasten realisiert, mindert das direkt die Eigenmittel und damit die finanzielle Stabilität eines Versicherers“, so Ewy.

Wie schon im Vorjahr belegt die WWK Lebensversicherung auch 2025 den ersten Platz im DFSI-Rating. Substanzkraft und Produktqualität gehen zu jeweils 40 Prozent in das Rating ein, der Service zu 20 Prozent. Die WWK überzeugt in allen drei Kategorien. Mit 315 Millionen Euro Eigenkapital verfügt der Versicherer über solide Reserven. „Das ermöglicht Spielräume etwa bei Investitionen in Aktien oder

Grundbesitz“, sagt Jürgen Schrameier, Vorstandschef der WWK Lebensversicherung.

In der Niedrigzinsphase setzte die WWK bewusst auf eine andere Kapitalanlage als viele Wettbewerber. Andere haben häufig in sehr lang laufende Anleihen mit nur geringen Renditen investiert, wogegen die WWK ihrer Anlagestrategie treu blieb. „Während andere auf eine besonders gute Solvency-II-Quote geachtet haben, waren wir von Anfang an überzeugt, dass auch wieder Zeiten mit höheren Zinsen kommen“, sagt Schrameier. Für diese Ausrichtung nahm das Unternehmen zeitweise eine niedrigere Solvency-II-Quote in Kauf. Während viele Gesellschaften auf hohe Quoten und damit auf sehr lang laufende, niedrig verzinsten Anleihen setzten, verfolgte die WWK einen anderen Ansatz. Bei zahlreichen Wettbewerbern führen diese lang laufenden Bestände heute infolge des Zinsanstiegs zu erheblichen stillen Lasten. „Wir haben nicht damit gerechnet, dass sich das so schnell und klar zu unseren Gunsten auswirkt“, so Schrameier. Die Solvency-II-Quote gibt an, wie viel Eigenkapital ein Versicherer im Verhältnis zu seinen Risiken vorhält – sie ist das zentrale Maß für finanzielle Stabilität in der Branche.

Zusätzlich erhält die WWK bei der Produktqualität die Bestnote. Maßgeblich zum Gesamtergebnis beigetragen hat zudem der Service. Bereits 2012 hat der Versicherer den Service zu einem strategischen Ziel erklärt und seither konsequent verbessert, sagt Schrameier. In 90 Prozent der Fälle soll innerhalb von dreißig Sekunden ein kompetenter Ansprechpartner erreichbar sein. Zudem bleibt nach Möglichkeit immer derselbe Mitarbeiter für die Kundin oder den Kunden zuständig. „Dafür mussten wir die komplette IT-Infrastruktur in der Kundenberatung umstellen“, so Schrameier. „Und es hat jahrelang gedauert, bis uns unsere Servicestandards von Kunden und Vermittlern ernsthaft abgenommen wurden.“ Heute sei dieser Servicegedanke ein echter Vorteil gegenüber manchem Wettbewerber und findet sich auch in

der DFSI-Bewertung wieder. Die Europa Versicherung steht ebenfalls vor der Aufgabe, zwischen persönlicher Beratung und digitaler Kommunikation zu vermitteln. „Die Kunden wollen heute mehr Flexibilität, das steht aber oft im Widerspruch zur langfristigen Planbarkeit“, sagt Thomas Pollmer, Produktmanager bei der Europa. Im DFSI-Rating erzielt der Versicherer bei Substanzkraft und Produktqualität jeweils ein „sehr gut“, beim Service sogar ein „exzellent“ und belegt damit Rang zwei im Gesamtergebnis. Pollmer sieht vor allem eine wachsende Nachfrage nach digitalen Lösungen, ohne dass der direkte Austausch an Bedeutung verliert. Besonders die sogenannten Silver Ager, also Kundinnen und Kunden ab etwa 50 Jahren, suchen gezielt Beratung, um ihr Ver-

mögen sinnvoll zu verwalten, zu erwerben oder gezielt zu verschenken. Knapp dahinter folgt die Ergo Vorsorge. Rene Wördemann, Leiter des Produktmanagements bei der Ergo Vorsorge Lebensversicherung, verweist auf die starke Solvenzquote von 625 Prozent. Der Versicherer bietet eine breite Produktpalette und sieht einen klaren Trend: Fondsgebundene Policen mit Garantieverzinsung, die zum Beispiel in Aktienfonds investieren, aber dennoch eine Mindestverzinsung bieten, sind derzeit am stärksten gefragt. Diese Mischform kombiniert die Chance auf höhere Renditen mit einem Sicherheitsbaustein. Im aktuellen DFSI-Rating bekommt die Ergo Vorsorge bei Substanzkraft und Produktqualität jeweils die Note „sehr gut“, der Service wird mit „exzellent“ bewertet. Der Versicherer versteht sich als lebenslanger Begleiter und bietet unter anderem Assistance-Leistungen, also zusätzliche Services wie eine telefonische Rechtsberatung zum Erbrecht. Zudem setzt Ergo verstärkt auf flexible Produkte, die sich an veränderte Lebenssituationen anpassen lassen. Ebenfalls mit „sehr gut“ wird die Hannoversche Versicherung im DFSI-Rating bewertet. Nach Analysen des DFSI ist sie einer von nur zwei großen Lebensversicherern, die derzeit positive stille Reserven ausweisen. „Trotz leichter Erholungstendenzen ist die Branche noch nicht über den Berg“, bewertet Ewy die Gesamtlage. Mit stillen Reserven von 5,2 Prozent verfügt die Hannoversche über eine solide Kapitalbasis und damit über mehr Spielraum, um Marktschwankungen abzufedern, als viele Wettbewerber.



Methodik

Das DFSI-Rating bewertet die Qualität von Lebensversicherern anhand von Substanzkraft (40 Prozent), Produktqualität (40 Prozent) und Service (20 Prozent). 34 Anbieter wurden analysiert.

Substanzkraft Hier fließen die Substanzkraftquote, die Solvency-II-Quote, die Netto-Rendite und die Gewinndeklaration 2025 ein. Die Substanzkraftquote ergibt sich aus dem doppelten Eigenkapital, der freien Rückstellung für Beitragsrückerstattung und einem Drittel der Bewertungsreserven im Verhältnis zur Deckungsrückstellung. Eine Quote von 12,5 Prozent entspricht der Bestnote. Bei der Solvency-II-Quote erhalten Werte ab 350 Prozent die volle Punktzahl, Quoten unter 100 Prozent werden mit null Punkten bewertet. Liegt die bereinigte Solvency-II-Quote unter 100 Prozent, zieht das DFSI zusätzlich 50 Punkte von der Substanzkraftwertung ab.

Produktqualität Sie umfasst die Bewertung der Produktstärke (70 Prozent) und der Produkttransparenz (30 Prozent). Die DFSI-Analyse bezieht sich dabei auf Policen aus den Bereichen Risikoleben, Berufsunfähigkeit und Rentenversicherung.

Service Hier fließen die Frühstornoquote (40 Prozent), die Spätstornoquote (40 Prozent) und die Beschwerdestatistik der Bafin (20 Prozent) ein. Eine Früh- oder Spätstornoquote von fünf Prozent gilt als sehr gut, ab 15 Prozent vergrbt das DFSI null Punkte. Eine Beschwerdequote von 1,5 pro 100.000 Verträge erreicht die Bestnote, ab 8,0 gibt es keine Punkte. Versicherer können Sonderpunkte für positive Umfrageergebnisse erhalten.

Lebensversicherungen - Qualitätsrating 2025

Rating der Anbieter in Deutschland

Versicherung	Gesamtergebnis Unternehmensqualität			Gewichtung der Teilbereiche:					
	Punkte	Note	DFSI Rating	40 %: Substanzkraft		40 %: Produktqualität		20 %: Service	
				Pkt.	Note	Pkt.	Note	Pkt.	Note
WWK	92,4	Exzellent	AAA	91,0	Exzellent	90,1	Exzellent	100,0	Exzellent
EUROPA	89,4	Sehr gut	AA+	87,5	Sehr gut	86,0	Sehr gut	100,0	Exzellent
ERGO Vorsorge	89,4	Sehr gut	AA+	85,0	Sehr gut	88,4	Sehr gut	100,0	Exzellent
Hannoversche	87,0	Sehr gut	AA+	85,1	Sehr gut	82,4	Sehr gut	100,0	Exzellent
Continentale	84,8	Sehr gut	AA+	71,6	Gut	90,4	Exzellent	100,0	Exzellent
LV1871	83,6	Sehr gut	AA+	86,3	Sehr gut	81,2	Sehr gut	82,9	Sehr Gut
DLVAG	79,2	Gut	AA	83,7	Sehr gut	67,1	Gut	94,4	Exzellent
BL die Bayerische	78,5	Gut	AA	95,0	Exzellent	71,2	Gut	60,0	Gut
Allianz	78,4	Gut	AA	55,6	Befriedig.	91,1	Exzellent	98,7	Exzellent
Dialog	77,7	Gut	AA	77,8	Gut	72,5	Gut	87,9	Sehr gut
IDEAL	77,7	Gut	AA	75,1	Gut	69,1	Gut	100,0	Exzellent
Stuttgarter	77,6	Gut	AA	62,8	Gut	81,3	Sehr gut	100,0	Exzellent
uniVersa	75,3	Gut	AA	75,7	Gut	62,7	Gut	100,0	Exzellent
Münchener Verein	74,6	Gut	AA	78,0	Gut	58,5	Befriedig.	100,0	Exzellent
HanseMerkur	74,4	Gut	AA	59,1	Befriedig.	77,0	Gut	100,0	Exzellent
Huk-Coburg	74,0	Gut	AA	68,6	Gut	66,3	Gut	100,0	Exzellent
WGV	73,4	Gut	AA	77,0	Gut	58,6	Befriedig.	96,0	Exzellent
Nürnberger	72,6	Gut	AA	69,4	Gut	80,4	Sehr gut	63,5	Gut
neue leben	72,6	Gut	AA	55,9	Befriedig.	75,6	Gut	100,0	Exzellent
Swiss Life	72,0	Gut	AA	60,8	Gut	77,2	Gut	84,0	Sehr gut
Baloise	71,0	Gut	AA	64,5	Gut	79,0	Gut	67,7	Gut
HDI	70,7	Gut	AA	52,0	Befriedig.	79,7	Gut	89,9	Sehr gut
Württembergische	70,2	Gut	AA	43,6	Befriedig.	82,0	Sehr gut	100,0	Exzellent
Alte Leipziger	69,6	Gut	A+	60,3	Gut	81,8	Sehr gut	64,0	Gut
Signal Iduna	68,7	Gut	A+	59,0	Befriedig.	81,1	Sehr gut	63,5	Gut
Volkswohl-Bund	67,9	Gut	A+	53,3	Befriedig.	84,4	Sehr gut	64,0	Gut
Condor	66,6	Gut	A+	53,4	Befriedig.	77,2	Gut	71,9	Gut
VPV	64,9	Gut	A+	65,7	Gut	61,3	Gut	70,7	Gut
AXA	63,9	Gut	A+	50,9	Befriedig.	72,4	Gut	72,8	Gut
Gothaer	63,8	Gut	A+	47,7	Befriedig.	77,9	Gut	68,2	Gut
R+V	61,0	Gut	A+	47,7	Befriedig.	58,5	Befriedig.	92,4	Exzellent
Zurich	59,4	Befriedigend	A	34,0	Ausreich.	83,9	Sehr gut	61,1	Gut
COSMOS	53,2	Befriedigend	A	29,6	Ausreich.	71,5	Gut	64,0	Gut
Debeka	52,3	Befriedigend	A	45,2	Befriedig.	53,9	Befriedig.	63,3	Gut

HANDELSBLATT

Quelle: DFSI