

# Erfolgsfaktoren bei Run-off- Lebensversicherern

Betriebswirtschaftliche Analyse  
anhand von Bilanzkennzahlen

19. FaRis & DAV Symposium

6. Dezember 2024



# VORSTELLUNG

## Assekurata im Kurzprofil



### Assekurata-Gruppe



### Podcast – Das ist Assekurata



Den meisten aus der Versicherungsbranche ist Assekurata seit Jahren ein Begriff. Dabei verbinden viele mit uns vornehmlich den Begriff Ratings, also die Bewertung von Unternehmen – im Speziellen Versicherungsunternehmen. Allerdings machen wir noch viel mehr. Deswegen stellen wir regelmäßig aktuelle Themen im Rahmen unseres Assekurata-Podcasts vor. <https://www.assekurata.de/podcast/>

# AGENDA

**1**

**Intro**

–  
**Was sind die  
Stellhebel?**

**2**

**Kennzahlen**

–  
**Wie wirkt der  
Run-off?**

**3**

**Outlook**

–  
**Wie geht es  
weiter?**

# 1

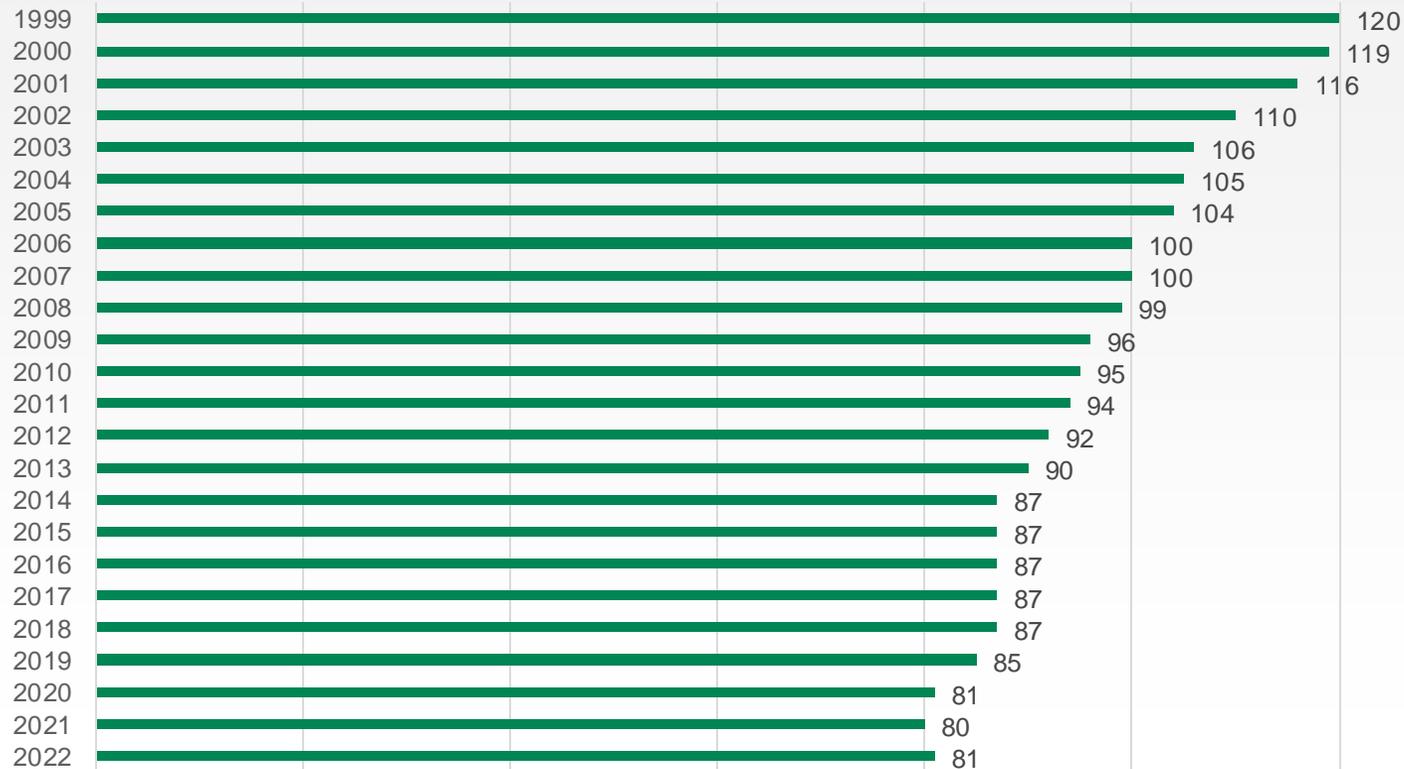


## Intro

# INTRO

## Konsolidierung im Lebensversicherungsmarkt

### Anzahl an Lebensversicherungsunternehmen in Deutschland



- **Konsolidierungstrend** hält schon länger an
- **Zahl der Anbieter** geht sukzessive zurück
- **Ein Drittel weniger Anbieter** am deutschen Markt als noch zur Jahrtausendwende
- Unter diesen Anbietern nimmt die Zahl der Gesellschaften, die im **Run-off** sind, zu

# INTRO

## Run-offs großer Anbieter lassen aufhorchen

Platz 3 in D

### Zeitenwende für Lebensversicherte: Was der Generali-Deal für die Branche bedeutet

Generalis Verkauf von vier Millionen Lebenspolicen markiert einen Wendepunkt in der Branche. Weitere Versicherer könnten sich von Altbeständen trennen.



Generali Tower in Mailand

Der Mega-Deal könnte andere Lebensversicherer dazu bringen, ebenfalls einen solchen Schritt zu gehen. (Foto: Reuters)

Platz 6 in D

### Zurich verkauft deutsche Lebens-Altbestände an Viridium – Was das für den Markt bedeutet



Zurich  
Bestandsverkauf in Deutschland.  
(Foto: dpa)

Platz 8 in D

### Axa verkauft deutschen Lebensversicherungs-Altbestand an Athora

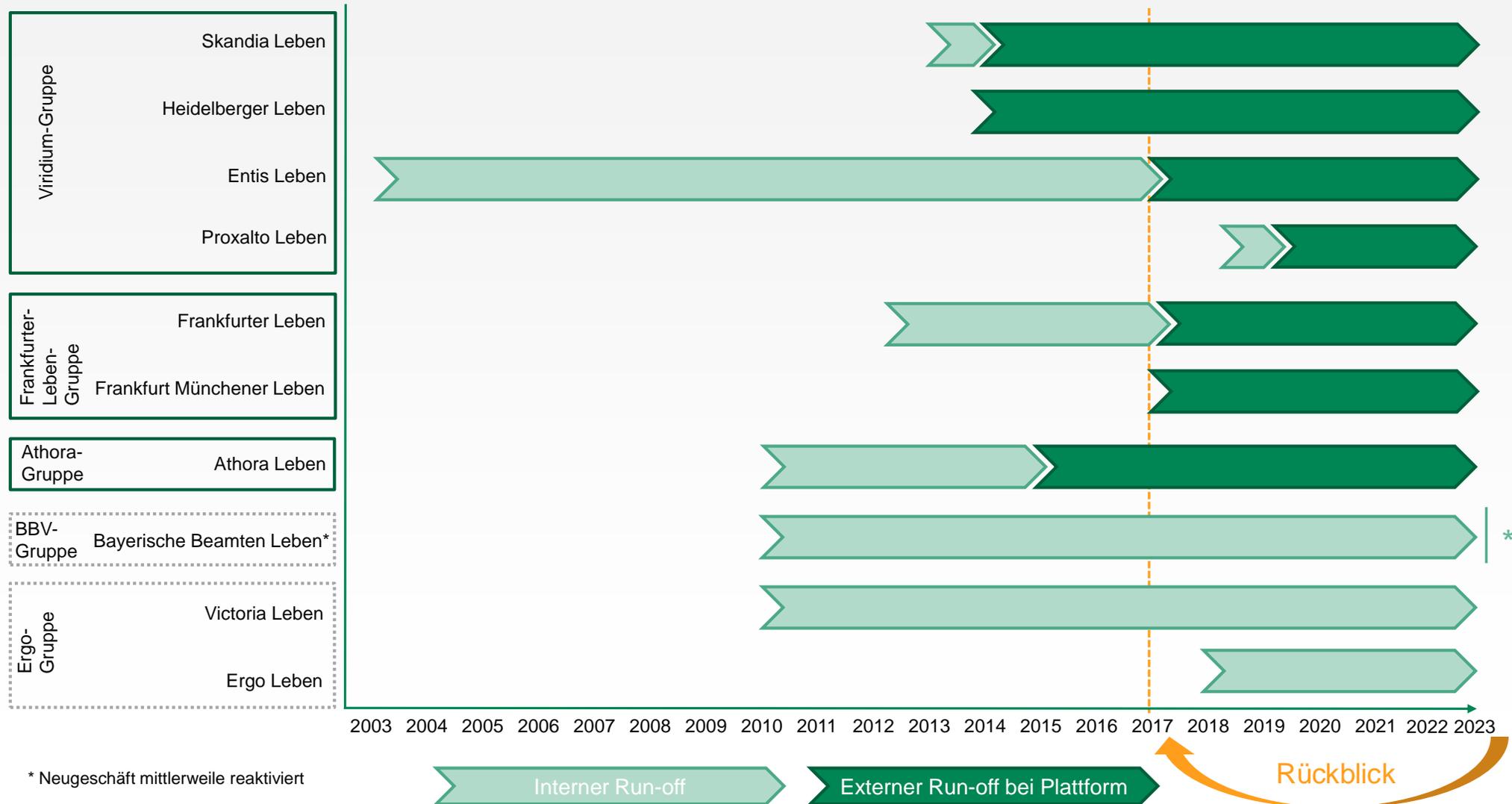


Der Versicherer verkauft seine Altbestände an Lebensversicherungen an einen Abwickler. Bild: dpa

Die Axa will ihr Lebensversicherungs-Geschäft weniger abhängig von Finanzmarkt-Risiken. Das Paket hat ein Volumen von 16 Milliarden Euro.

# INTRO

## Run-off-Historie



# INTRO

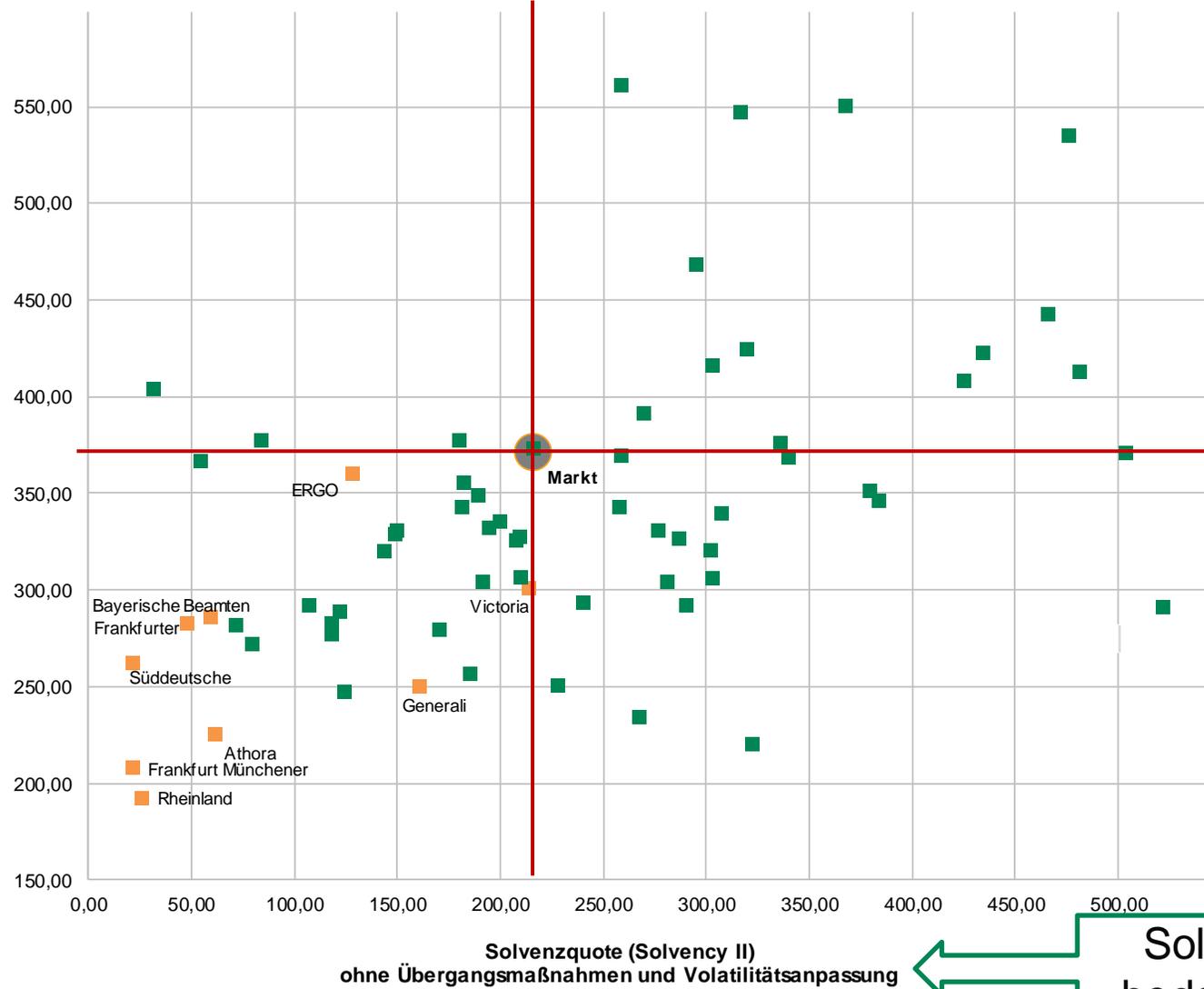


Garantie-  
finanzie-  
rung



Ertragskraft-Garantie-Quote  
(EKG-Quote)

## HGB-/Solvency-II-Profil (2017)



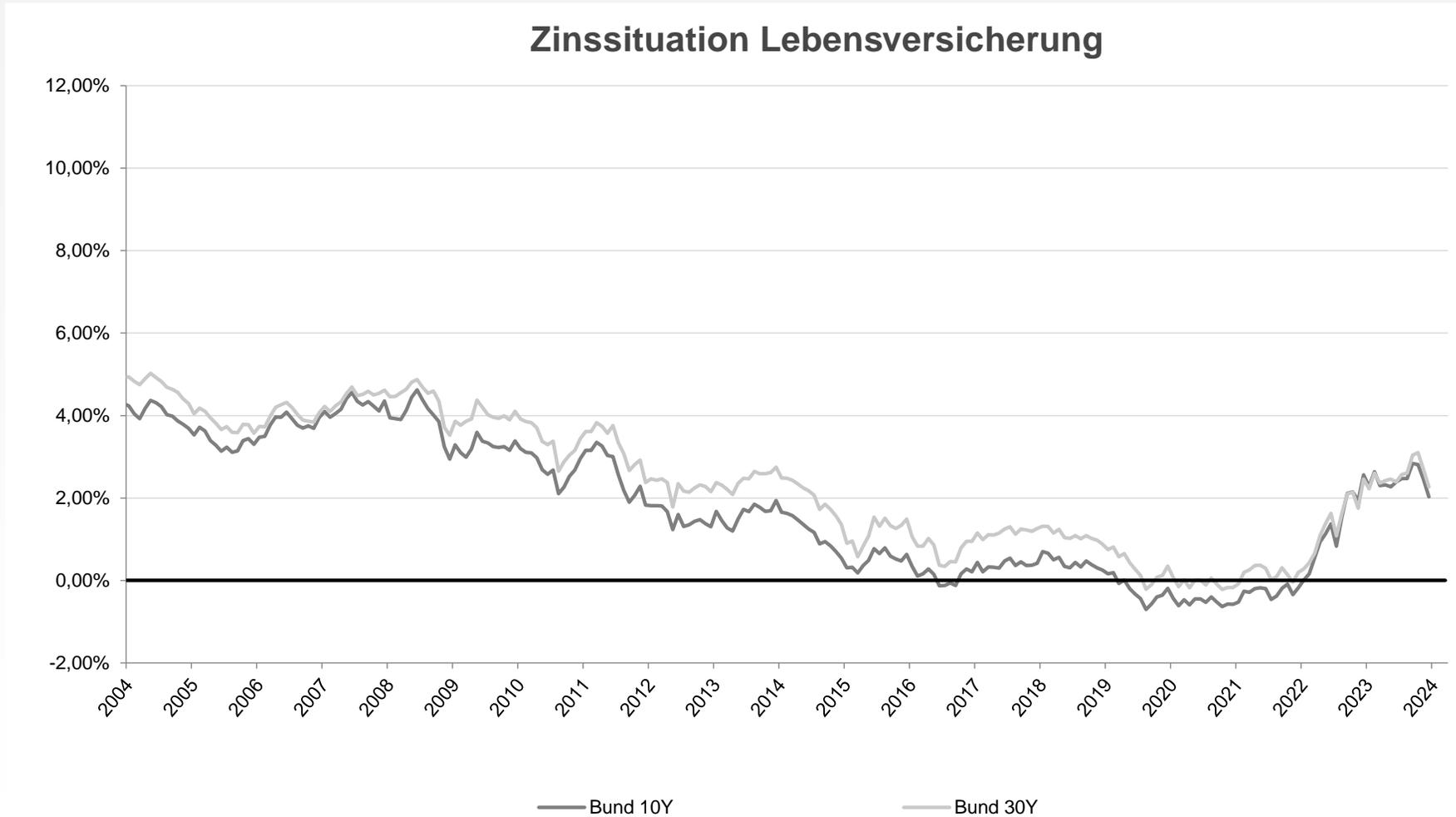
Quelle: Assekurata, solvency DATA

Solvenz-  
bedeckung



# INTRO

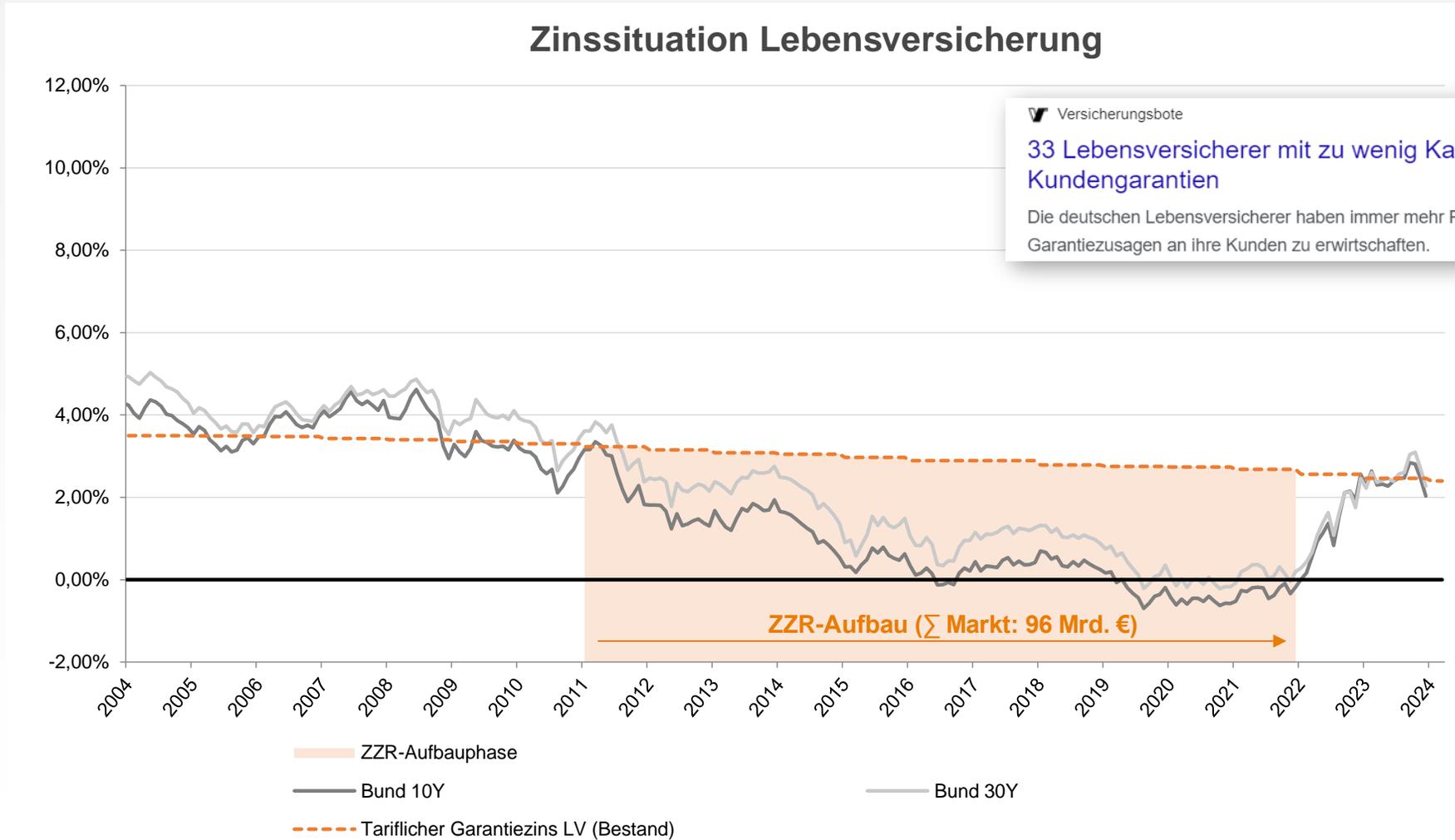
## Viele Jahre Niedrigzins



Quellen: Assekurata, Deutsche Bundesbank.

# INTRO

## Viele Jahre Niedrigzins



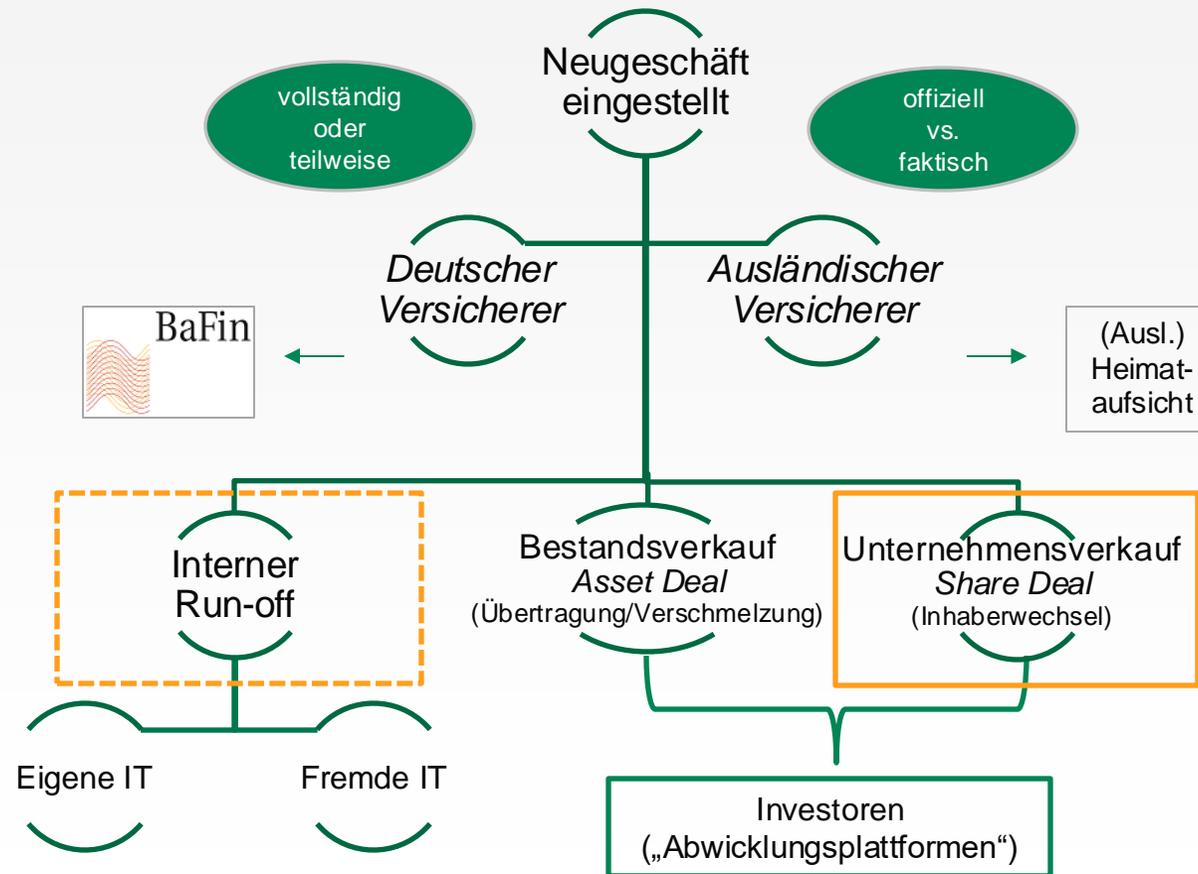
Quellen: Assekurata, Deutsche Bundesbank,

## Run-off: Steuerungsparameter und Handlungsfelder



# INTRO

## Run-off ist nicht gleich Run-off



# 2

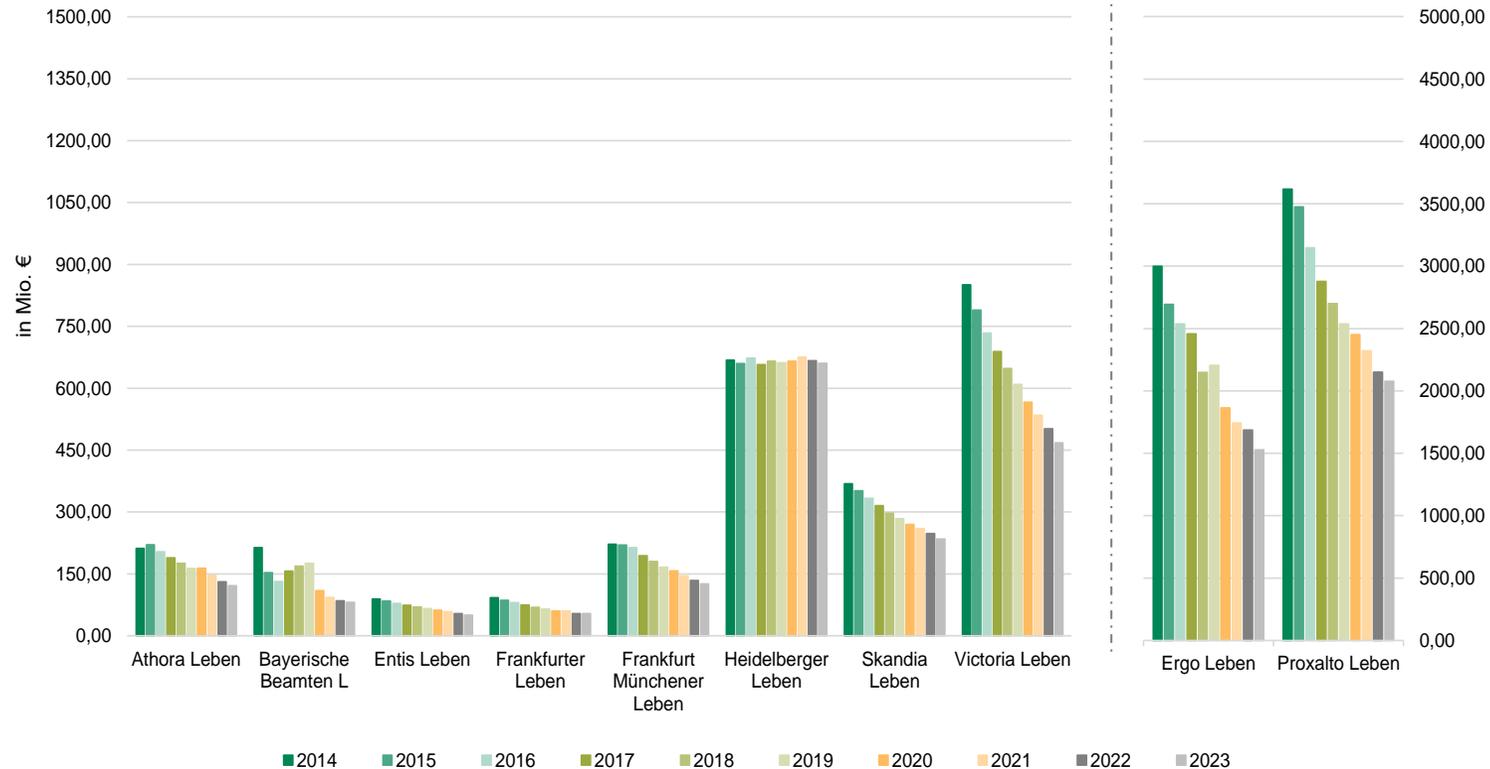


## Kennzahlen

# KENNZAHLEN

## Run-off-Aggregat

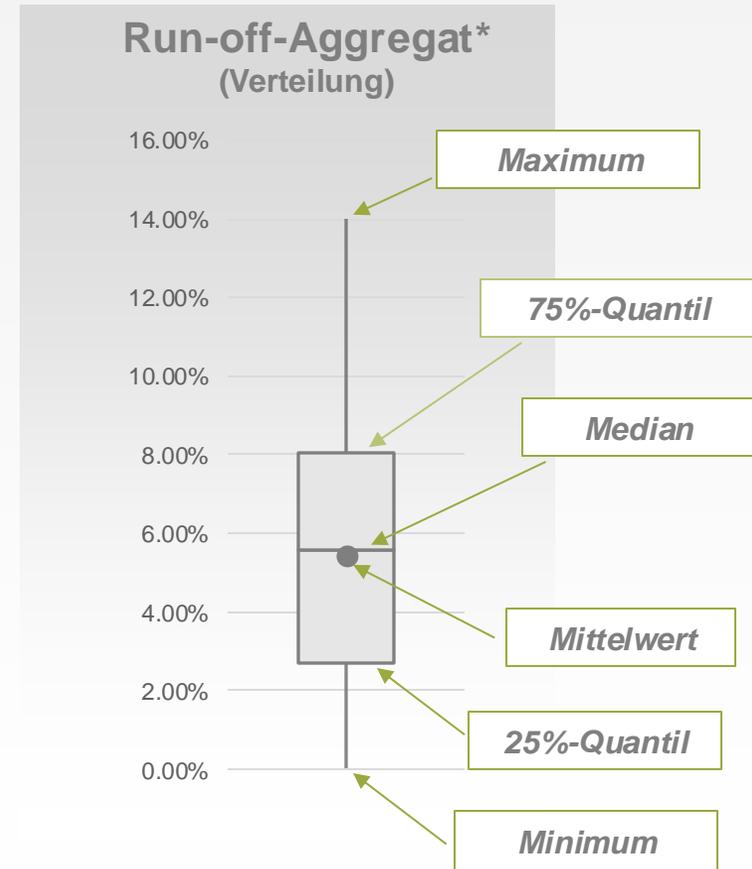
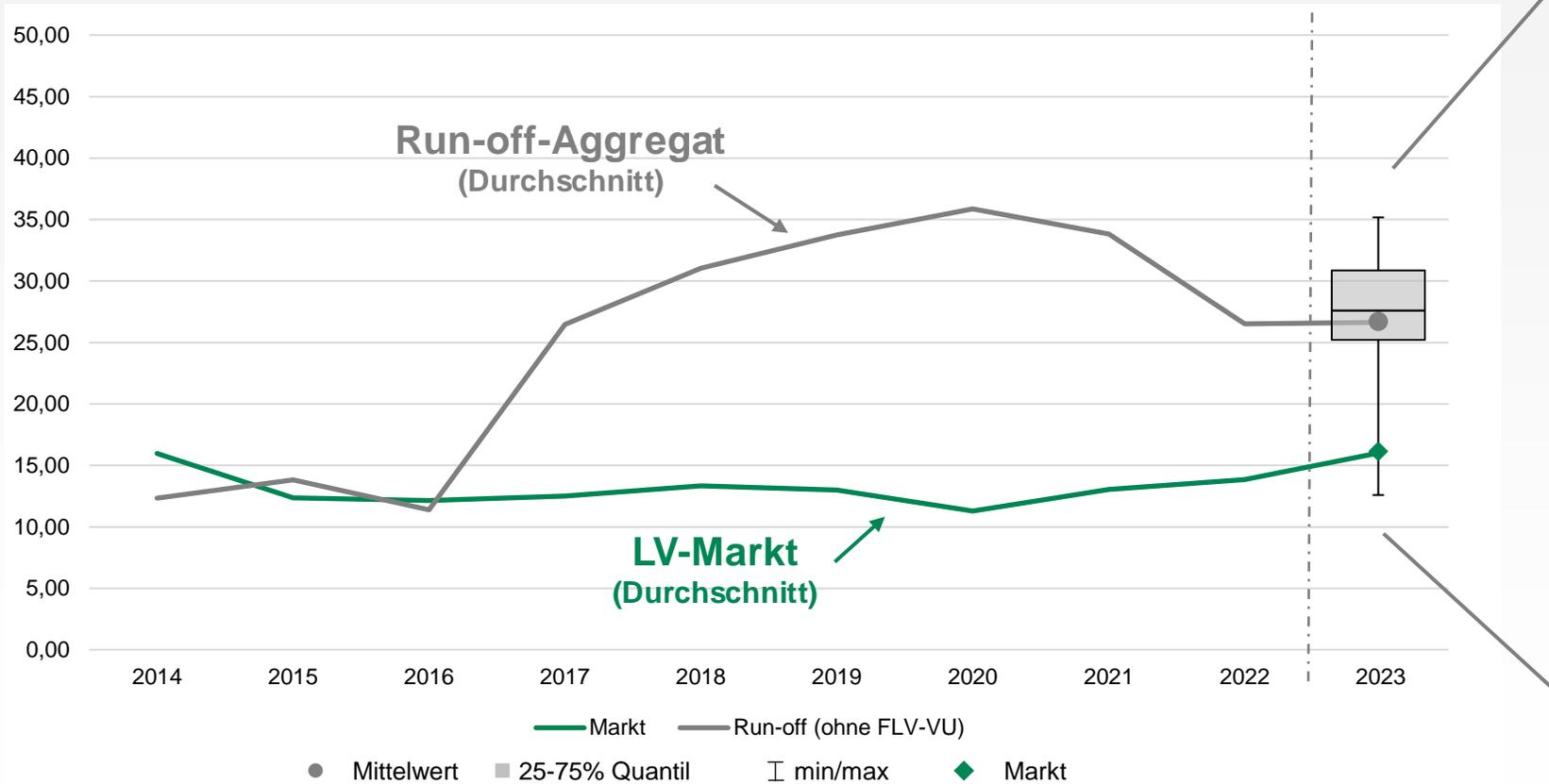
### Gebuchte Bruttoprämien im Zeitvergleich



- Insgesamt 10 Run-Off-Lebensversicherer untersucht und zu einem **Run-off-Aggregat** zusammengefasst (Marktanteil ca. 4 %)
- (Rest-)Bestandsgrößen sind sehr unterschiedlich
- Einzelentwicklungen sind teilweise **heterogen und Run-off-Zeitpunkte unterschiedlich**
- **Vorsicht vor Pauschalierungen!**

# KENNZAHLEN

## Darstellungsweise



\* Athora, BBV, Entis, Ergo, Frankfurter, Frankfurt Münchener, Heidelberger, Skandia, Proxalto, Victoria

# KENNZAHLEN

## Aufbau der Analysen



- **Bilanzkennzahlen** liefern das Instrumentarium für vergleichende Analysen
- Sie sind ein Spiegelbild der **Unternehmensrealität** und der **Unternehmensqualität**
- Sie können zum **Verständnis des Geschäftsmodells Run-off** beitragen

# KENNZAHLEN

## Auswahl zur Analyse

Kennzahlen zur Sicherheit		Kennzahlen zum Erfolg		Weitere Kennzahlen	
HGB	Solvency II	Erfolgsentstehung	Erfolgsverwendung	Reserven	Bestand/Service
Sicherheitsmittelquote	SCR-Quote	Rohüberschussquote	Ausschüttungsquote VN/VU	Bewertungsreservequote	Stornoquote
		Verwaltungskostenquote/n	Return on Equity	RfB-Zuführungs-Entnahmequote	Beschwerdequote
			Umsatzrendite für Kunden		

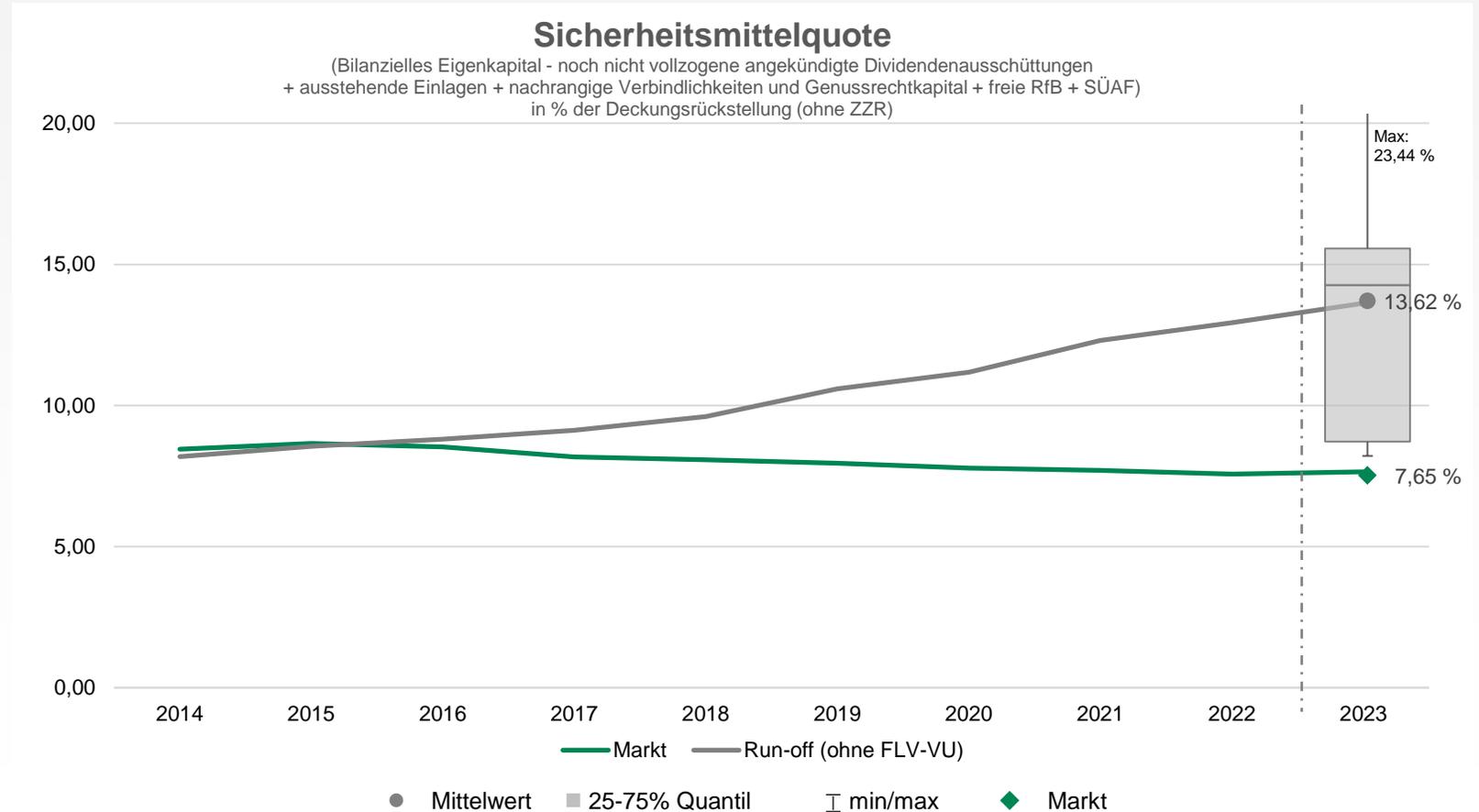
# KENNZAHLEN

## Sicherheitsmittel (HGB)

— Markt  
— Run-off  
(Boxplot: Verteilung)



- Sicherheitsmittelquote entwickelt sich beim Run-off-Aggregat **marktadvers** nach oben
- Unter HGB zeigt sich der langfristig **abnehmende Risikokapitalbedarf** von Run-off-Beständen
- Run-off-Bestände lassen **abweichende Kapitalbewirtschaftung** zu



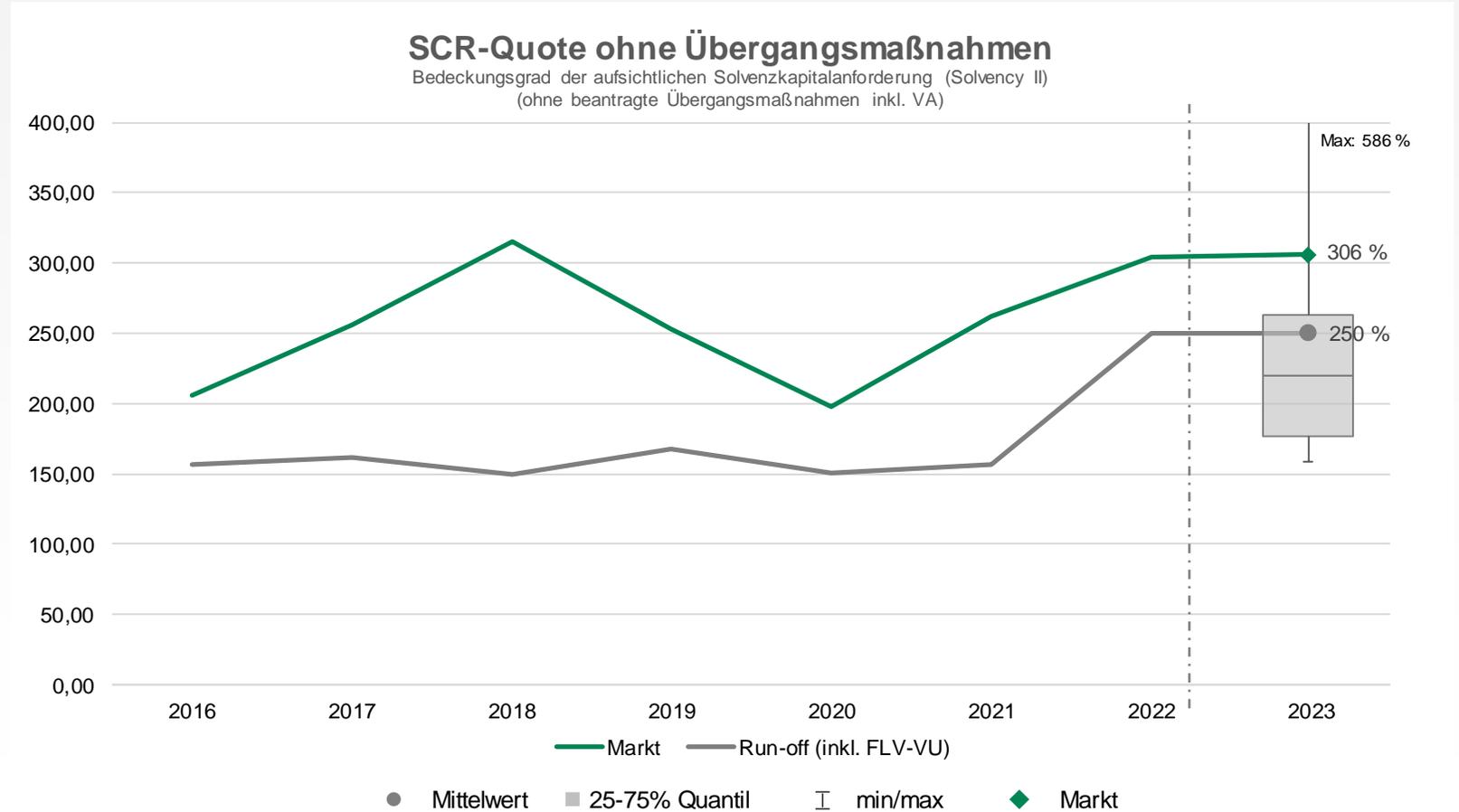
# KENNZAHLEN

## Solvenz (Solvency II)

— Markt  
— Run-off  
(Boxplot: Verteilung)



- Niedrige Zinsen haben über viele Jahre die **Solvenz belastet**
- SCR-Quoten der Run-off-Gesellschaften haben sich **parallel zum Markt erholt**
- Solvenzbedeckung ist längst **nicht mehr so problematisch** wie in Niedrigzinszeiten



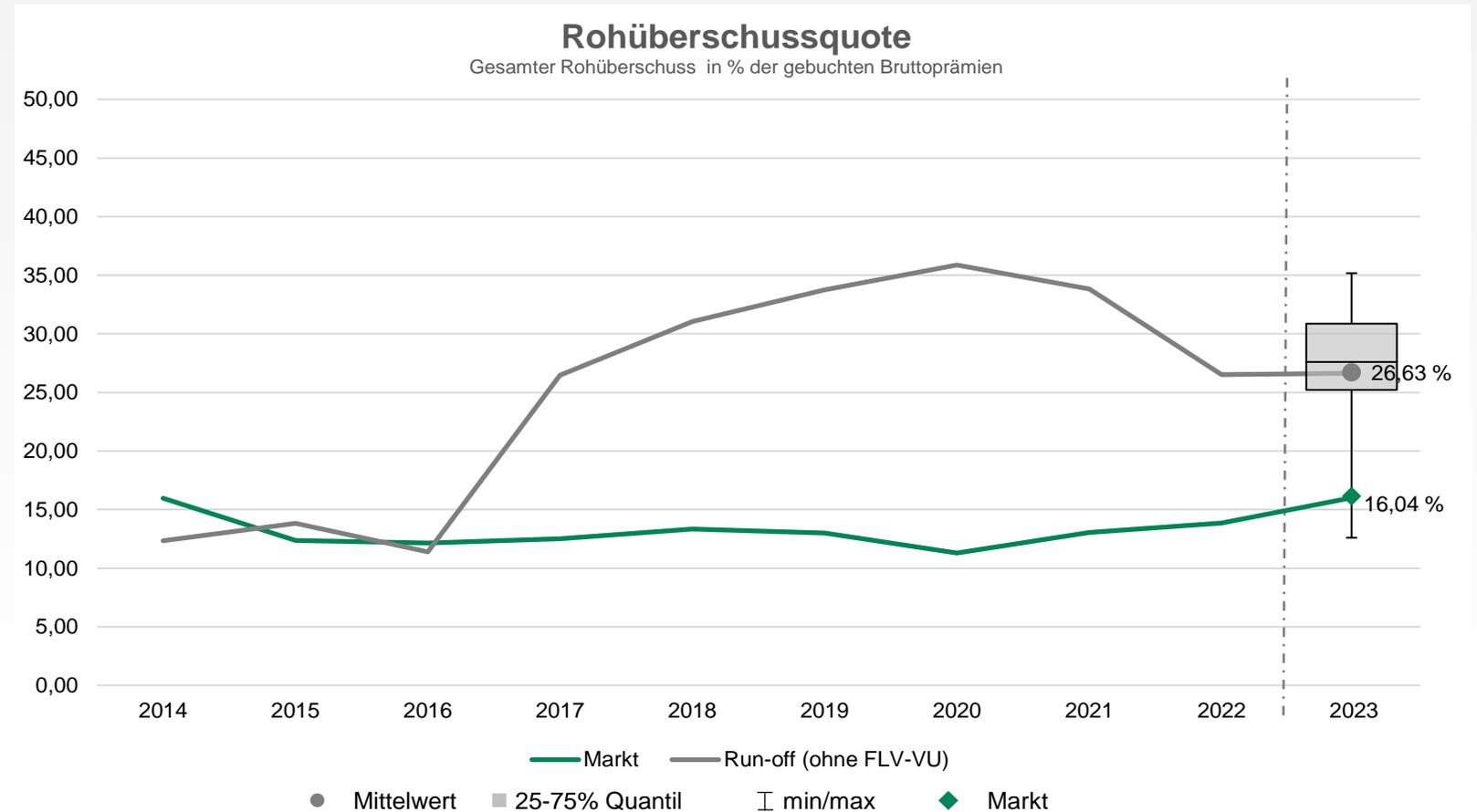
# KENNZAHLEN

## Rohüberschuss

— Markt  
— Run-off  
(Boxplot: Verteilung)

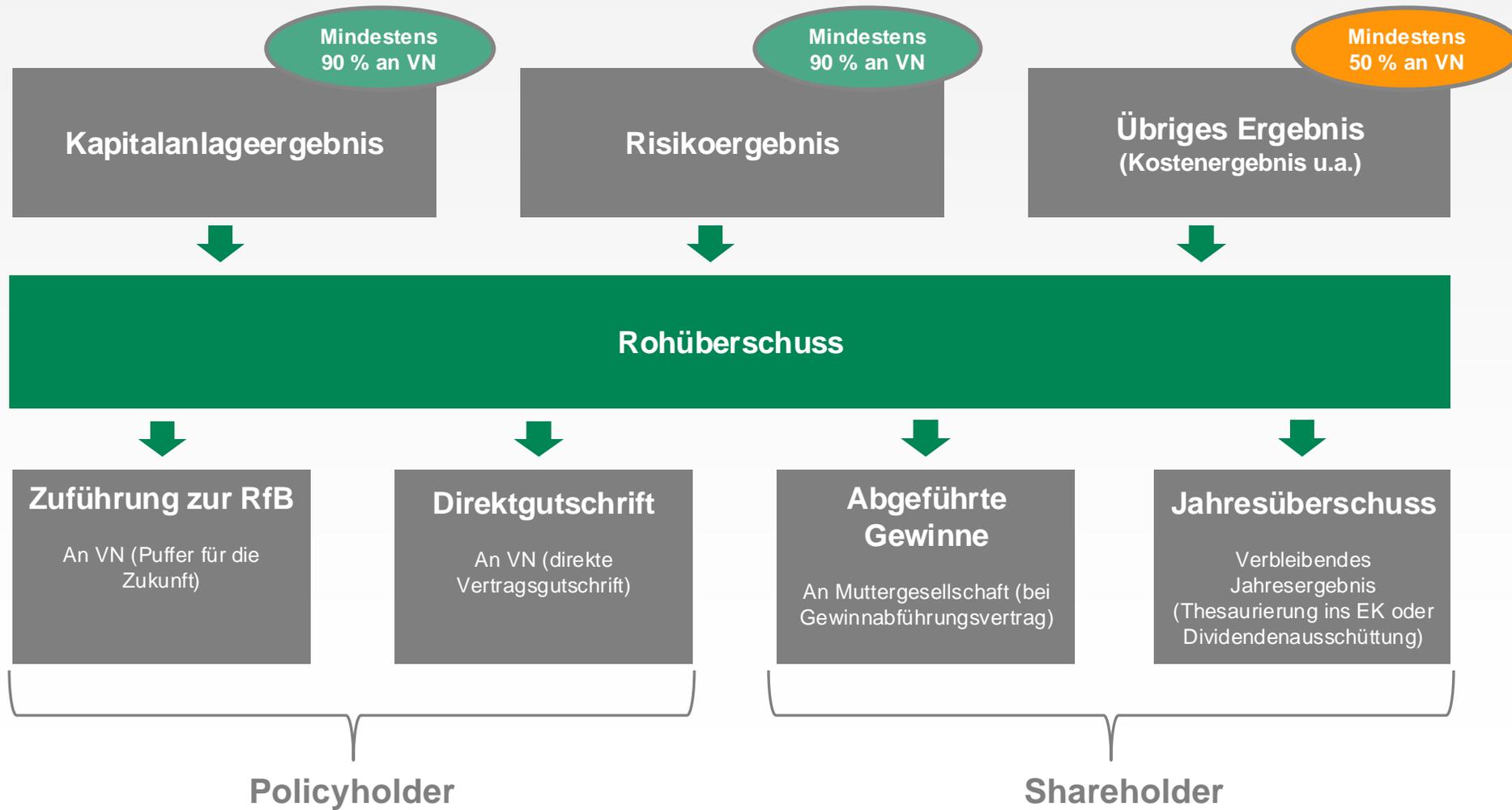


- Run-off-Versicherer erzielten in den vergangenen Geschäftsjahren einen deutlich **marküberdurchschnittlichen Rohüberschuss**
- Dabei zeigt sich zwischen den einzelnen Unternehmen zwar eine **breite Spreizung**
- Dennoch scheint sich das **Geschäftsmodell Run-off** unter Ertragsaspekten **zu bewähren**
- Neben **Kostenergebnis** bietet auch **Kapitalanlageergebnis** (größte Ertragsquelle nach MindZV) einen Hebel zur Geschäftsfeldsteuerung im Run-off



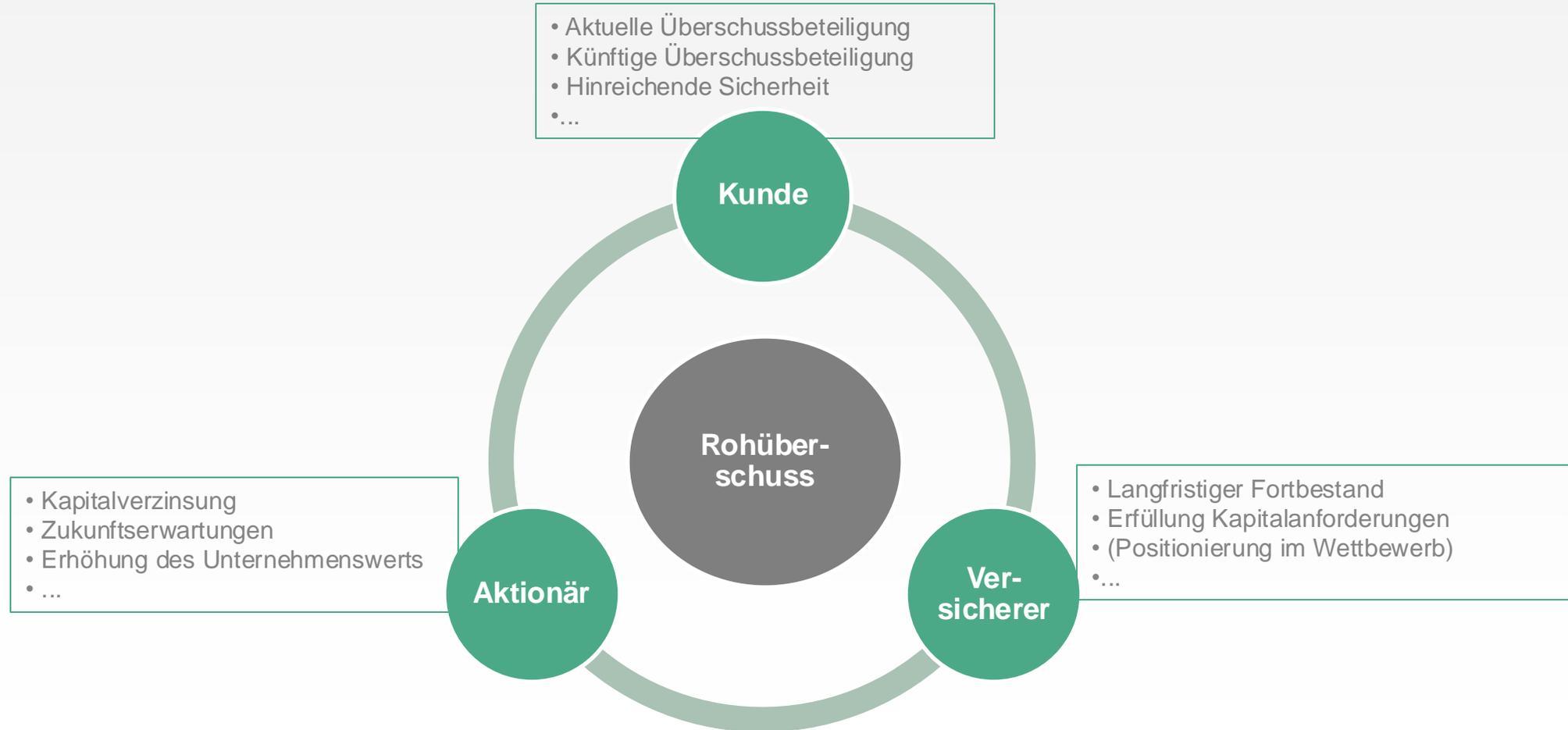
# KENNZAHLEN

## Rohüberschuss: Entstehung/Verwendung



# KENNZAHLEN

## Erfolgsverwendung – konkurrierende Interessen



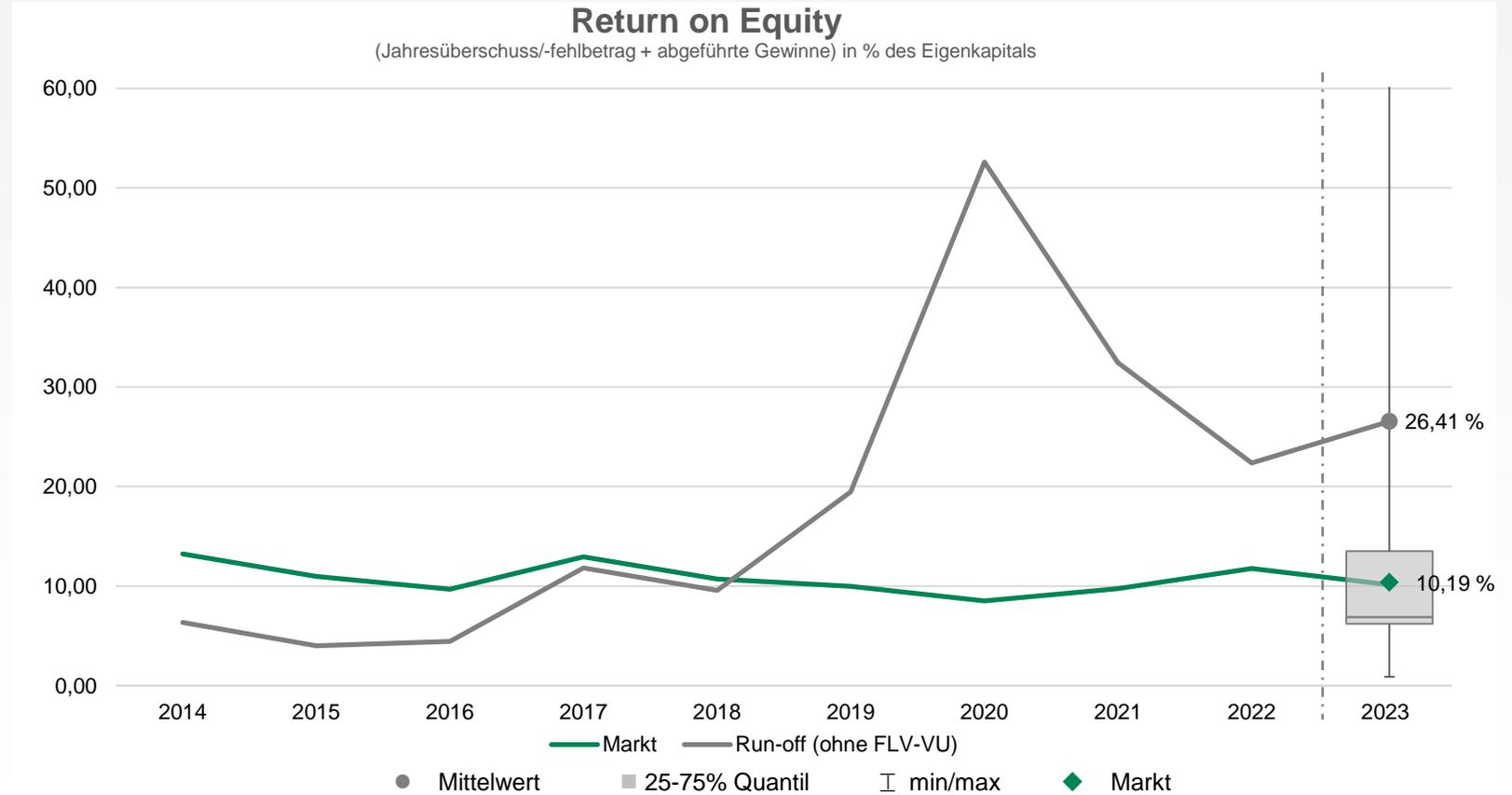
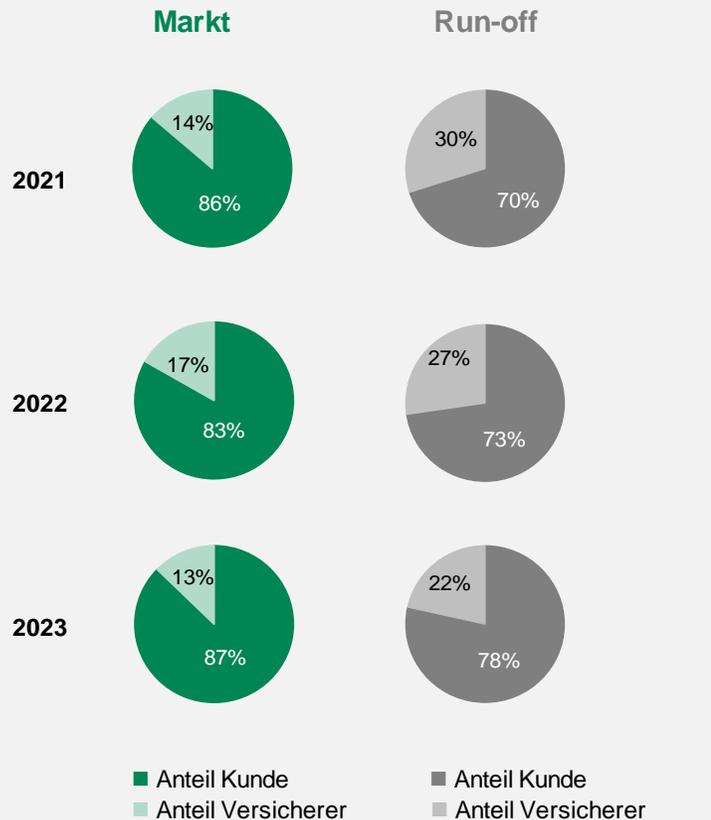
# KENNZAHLEN

## Erfolgsverwendung: Shareholder

— Markt  
 — Run-off  
 (Boxplot: Verteilung)



### Aufteilung Rohüberschuss



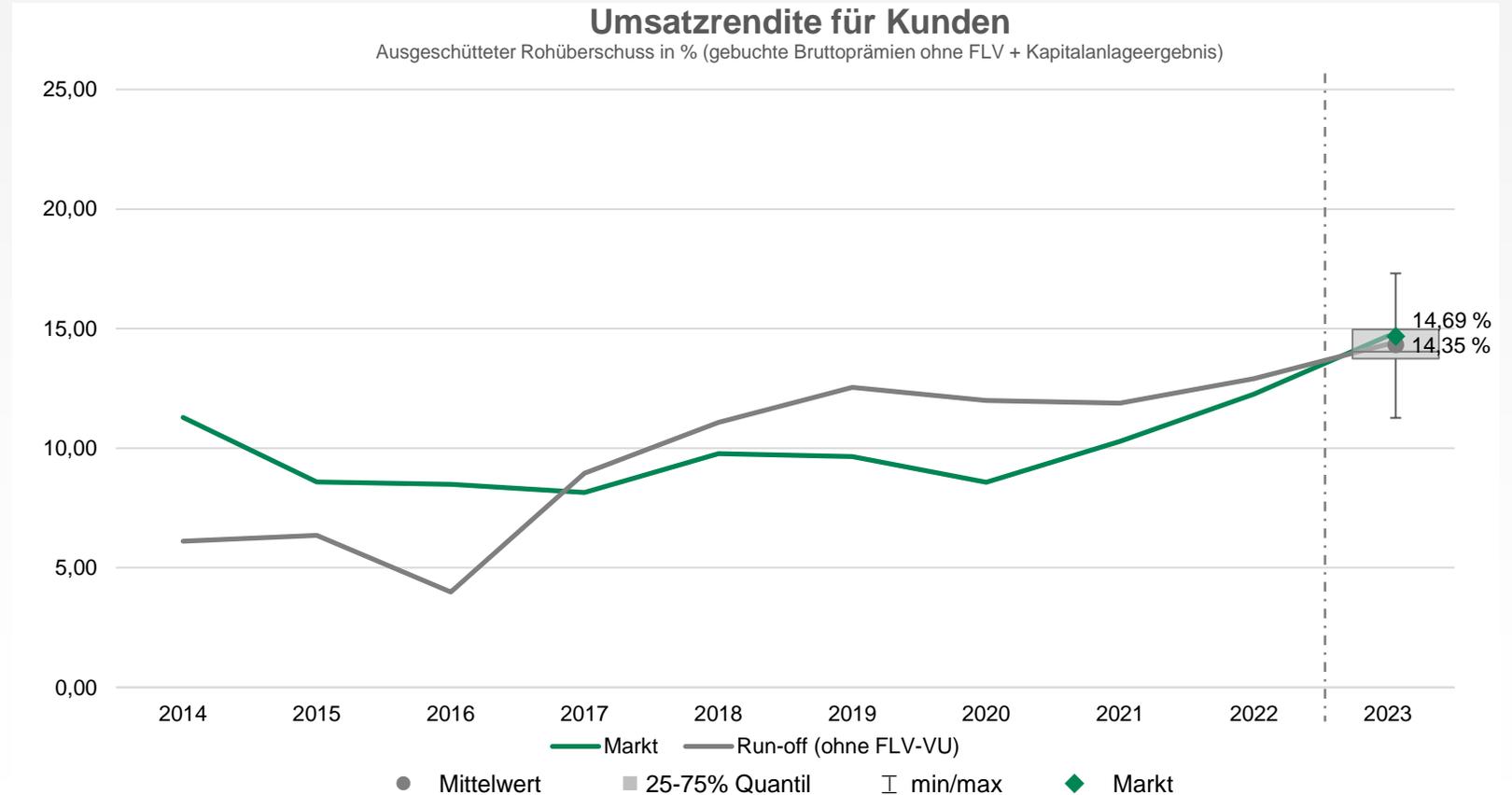
# KENNZAHLEN

## Erfolgsverwendung: Policyholder

— Markt  
— Run-off  
(Boxplot: Verteilung)



- Run-off führt trotz abweichender Verteilungsphilosophie zu einer marktüblichen **bilanziellen Überschusssituation für die Versicherten**
- **Umsatzrendite für Kunden** war bei den Run-off-Gesellschaften zwischenzeitlich im Schnitt sogar höher
- **MindZV-Vorgaben** sichern Kundenbeteiligung rechtlich ab
- **Überschussbeteiligungen** entziehen sich allerdings häufig der Transparenz



# KENNZAHLEN

## Verwaltungskosten

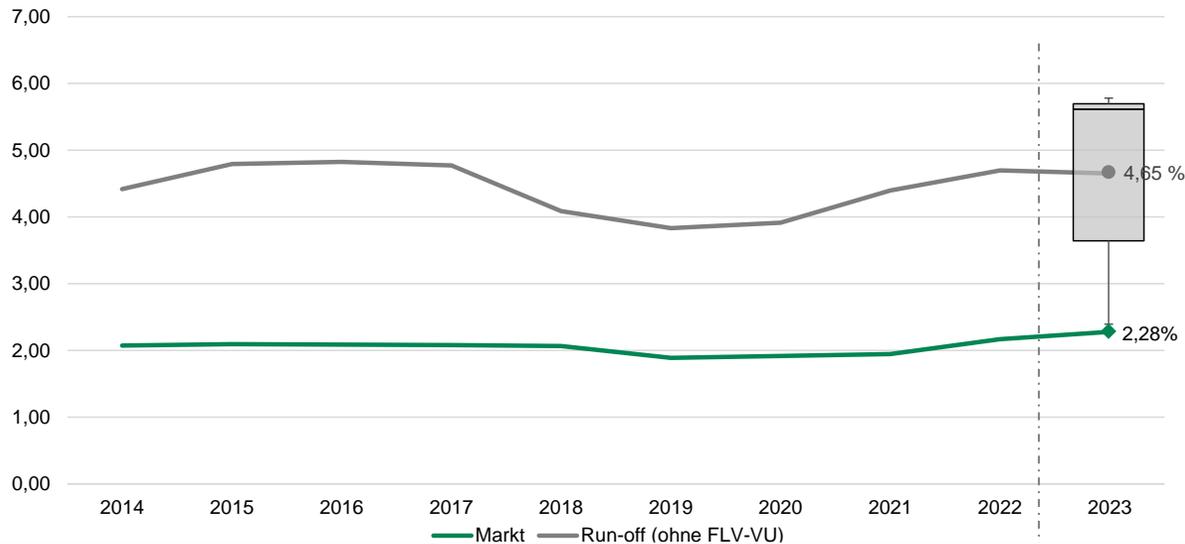
— Markt  
— Run-off  
(Boxplot: Verteilung)



Bezugsgröße: Prämien

### Verwaltungskostenquote

Verwaltungsaufwendungen in % der gebuchten Bruttoprämien

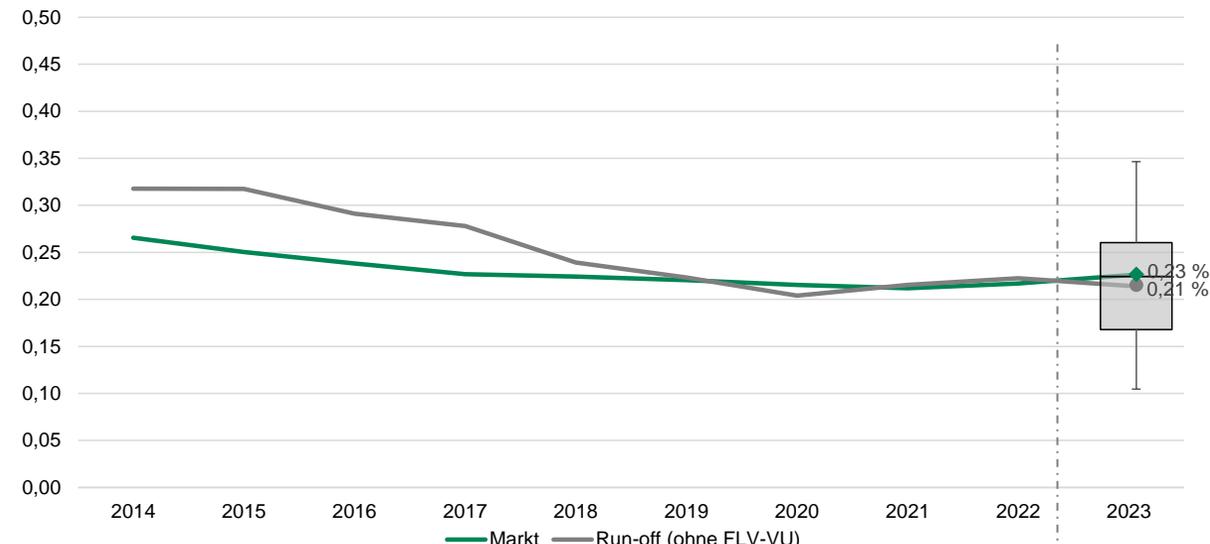


● Mittelwert ■ 25-75% Quantil I min/max ◆ Markt

Bezugsgröße: Deckungsrückstellung

### Verwaltungskostenquote (modifiziert)

Verwaltungsaufwendungen in % der Deckungsrückstellung f.e.R.



- **Kosten** sind für Run-off-Versicherer ein **kritischer Erfolgsfaktor**, deren Bewirtschaftung Teil des Geschäftsmodells ist
- **Verwaltungskostenquote** fällt je nach **Definition** im Marktvergleich sehr unterschiedlich aus

# KENNZAHLEN

## Reserven

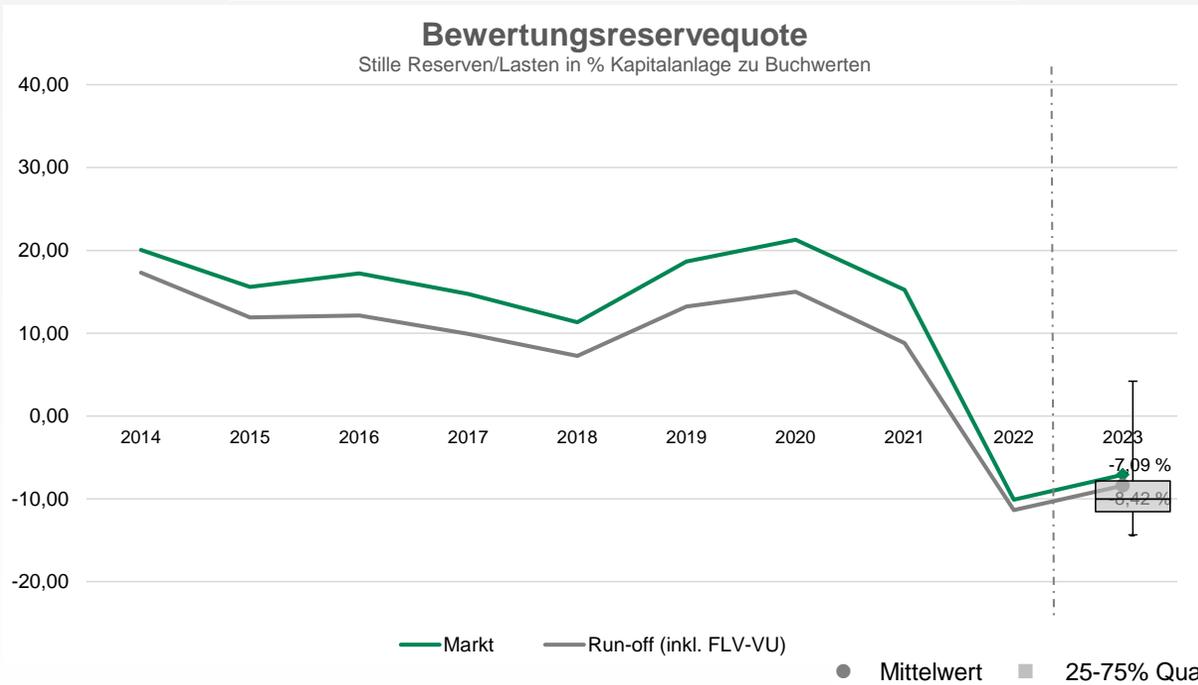
— Markt  
 — Run-off  
 (Boxplot: Verteilung)



### Aktivseite: Bewertungsreserven

#### Bewertungsreservequote

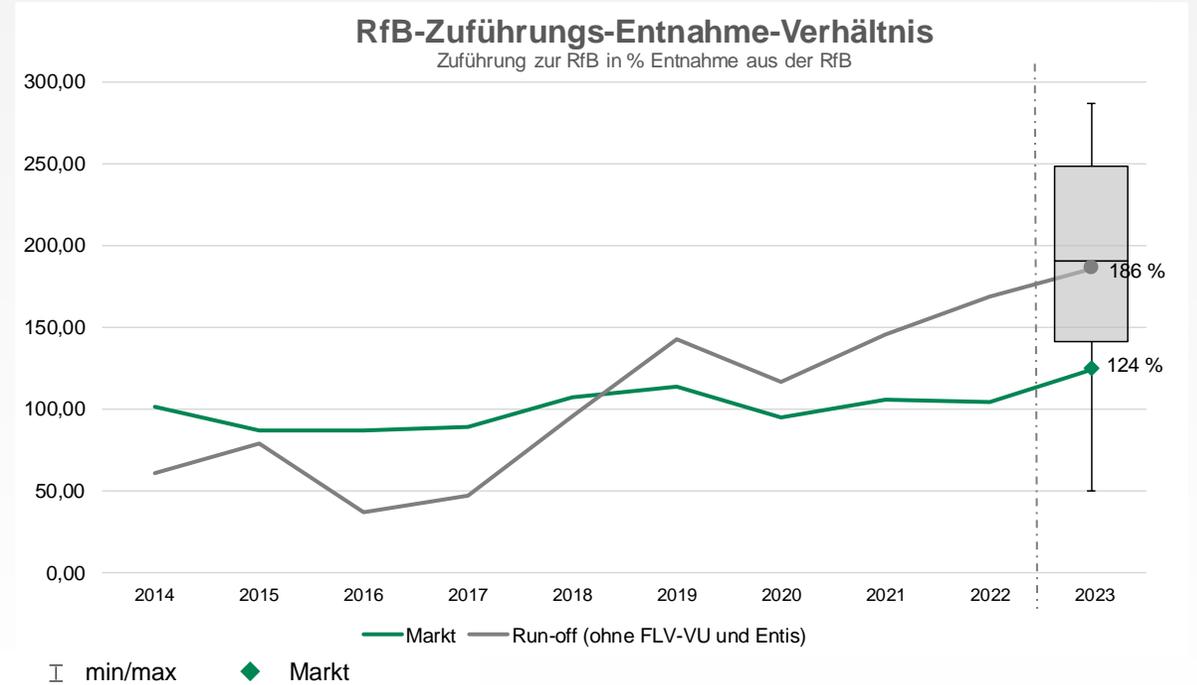
Stille Reserven/Lasten in % Kapitalanlage zu Buchwerten



### Passivseite: RfB

#### RfB-Zuführungs-Entnahme-Verhältnis

Zuführung zur RfB in % Entnahme aus der RfB



- **Bewertungsreserven:** Run-off-Versicherer konnten den Rückstand auf den Markt mit der Zeit etwas verkürzen
- **Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB):** Puffer wurden mit der Zeit überproportional aufgebaut

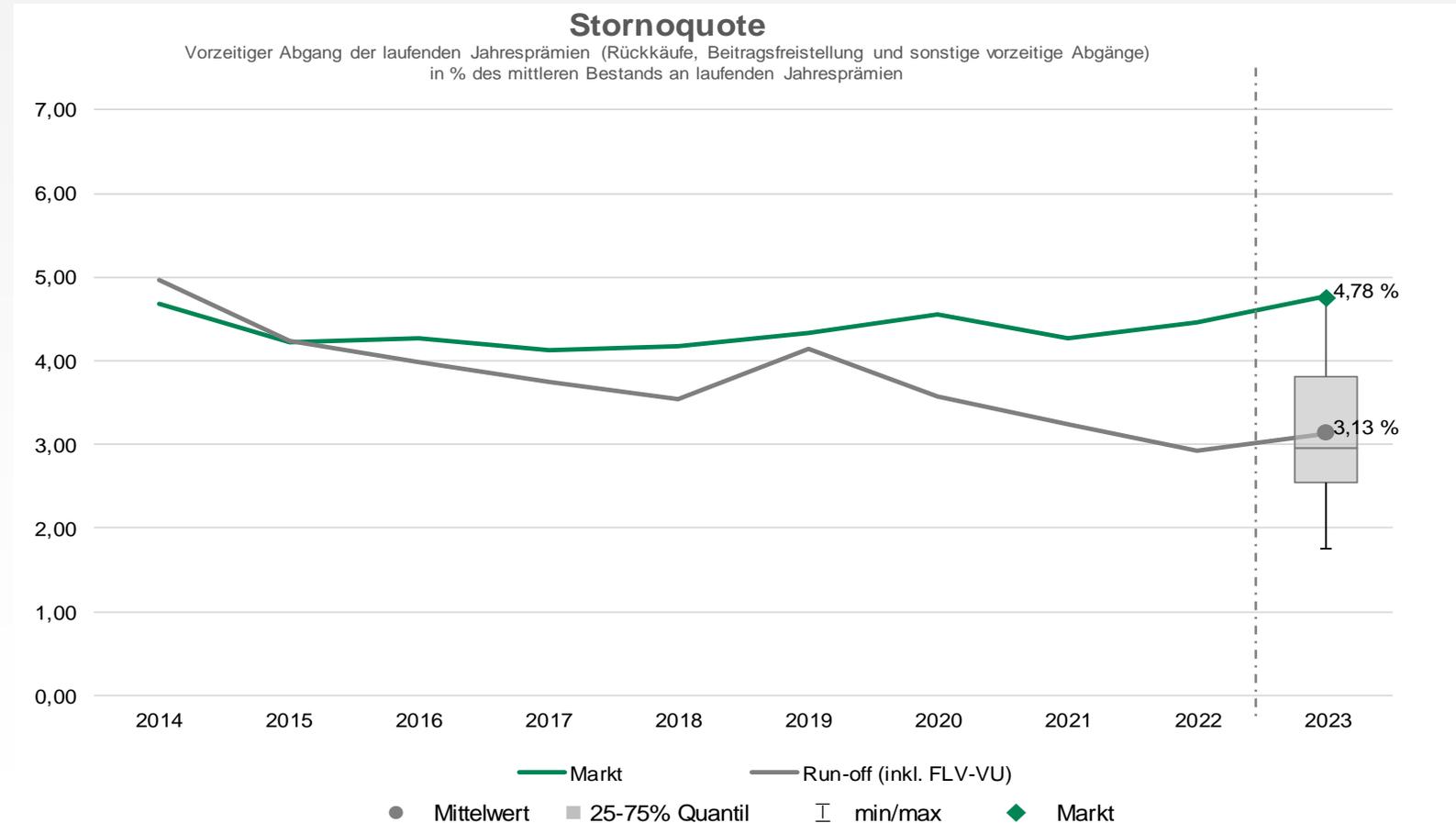
# KENNZAHLEN

## Storno

Markt  
Run-off  
(Boxplot: Verteilung)



- Trotz öffentlicher Kritik und schwierigen Rahmenbedingungen ist die **Stornoanfälligkeit** der Run-off-Unternehmen **sehr moderat**
- Dies sichert die Bestandsfestigkeit und letztlich die **Planbarkeit des Geschäftsmodells**
- Aber: **Beschwerdequoten** sind bei externen Run-offs zum Teil deutlich überdurchschnittlich



# KENNZAHLEN

## Beschwerdequoten BaFin



### Versicherungsbote

Run-off-Versicherer sprengen mit Beschwerdequote den Branchenschnitt

= Beschwerden je 100.000 Verträge

Reg.-Nr.	Name	Bestand	Beschwerden	Beschwerdequote
1343	ENTIS LV AG	60806	14	23,02
1157	SKANDIA LEBEN	200874	34	16,93
1139	PROXALTO LEBEN AG	3051158	462	15,14
1158	HEIDELBERGER LV	328651	34	10,35
1194	LPV LEBENSVERSICHERUNG	1067949	76	7,11
1013	BAYER. BEAMTEN LEBEN	123091	4	3,25
1180	DT. ARZTEVERSICHERUNG	242710	7	2,88
1131	NURNBERGER BEAMTEN LV	36873	1	2,71
1035	FRANKFURT MUNCHENER	205208	5	2,44
1011	BARMENIA LEBEN	276064	6	2,17
1055	HUK-COBURG-LEBEN	647814	12	1,85
1114	HANSEMERKUR LEBEN	288102	5	1,74
1140	VICTORIA LEBEN	697172	12	1,72
1017	ATHORA LV AG	176772	3	1,70
1138	ZURICH DTSCH. HEROLD	2722097	44	1,62
1033	HDI LEBEN AG	1780402	28	1,57
1020	AXA LEBEN	2426250	35	1,44
1006	ALLIANZ LEBEN	11468570	149	1,30
1137	HELVETIA LEBEN	155436	2	1,29
1312	HANNOVERSCHE LV AG	1113935	14	1,26

Markt: 2,18  
Run-off: 8,42

Quelle: BaFin; Bildquelle: Versicherungsbote

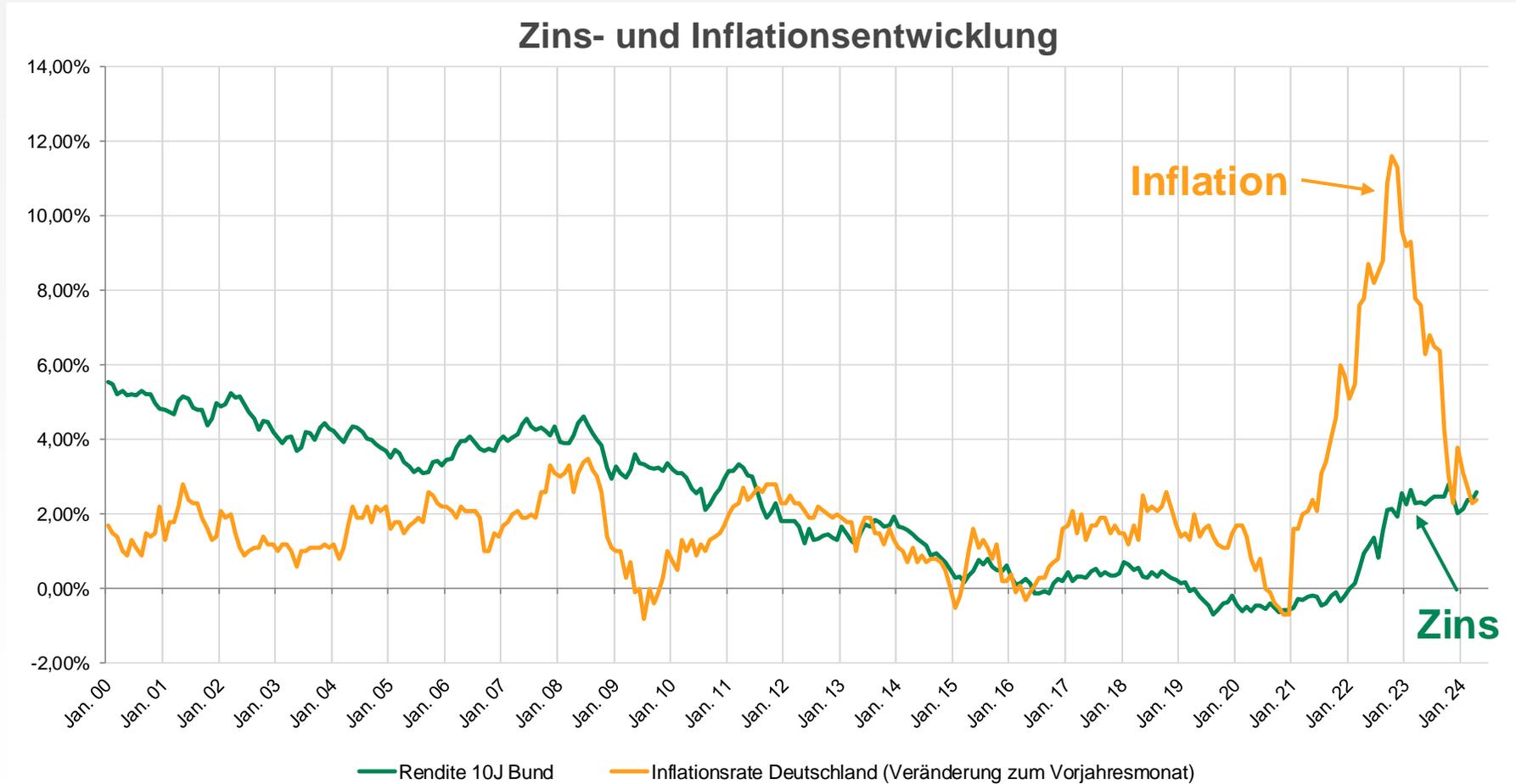
# 3



## Outlook

# OUTLOOK

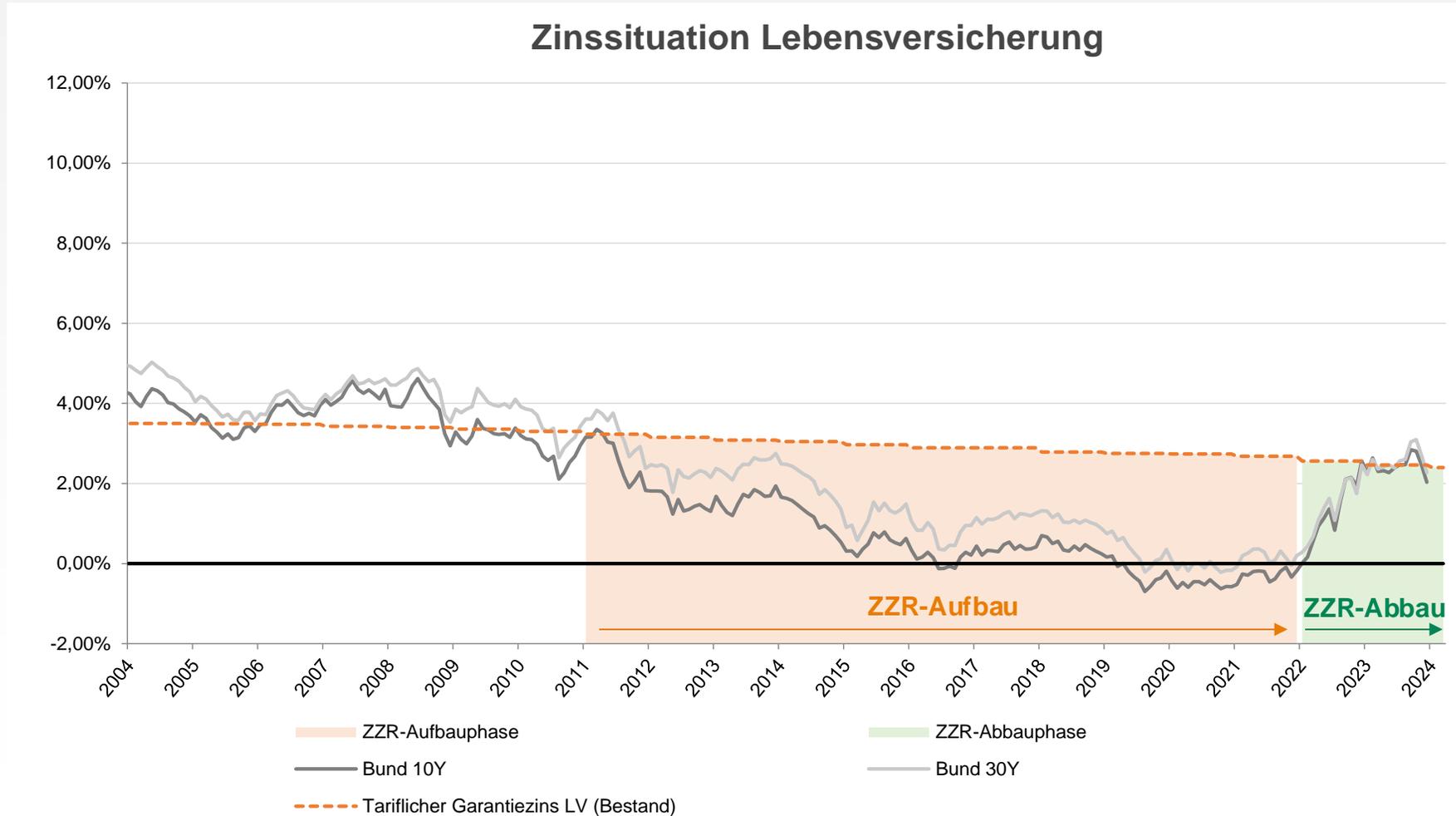
## Motivation nach der Zinswende?



Quelle: EIOPA, EZB, Eurostat, Assekurata; eigene Darstellung

# OUTLOOK

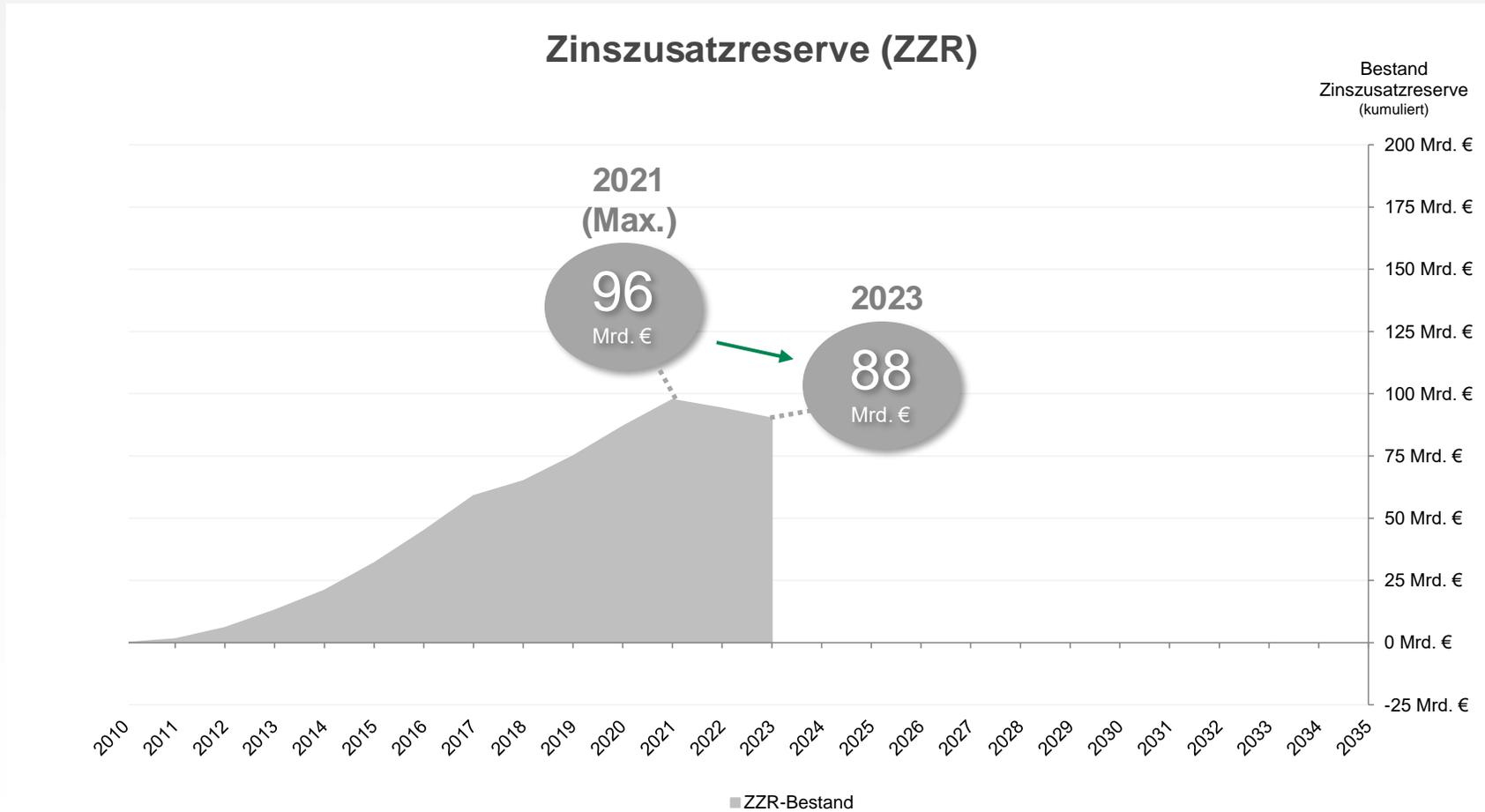
## Motivation nach der Zinswende?



Quellen: Assekurata, Deutsche Bundesbank

# OUTLOOK

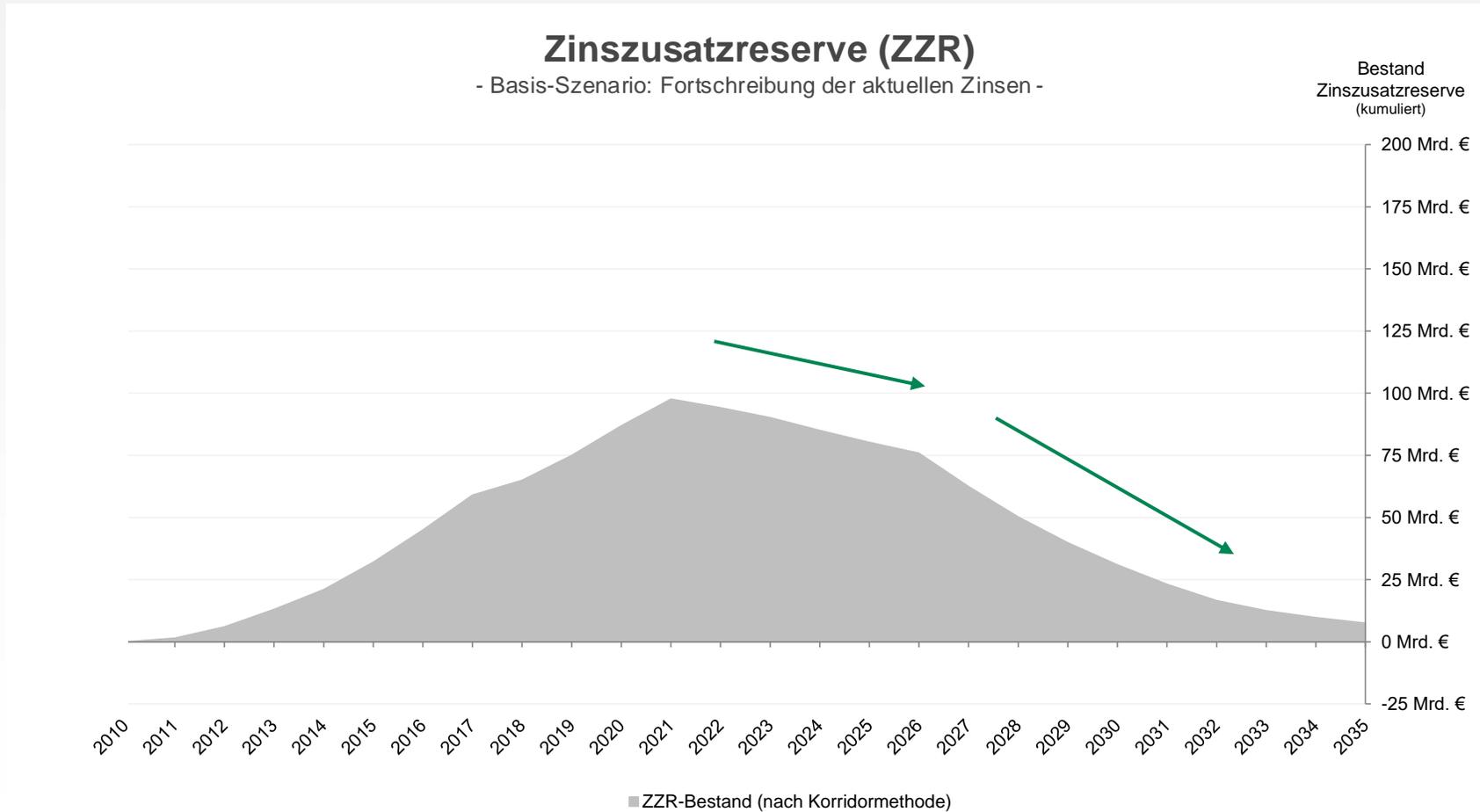
## Zinszusatzreserve – Status quo



\*Mittelwert der Monatsendstände bei Fortschreibung des aktuellen Standes auf den Rest des Jahres  
Quelle: ECB Statistical Data Warehouse, Deutsche Bundesbank, Assekurata-Berechnungen

# OUTLOOK

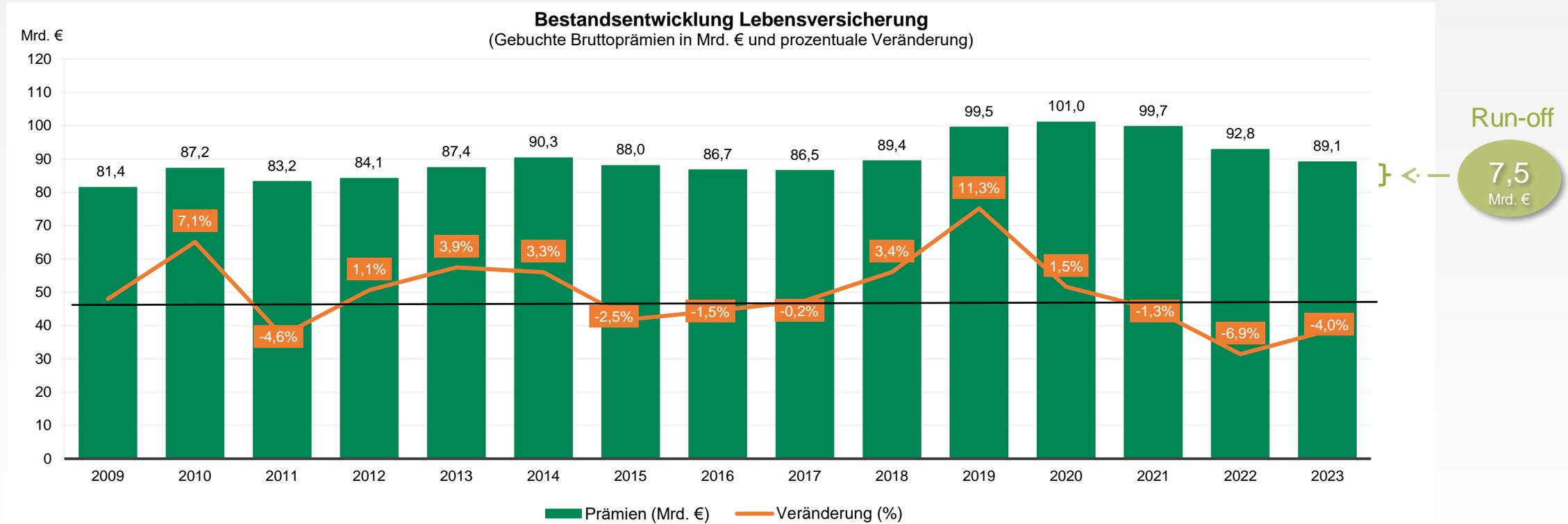
## Zinszusatzreserve – Ausblick



\*Mittelwert der Monatsendstände bei Fortschreibung des aktuellen Standes auf den Rest des Jahres  
Quelle: ECB Statistical Data Warehouse, Deutsche Bundesbank, Assekurata-Berechnungen

# OUTLOOK

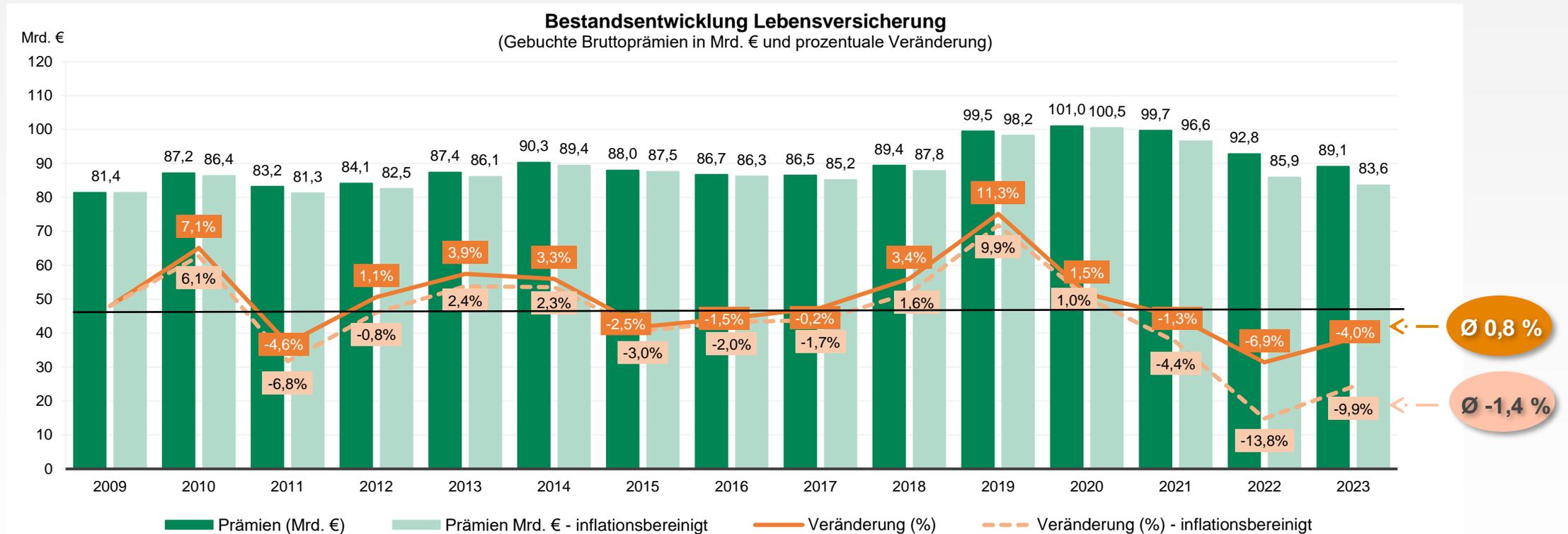
## Prämienentwicklung in den vergangenen Jahren zeigt Auf und Ab



- Bestandsvolumen in der Lebensversicherung wieder etwa auf dem Niveau von vor zehn Jahren

# OUTLOOK

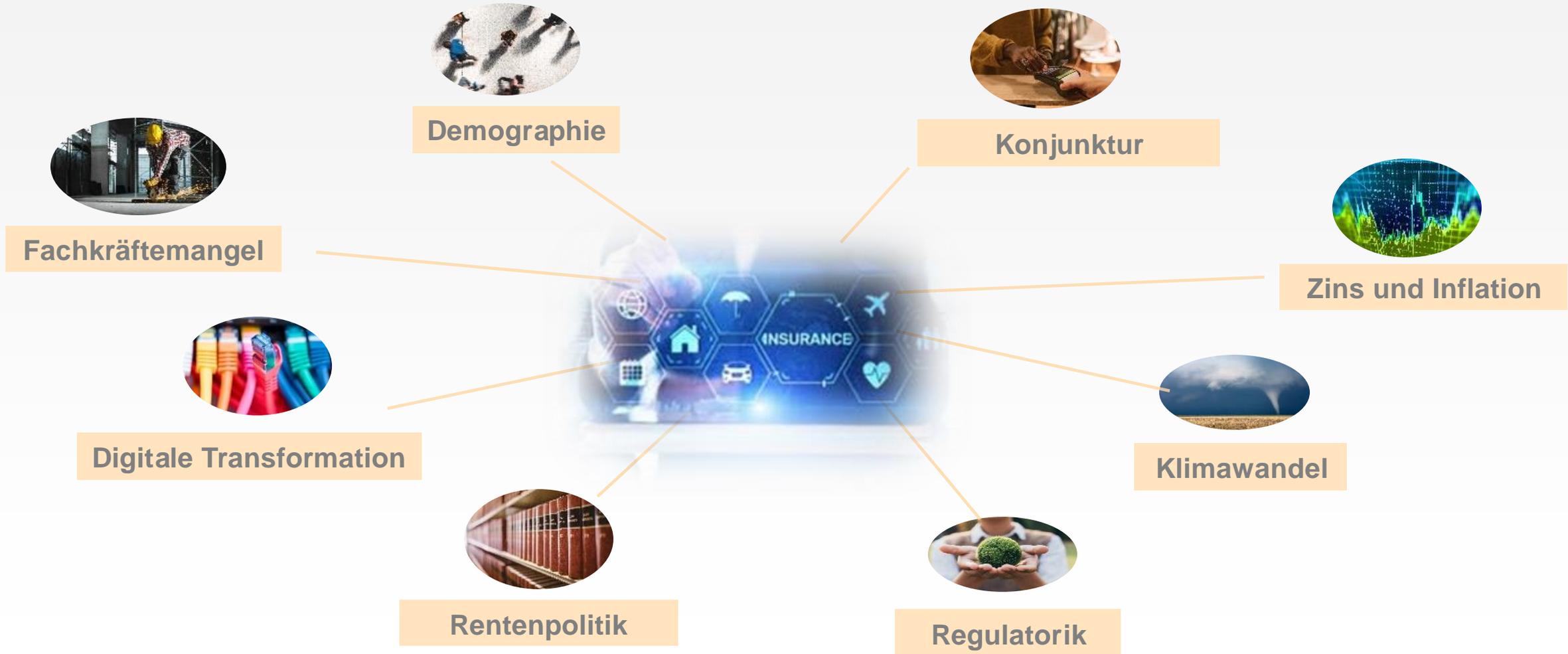
## Prämienentwicklung in den vergangenen Jahren zeigt Auf und Ab



- Bestandsvolumen in der Lebensversicherung wieder etwa auf dem Niveau von vor zehn Jahren
- In der inflationsbereinigten Betrachtung äußert sich Bestandsabtrieb deutlicher

# OUTLOOK

## Versicherungswirtschaft operiert in herausforderndem Marktumfeld



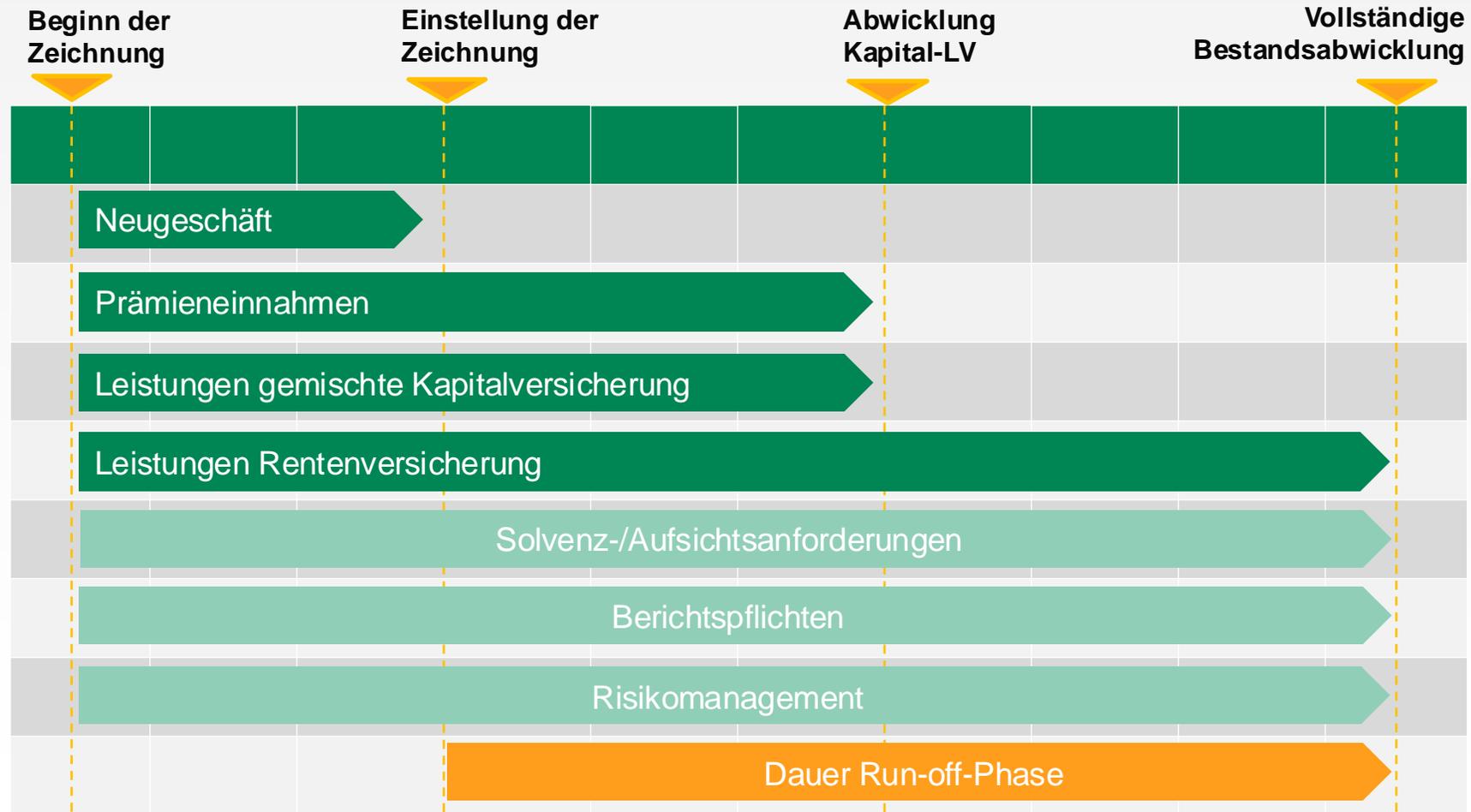
# OUTLOOK

## Beweggründe für einen Run-off nach der Zinswende

- Schlecht-Erfüllung der Solvenzanforderungen (Solvency) ❌ 🚫
- Schwierigkeiten bei der ZZR-Finanzierung ❌
- Hohe Verwaltungs- und Kapitalanforderungen der Altbestände (z.B. Riester) ✓
- Ertragsdruck in unattraktiven Produktsegmenten ✓
- Freisetzung von Eigenkapital und Ressourcen für Neugeschäft und Zukunftsinvestitionen ✓
- Druck von externen Stakeholdern (Aktionäre, Ratingagenturen, ...) ✓
- Kleine Portfolios mit zu geringen Skaleneffekten ✓
- Hoher Regulierungsdruck und bestehende Rechtsprechungsrisiken ✓
- IT-Legacy und Bewältigung der digitalen Transformation ✓
- Verlagerung der Geschäftsstrategie auf andere Produkte und/oder Sparten ✓
- Last but not least: Liquiditätsappetit/-bedarf ✓

# OUTLOOK

## Lebenszyklus ist lang, aber endlich



# EIN TIPP ZUM SCHLUSS...

## Assekuranz Kennzahlen App



**Laden Sie sich die App einfach herunter.**

Analysieren und vergleichen Sie zentrale Unternehmensdaten deutscher Erstversicherer künftig bequem jederzeit auf Ihrem Smartphone oder Tablet.



APPLE STORE



ANDROID-STORE



ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH  
[www.assekurata.de](http://www.assekurata.de)

**ASSEKURATA**  
UNSERE INFORMATIONEN SCHAFFEN WERTE.



Lars Heermann  
Bereichsleiter Analyse und Bewertung

Assekurata  
Assekuranz Rating-Agentur GmbH  
+49 221 27221 0  
studien@assekurata.de

# Unsere Informationen schaffen Werte