



AUSGEZEICHNET

# M&M RATING

KV-Unternehmen

BILANZJAHRGÄNGE XXXX-XXXX

Gesellschaft

Stand: MM/JJJJ – ID: D XXXXX [www.mm-ratings.de](http://www.mm-ratings.de)

MORGEN  MORGEN

## M&M RATING KV-UNTERNEHMEN

10. Jahrgang: Bilanzjahrgänge 2015 – 2019

Ein Modell zur Analyse und Bewertung der Unternehmenskennzahlen von Krankenversicherungsunternehmen aus Sicht der Versicherten.

2.	Historie der Unternehmensbewertungen der PKV-Unternehmen	4
3.	Das Verfahren des MORGEN & MORGEN-Ratings	6
3.1.	Übersicht	6
3.2.	Die Datenbasis	6
3.3.	Das Verfahrensschema und die Kennzahlen	7
3.3.1.	Kategorie Erfolgs- und Leistungsgrößen	7
3.3.1.1.	Nettoverzinsung	8
3.3.1.2.	Abschlusskostenquote	8
3.3.1.3.	Verwaltungskostenquote	8
3.3.1.4.	Versicherungsgeschäftliche Ergebnisquote	9
3.3.2.	Kategorie Wachstums- und Bestandsgrößen	10
3.3.2.1.	Wachstumsrate (natürliche Personen - Vollversicherung)	10
3.3.2.2.	Wachstumsrate (natürliche Personen - Ergänzungsversicherung)	10
3.3.3.	Kategorie Sicherheit und Finanzierbarkeit	11
3.3.3.1.	Eigenkapitalquote	11
3.3.3.2.	RfB-Quote	11
3.3.3.3.	RfB-Zuführungsquote	11
3.3.3.4.	Bewertungsreservequote	11
4.	Das mathematische Verfahren	13
4.1.	Eine Scoring-Methode	13
4.1.1.	Die Normalverteilung	13
4.1.2.	Bezeichnungen	13
4.1.3.	Die Parameter der Normalverteilung	13
4.1.4.	Ein Beispiel	14
4.1.5.	Zusammenfassung einzelner Scorings	14
4.2.	Vom Scoring zum Rating	15
5.	Das Ergebnis	16
6.	Zusammenfassung	17
7.	Literaturverzeichnis	18
8.	Abkürzungsverzeichnis	19

## 1. VORWORT ZUM 10. JAHRGANG DES MORGEN & MORGEN RATINGS KV-UNTERNEHMEN

Zeitgleich mit der Veröffentlichung des neuen Jahrgangs des M&M Ratings KV-Unternehmen im Vergleichsprogramm **M&M Office** von MORGEN & MORGEN (M&M) wurde diese Dokumentation erstellt und an die gerateten Versicherungsunternehmen versendet. Damit möchte MORGEN & MORGEN der Forderung nach Transparenz – des Ratings und der im Rating verwendeten Kennzahlen – gerecht werden. Folgende Dokumentation ermöglicht es den Versicherungsunternehmen, die Qualität und den Verfahrensansatz des M&M Ratings KV-Unternehmen zu beurteilen.

Für die eigentlichen Adressaten des Ratings – Verbraucher und Vermittler – schafft erst das Rating an sich weit reichende Transparenz auf dem Versicherungsmarkt. Die Nichttransparenz bedingt durch die Komplexität und Dynamik der Marktdaten ist es, die Ratings fordert. Das Expertenurteil ist von besonderer Wichtigkeit, da die Marktteilnehmer zum Großteil nicht in der Lage sind, den von Ratings beurteilten Sachverhalt selbst zu analysieren.

An dieser Stelle bedanken wir uns ausdrücklich für die Bereitschaft vieler Versicherer, durch konstruktiv kritische Diskussionsbeiträge die neuen Marktgegebenheiten kontrovers aber stets sachlich von vielen Seiten bzw. Sichtweisen zu beleuchten.

Hofheim, im September 2020



Joachim Geiberger  
Geschäftsführer und Inhaber

## **2. HISTORIE DER UNTERNEHMENSBEWERTUNGEN DER PKV-UNTERNEHMEN**

Für die Bewertung eines PKV-Tarifs sind viele Kriterien von Bedeutung. So kommt es entscheidend auf die Leistungsfähigkeit des Tarifs an, also die Ausgestaltung des Bedingungswerks. Darüber hinaus spielt die bilanzielle und finanzielle Situation des Versicherers eine Rolle. Zusätzlich ist von Kundenseite die Beitragsstabilität, d.h. um wie viel Prozent steigen die Beiträge des Tarifs pro Jahr, von hoher Bedeutung.

MORGEN & MORGEN gibt im Rahmen des Vergleichsprogramms M&M Office umfassende Antworten auf diese Frage. So sind die Leistungsbeschreibungen und Tarifanalyse, für manche Tarifarten auch Bedingungsratings, außerdem die Bilanzkennzahlen und die Beitragshistorie in KV-WIN hinterlegt. Unter diesen Kriterien sind allerdings alleine die Bilanzdaten unternehmensabhängig, alle anderen Kriterien variieren von Tarif zu Tarif.

Zu den Themen Unternehmensbewertungen und Unternehmensratings ist MORGEN & MORGEN schon seit über einem Jahrzehnt aktiv und veröffentlicht jährlich ein umfassendes LV-Unternehmensrating, das die Bilanzkennzahlen der letzten 5 Jahre der rund 80 teilnehmenden Lebensversicherungsunternehmen in einem relativen Verfahren untereinander vergleicht und eine Gesamtbewertung in Form von 1 bis 5 Sternen („sehr schwach bis ausgezeichnet“) erstellt. Dies wird regelmäßig im Rahmen des M&M-Vergleichsprogramms M&M Office und Presseveröffentlichungen z.B. in Capital publiziert.

Im Bereich PKV wurden zunächst intern die Geschäftsberichte erfasst, analysiert und standardisierte Kennzahlen berechnet. Diese wurden - ohne Bewertung - in KV-WIN hinterlegt. Im Rahmen einer jährlichen Veröffentlichung in der Zeitschrift Capital wurde 2006 ein Benchmark-System entwickelt. Diese Benchmarks wurden bewusst relativ niedrig angesetzt (unter dem Durchschnitt aller Gesellschaft), dafür aber breit gestreut, mit der Intention, dass ein Versicherer möglichst keinen der Benchmarks „reißen“ sollte.

Im Zuge der erweiterten gesetzlichen Vorschriften – man denke an die Vermittlerrichtlinie – ist der Bedarf an neutralen und unabhängigen Informationen zur Auswahl eines für den individuellen Kunden geeigneten Produkts immer mehr gestiegen. Um diesen wachsenden Bedarf seitens M&M zu unterstützen, wurde das Benchmark-Verfahren weiterentwickelt und erstmals im Januar 2009 als M&M KV-Bilanztest in KV-WIN auch in Form der Bewertung hinterlegt. Obwohl der KV-Bilanztest große Anerkennung erfuhr, standen 2 Punkte der Verwendung als M&M Rating entgegen. Erstens die Tatsache, dass es sich um ein reines Benchmarking handelt, bei dem die Schranken einerseits mit teilweise nicht fundiert herleitbaren Werten belegt werden müssen und andererseits es sich um eine „Schwarz-Weiß“- Entscheidung handelt. Liegt der Bilanzkennzahlenwert einer Gesellschaft auch nur ganz knapp unter dem geforderten Benchmark, so gibt es keinen Punkt. Außerdem ist es letztlich ein von außen oktroyierter Markt, sowohl die politischen Anforderungen als auch die Kapitalmärkte sind von außen vorgegeben und für alle identisch. Hier ist dann entscheidend, wie ein Unternehmen im Vergleich zu einem anderen agiert. Der zweite Kritikpunkt ist die Beschränkung auf nur einen, den aktuellen Bilanzjahrgang.

Diese Überlegungen führten dazu, den M&M KV-Bilanztest durch einen deutlich umfassenderen Ratingansatz zu ersetzen. Im erstmals im September 2011 veröffentlichten M&M Rating KV-Unternehmen werden – analog zu dem etablierten LV-Unternehmensrating – die PKV-Unternehmen in einem relativen Verfahren untereinander verglichen und bewertet. Wie auch bei dem LV-Unternehmensrating werden hier die Kennzahlen der letzten 5 Bilanzjahrgänge berücksichtigt.

Wie bei allen M&M Ratings hat auch das M&M Rating KV-Unternehmen den klaren Vorteil, dass alle Unternehmen, die in Deutschland PKV-Volltarife anbieten und nach HGB bilanzieren, bewertet werden können. Alle Daten basieren auf publizierten Geschäftsberichten, es werden keine internen Daten verwendet.

Der Nachteil dieses Verfahrens ist systembedingt. Die Geschäftsberichte auf HGB-Basis beruhen auf Solvency I, und daher sind keine weiterführenden Daten beispielsweise zu Asset-Liability-Management (ALM) darin veröffentlicht. Um diese Problematik zu lösen, könnte analog des LV-Belastungstest [MORGEN & MORGEN 2 2019] ebenfalls eine Solvency II-Untersuchung durchgeführt werden. Hierzu müsste den PKV-Unternehmen ein Datenerhebungsbogen zur Verfügung gestellt werden, in dem weitreichende interne Daten abgefragt werden. Dies erscheint auf Basis der Erfahrungen unrealistisch.

## 3. DAS VERFAHREN DES MORGEN & MORGEN - RATINGS

### 3.1. Übersicht

Ziel des MORGEN & MORGEN - Ratings ist es, Krankenversicherungsunternehmen anhand der veröffentlichten Unternehmensdaten **aus Kundensicht** zu bewerten und das Ergebnis dieser Qualitätsbewertung durch eine einfache Symbolik abzubilden. Es fließen **keine Produktdaten** in das MORGEN & MORGEN - Rating ein. Alle Daten stammen aus den Geschäftsberichten der jeweiligen Gesellschaften.

Das MORGEN & MORGEN - Rating stellt somit eine hochgradig verdichtete Information über die Unternehmensdaten dar. Bei der Auswertung der Unternehmensdaten sollen vielschichtige Faktoren berücksichtigt werden:

- Das Rating - Gesamtergebnis soll sich aus den Jahresergebnissen der letzten 5 Jahre ergeben.
- Die weiter in der Vergangenheit liegenden Jahre sollen eine nicht so starke Berücksichtigung erfahren wie die jüngeren Jahre.
- Die Kennzahlen sollen thematischen Kategorien, für die sie aufschlussreiche Informationen zum Sachverhalt liefern, zugeordnet werden.
- Das Rating soll so gestaltet sein, dass die Wechselwirkungen einzelner Kennzahlen berücksichtigt werden.
- Die einzelne Gesellschaft soll im Vergleich zu den Marktteilnehmern beurteilt werden.

### 3.2. Die Datenbasis

Das für das MORGEN & MORGEN - Rating verwendete Datenmaterial stammt ausschließlich aus den veröffentlichten Geschäftsberichten<sup>1</sup> der teilnehmenden Gesellschaften. Hierzu wurden die entsprechenden Bilanzpositionen<sup>2</sup> in einem speziell für das Rating konzipierten Programm erfasst und die entsprechenden Kennzahlen errechnet. Die Berechnungsmodalitäten werden weiter unten im Detail erläutert.

Bewertete Gesellschaften:

Im Rating wurden 30 Gesellschaften bewertet.

Zur Realisation wurde ein Modell entwickelt, das nachfolgend zunächst schematisch skizziert und danach im Detail erläutert werden soll.

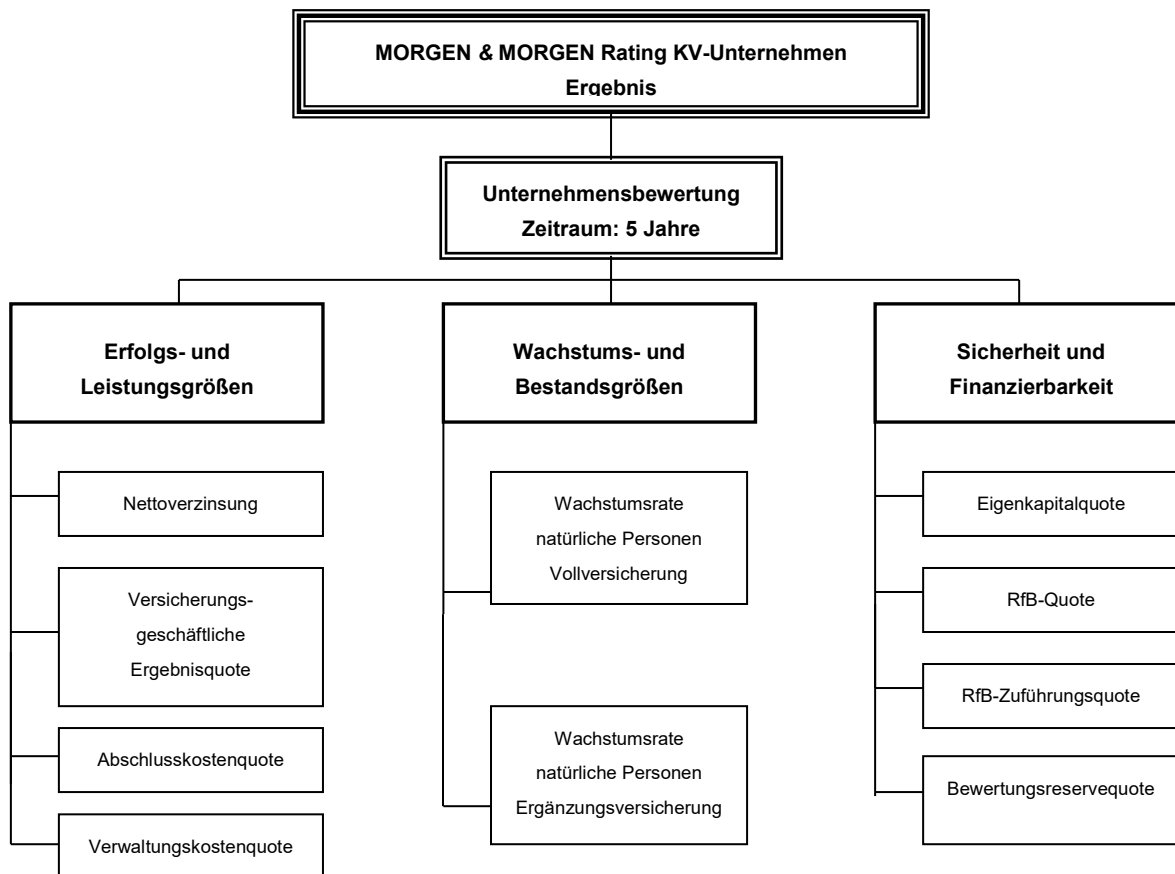
---

<sup>1</sup> Quelle für das MORGEN & MORGEN - Rating sind die Geschäftsberichte der teilnehmenden Gesellschaften aus den jeweils bewerteten Bilanzjahren. Es werden jeweils die letzten 5 vorliegenden Bilanzjahrgänge im Rating bewertet.

<sup>2</sup> Der Begriff Bilanz wird hier in Anlehnung an Coenenberg als Oberbegriff für die Bilanz, die GuV sowie den Anhang verwendet. Vgl. hierzu auch: **Coenenberg, Adolf G.:** a. a. O., S. 3 ff



MORGEN & MORGEN Rating KV-Unternehmen: Das Verfahrensschema und die Kennzahlen



Quelle: MORGEN & MORGEN GmbH

Das Verfahrensschema und der mathematische Ansatz werden nachfolgend erläutert.

3.3. Das Verfahrensschema und die Kennzahlen

Die im Folgenden dargestellten Kennzahlen und die Gruppierungen orientieren sich an dem vom PKV-Verband erstellten Kennzahlenkatalog der privaten Krankenversicherung<sup>3</sup>. Die Kennzahlen wurden in drei Kategorien gruppiert:

- (1) Kategorie Erfolgs- und Leistungsgrößen
- (2) Kategorie Wachstums- und Bestandsgrößen
- (3) Kategorie Sicherheit und Finanzierbarkeit

3.3.1. Kategorie Erfolgs- und Leistungsgrößen

Der Blickwinkel, aus dem die Frage der nach Geschäftserfolg und Anlageerfolg hier beleuchtet werden soll, bezieht sich darauf, Indikatoren zu finden und zu bewerten, die die Ertragssituation des Unternehmens beleuchten.

Eine der wesentlichen Erfolgskomponenten eines Versicherungsunternehmens ist neben der Wirtschaftlichkeit, die sich in den Kosten widerspiegelt, die Fähigkeit eines Unternehmens, die ihm zur

<sup>3</sup> Vgl. zu den nachfolgenden Kennzahlen auch: **Verband der privaten Krankenversicherung e.V.**: Kennzahlenkatalog der privaten Krankenversicherung.

Verfügung stehenden Mittel rentierlich anzulegen. Zur Beurteilung der Erfolgskomponenten werden im Wesentlichen in der ex-post-Betrachtung Kenngrößen betrachtet, die den (Anlage-) Erfolg quantifizieren.<sup>4</sup>

### 3.3.1.1. Nettoverzinsung

Die Nettoverzinsung gibt an, welche Verzinsung ein Unternehmen aus den Kapitalanlagen erzielt.

Die Quote berücksichtigt sämtliche Erträge und Aufwendungen aus bzw. für Kapitalanlagen. Einbezogen sind damit auch die Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen sowie die Abschreibungen auf Wertpapiere, Investmentanteile sowie Grundbesitz. Aus dem Kapitalanlageergebnis sind die beitragsentlastenden Maßnahmen nach § 12a VAG zu finanzieren.

$$\text{Nettoverzinsung} = \frac{a - b}{\frac{1}{2} * (c + d)} \cdot 100$$

- a.) Pos. I. 3. GuV: Erträge aus Kapitalanlagen
- b.) Pos. I. 10. GuV: Aufwendungen für Kapitalanlagen
- c.) Pos. C. Aktiva: Kapitalanlagen
- d.) Pos. C. Aktiva: Kapitalanlagen – Vorjahr

### 3.3.1.2. Abschlusskostenquote

Die Abschlusskostenquote gibt an, wie viel von den Beiträgen für die Vermittlung von Krankenversicherungsverträgen aufgewendet wird. Abschlusskosten entstehen in Zusammenhang mit dem Neugeschäft. In der Regel sind diese Kosten kalkulatorischer Bestandteil des Versicherungsproduktes, die der Versicherungsnehmer (zumindest teilweise) im Rahmen seiner Prämie trägt. Bezugsgröße sind die verdienten Bruttobeiträge.

Eine hohe Abschlusskostenquote kann in hohem Wachstum begründet sein, muss daher nicht pauschal schlecht sein. Daher ist die Abschlusskostenquote gewissermaßen als Korrektiv zu den Wachstumsquoten zu sehen. Sie dient außerdem der Erläuterung der Versicherungsgeschäftlichen Ergebnisquote. Da in einem Rating alle Kostenaspekte behandelt und bewertet werden müssen, sollte diese Quote dennoch mit einer allerdings geringen Gewichtung in das Rating einfließen.

$$\text{Abschlusskostenquote} = \frac{a}{b + c} \cdot 100$$

- a) Pos. I. 9.a GuV: Abschlussaufwendungen
- b) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- c) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge

### 3.3.1.3. Verwaltungskostenquote

Die Verwaltungskostenquote gibt an, wie viel von den Beiträgen für die Verwaltung der Versicherungsverträge aufgewendet wird.

Bei der Interpretation dieser Quote ist zu berücksichtigen, dass ihre Höhe durch die Dienstleistungsqualität in den Bereichen Kundenbetreuung und -beratung, aber auch durch Investitionen, z.B. in die Datenverarbeitung, beeinflusst wird.

Diese Kennzahl ist gemeinsam mit der Schadenquote und der Abschlusskostenquote Bestandteil der versicherungsgeschäftlichen Ergebnisquote und dient soweit deren Erläuterung.

<sup>4</sup> Vgl. zu dem Themengebiet der Quantifizierung der Erfolgskraft **Sönnichsen, Christoph**: a. a. O., S. 265 ff



$$\text{Verwaltungskostenquote} = \frac{a}{b+c} \cdot 100$$

- a.) Pos. I. 9.b) GuV: Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung – Verwaltungsaufwendungen
- b.) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- c.) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge

### 3.3.1.4. Versicherungsgeschäftliche Ergebnisquote

Die Versicherungsgeschäftliche Ergebnisquote gibt in Prozent der Jahresbeitragseinnahmen an, wie viel von den Jahresbeitragseinnahmen nach Abzug der Aufwendungen für Schäden und Kosten übrig bleibt. Die so definierte Ergebnisquote ermöglicht eine zusammenfassende Betrachtung der Schaden-Kosten-Situation des Versicherers.

Ist die Ergebnisquote positiv, so war der kalkulierte Beitrag insgesamt ausreichend bemessen; allerdings kann das Schaden-Ergebnis oder das Kosten-Ergebnis dennoch negativ gewesen sein. Ist die Ergebnisquote negativ, so hat der kalkulierte Beitrag nicht ausgereicht, um alle Aufwendungen abdecken zu können. Ursächlich dafür kann das Schaden-Ergebnis und/oder das Kosten-Ergebnis gewesen sein. Im Falle eines negativen versicherungsgeschäftlichen Ergebnisses stehen andere Überschussquellen, z.B. überrechnungsmäßige Zinserträge, nicht mehr in vollem Umfang als Basis für die Überschussverwendung zur Verfügung.

$$\text{Versicherungsgeschäftliche Ergebnisquote} = \frac{A}{a+b} \cdot 100$$

- A.) Versicherungsgeschäftliches Ergebnis
- a.) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- b.) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge

Das Versicherungsgeschäftliche Ergebnis A errechnet sich durch folgende Formel:

$$\text{Versicherungsgeschäftl. Ergebnis} = a + b - (c + d) - (e + f) + g + h + duRz * \frac{1}{2} * (i + j) + k - l + m - n$$

- a.) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- b.) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge
- c.) Pos. I. 6.a) aa) GuV: Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung – Zahlungen für Versicherungsfälle – Bruttobetrag
- d.) Pos. I. 6.b) aa) GuV: Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung – Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle – Bruttobetrag
- e.) Anhang Passiva: Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung – Betrag gemäß § 12a Abs. 3 VAG – Zuführung
- f.) Anhang Passiva: Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung – sonstiges – Zuführung
- g.) Pos. I. 7.a) aa) GuV: Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen – Deckungsrückstellung – Bruttobetrag
- h.) Anhang Passiva: Gesamter Betrag des Geschäftsjahres gemäß § 12a VAG
- i.) Pos. E.II.1. Passiva: Versicherungstechnische Rückstellungen – Deckungsrückstellung – Bruttobetrag
- j.) Pos. E.II.1. Passiva: Versicherungstechnische Rückstellungen – Deckungsrückstellung – Bruttobetrag – Vorjahr
- k.) Pos. I. 2. GuV: Beiträge aus der Brutto-Rückstellung für Beitragsrückerstattung
- l.) Pos. I. 9. GuV: Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung

m.) Anhang GuV:	erhaltene Übertragungswerte
n.) Anhang GuV:	gezahlte Übertragungswerte
duRz:	durchschnittlicher unternehmensindividueller Rechnungszins

### 3.3.2. Kategorie Wachstums- und Bestandsgrößen

In der Kategorie Bestandsgrößen wird untersucht, wie sich der Bestand eines Krankenversicherungsunternehmens entwickelt. Grundsätzlich ist ein Bestandswachstum erstrebenswert und als positiv zu bewerten. Zu dieser quantitativen Komponente kommt jedoch noch eine qualitative Komponente hinzu; quasi der „Preis“, den die Gesellschaft für das Wachstum „bezahlen“ muss. Diese Gegenpositionen finden sich in der Kennzahl der (Abschluss-) Kosten. Diese relativiert die Wachstumskomponente.<sup>5</sup>

#### 3.3.2.1. Wachstumsrate (natürliche Personen - Vollversicherung)

Diese Kennzahl gibt Auskunft über das Wachstum der natürlichen Personen in der Krankheitskostenvollversicherung.

Die Wachstumsrate zeigt, in welcher Lage sich ein Unternehmen befindet: eher in einer der Stagnation oder in einer der Expansion. Sie gibt auch Auskunft darüber, worauf das Beitragswachstum eines Unternehmens gegründet ist: eher auf der Gewinnung neuer Kunden (also Personenwachstum) oder auf Beitragserhöhungen.

$$Wachstumsrate = \left( \frac{a}{b} - 1 \right) \cdot 100$$

- a.) Anhang Sonstiges: Anzahl der versicherten natürlichen Personen nach Versicherungsarten – Krankheitskostenvollversicherung
- b.) Anhang Sonstiges: Anzahl der versicherten natürlichen Personen nach Versicherungsarten – Krankheitskostenvollversicherung – Vorjahr

#### 3.3.2.2. Wachstumsrate (natürliche Personen - Ergänzungsversicherung)

Diese Kennzahl gibt Auskunft über das Wachstum der natürlichen Personen in der Ergänzungsversicherung. Aufgrund des schwierigen politischen Umfelds ist dem Segment der Zusatzversicherungen zukünftig deutlich mehr Beachtung zu schenken. Anhand beider Wachstumsquoten kann auch der vertriebliche Schwerpunkt des Unternehmens erkannt werden.

$$Wachstumsrate = \left( \frac{a}{b} - 1 \right) \cdot 100$$

- a.) Anhang Sonstiges: Anzahl der versicherten natürlichen Personen nach Versicherungsarten – Ergänzungsversicherung (bestimmt als Gesamtanzahl minus Versicherte in der Krankheitskostenvollversicherung)
- b.) Anhang Sonstiges: Anzahl der versicherten natürlichen Personen nach Versicherungsarten – Ergänzungsversicherung (bestimmt als Gesamtanzahl minus Versicherte in der Krankheitskostenvollversicherung) – Vorjahr

<sup>5</sup> Beispiel: Die auf den ersten Blick positiv (weil gering) erscheinende Kostensituation beim hypothetischen Fall eines „Nullwachstums“ würde durch die Wachstumsquote ausgeglichen. Im Umkehrschluss wird die höhere Kostenbelastung bei starkem Neugeschäftsanstieg durch die Wachstumsquote kompensiert.

### 3.3.3. Kategorie Sicherheit und Finanzierbarkeit

#### 3.3.3.1. Eigenkapitalquote

Bei der Eigenkapitalquote wird das Eigenkapital des Versicherers ins Verhältnis zu den verdienten Bruttobeiträgen gesetzt. Die PKV-Unternehmen müssen zur Sicherstellung der dauernden Erfüllbarkeit der Verträge ausreichendes Eigenkapital bilden. Die Höhe bemisst sich aufgrund einer zu bedeckenden Solvabilitätsspanne. Ein Maß für die Solvabilität eines Unternehmens ist die Eigenkapitalquote.

Die Eigenkapitalquote gibt Auskunft über die Höhe des finanziellen „Puffers“ des Versicherers in Form von Eigenkapital, das im Fall einer Krise zur Abwendung eines Notstands verwendet werden kann. Eine hohe Eigenkapitalquote ist also aus Solvabilitätssicht positiv zu bewerten, sie zeigt, dass genügend „Puffer“ vorhanden sind.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{a}{b+c} \cdot 100$$

- a.) Pos. A. Passiva: Eigenkapital
- b.) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- c.) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge

#### 3.3.3.2. RfB-Quote

Diese Quote bringt zum Ausdruck, in welchem Umfang bezogen auf die Beitragseinnahmen in einem Unternehmen zusätzliche Mittel für Beitragsentlastungen - über die Alterungsrückstellungen und § 12a VAG hinaus - oder Barausschüttungen in der Zukunft zur Verfügung stehen.

$$\text{RfB-Quote} = \frac{a+b}{c+d} \cdot 100$$

- a) Anhang Passiva, Pos. 5.a) erfolgsabhängige RfB am Ende des Geschäftsjahres
- b) Anhang Passiva, Pos. 5.b) erfolgsunabhängige RfB: poolrelevante RfB aus der PPV am Ende des Geschäftsjahres
- c.) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- d.) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge

#### 3.3.3.3. RfB-Zuführungsquote

Die RfB-Zuführungsquote gibt an, wie viel für die Finanzierung zukünftiger beitragsentlastender Maßnahmen oder Barausschüttungen der Rückstellung für erfolgsabhängige Beitragsrückerstattung zugeführt.

$$\text{RfB-Zuführungsquote} = \frac{a+b}{c+d} \cdot 100$$

- a) Anhang Passiva, Pos. 4.a) Zuführung zur erfolgsabhängigen RfB
- b) Anhang Passiva, Pos. 4.b) Zuführung zur erfolgsunabhängigen RfB: Zuführung zur poolrelevanten RfB aus der PPV
- c.) Pos. I. 1.a) GuV: Gebuchte Bruttobeiträge
- d.) Pos. I. 1.c) GuV: Veränderung der Bruttobeitragsüberträge

#### 3.3.3.4. Bewertungsreservequote

Die Stillen Reserven in Prozent der gesamten Kapitalanlagen sind die Differenz zwischen den Zeit- und Buchwerten der zu Anschaffungskosten und der zu Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen dividiert durch die gesamten Kapitalanlagen.

$$\text{Reservequote} = \frac{a-b}{c} \cdot 100$$

- a) Anhang Aktiva: Zeitwerte der zu Anschaffungskosten und der zu Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen
- b) Anhang Aktiva: Buchwerte der zu Anschaffungskosten und der zu Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen
- c) C. Aktiva GJ: Gesamte Kapitalanlagen

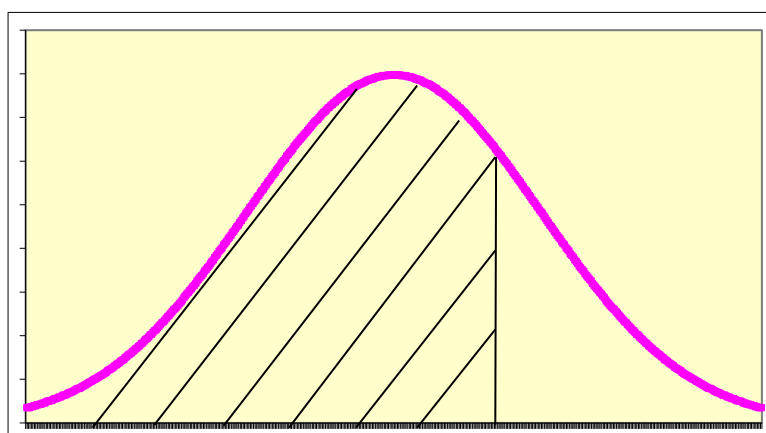
## 4. DAS MATHEMATISCHE VERFAHREN

### 4.1. Eine Scoring-Methode

#### 4.1.1. Die Normalverteilung

Einzelne Bilanzkennziffern sollen auf einer Skala von 0 bis 100 bewertet werden, wobei ein hoher Wert auf der Skala auf einen guten Bilanzwert hinweisen soll. Sollten bei einer Kennziffer, wie z.B. bei der Verwaltungskostenquote, hohe Werte als schlecht betrachtet werden, so wird die negative Kennziffer genommen, also hier die negative Verwaltungskostenquote, so dass vorausgesetzt werden kann, dass bei allen Bilanzkennziffern immer hohe Werte als positiv anzusehen sind.

Zur Bewertung der Kennziffer wird eine (Gaußsche) Normalverteilung gebildet und jeder Gesellschaft die Punktzahl zugewiesen, die dem Anteil der Fläche unter der Gaußschen Glockenkurve, die links vom Wert dieser Gesellschaft liegt, entspricht:



Die die Normalverteilung beschreibenden Werte, der Median und die Streuung, werden im Folgenden näher erläutert.

#### 4.1.2. Bezeichnungen

Wir führen folgende Bezeichnungen ein:

- $x_{ijk}$  Datum der  $i$ -ten Gesellschaft im  $j$ -ten Jahr für die  $k$ -te Kennziffer,
- $\mu_{ij}$  Beitragseinnahmen der  $i$ -ten Gesellschaft im  $j$ -ten Jahr, ggf. korrigiert, so dass der Wert im  $j$ -ten Jahr größer oder gleich dem Vorjahreswert ist,
- $\eta_k$  Gewicht der  $k$ -ten Kennziffer bei der Zusammenfassung dieser,
- $\theta_{ijk}$  Binärwert, der angibt, ob für die  $i$ -te Gesellschaft und die  $k$ -te Kennzahl im  $j$ -ten Jahr Daten vorliegen und das  $j$ -te Jahr zu den jüngsten 5 Jahren gehört, d.h.  $\theta_{ijk} = 1$ , falls Bedingungen erfüllt und  $\theta_{ijk} = 0$  sonst.

#### 4.1.3. Die Parameter der Normalverteilung

Um im  $j$ -ten Jahr für die  $k$ -te Kennziffer die Scoringpunkte zuweisen zu können, wird definiert:<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Hier und später verzichten wir darauf, die (pathologischen) Fälle zu diskutieren, wenn der Nenner verschwindet, da sie in der Praxis nicht auftreten.

Der Median, also der Wert der nach einer Sortierung der Kennzahlen den zentralen Wert der Reihe darstellt:

$$\bar{x}_{jk} := \text{Median}_i(x_{ijk})$$

Die Standardabweichung vom Median:

$$\sigma_{jk} := \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N \left( x_{ijk} - \bar{x}_{jk} \right)^2}$$

Sei F die Verteilungsfunktion der Normalverteilung mit dem Median als Erwartungswert und der Standardabweichung  $\sigma_{jk}$ , also:

$$F(x_{ijk}) = \frac{1}{\sigma_{jk} \sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^{x_{ijk}} e^{-\frac{(y-\bar{x}_{jk})^2}{2\sigma_{jk}^2}} dy$$

Die Scoringpunkte werden definiert als:

$$W_{ijk} := 100 F(x_{ijk})$$

#### 4.1.4. Ein Beispiel

Zum besseren Verständnis ein fiktives Beispiel:

Fünf Gesellschaften G1 - G5 mit den Beiträgen in Mrd. Euro und der Verzinsung in Prozent für ein Jahr seien gegeben. Zuerst werden der Median und die quadratischen Abweichungen, deren Wurzel die Streuung  $\sigma$  ist, ermittelt. Danach können die zugehörigen Scoringpunkte ermittelt werden.

Gesellschaft	Verzinsung $x_i$	quadratische Abweichung $(x_i - \text{Median})^2$	Scoringpunkte $W_i$
G1	6,5	0	50
G2	7,5	1	76,7
G3	5	2,25	13,7
G4	6	0,25	35,8
G5	8,5	4	92,8

Anzahl der Gesellschaften N: 5  
 Median der Verzinsung: 6,5  
 Summe der quadratischen Abweichungen: 7,5  
 Standardabweichung  $\sigma$  vom Median: 1,37

#### 4.1.5. Zusammenfassung einzelner Scorings

Für vollständige Ratings, in denen für alle j und k Daten vorliegen und somit  $\theta_{jk} = 1$  ist, gilt:

$$W_i = \frac{\sum_j \mu_{ij} W_{i,j}}{\sum_j \mu_{ij}} = \frac{\sum_k \eta_k W_{i,k}}{\sum_k \eta_k}$$



## 4.2. Vom Scoring zum Rating

Das komplexe Modell des Scorings wird nun in eine kompakte Form, ein Rating, verdichtet. Dazu werden die über die Jahre gemittelten  $W_i$  für das Gesamtscore betrachtet. Eine Möglichkeit ist ein fünfstufiges Rating:

5 Sterne	ausgezeichnet
4 Sterne	sehr gut
3 Sterne	durchschnittlich
2 Sterne	schwach
1 Stern	sehr schwach

Um von den Scoringwerten zu der Einteilung in Ratingkategorien zu gelangen, werden der Mittelwert und die Standardabweichung der Scoringwerte herangezogen. Unternehmen, die einen Scoringwert in der Nähe des Mittelwerts erreichen, erhalten 3 Sterne, höhere und niedrigere Scoringwerte erhalten entsprechen eine bessere bzw. schlechtere Bewertung. Hierbei gilt folgendes Schema:

5 Sterne	mindestens Mittelwert + 1,25 * Standardabweichung
4 Sterne	mindestens Mittelwert + 0,5 * Standardabweichung
3 Sterne	mindestens Mittelwert - 0,5 * Standardabweichung
2 Sterne	mindestens Mittelwert - 1,25 * Standardabweichung
1 Stern	weniger als Mittelwert - 1,25 * Standardabweichung

## 5. DAS ERGEBNIS

Das Ergebnis des MORGEN & MORGEN Ratings KV-Unternehmen wird jeweils aktuell in der Software **M&M Office**, auf [www.morgenundmorgen.com](http://www.morgenundmorgen.com) sowie in der Wirtschaftspresse veröffentlicht.

Die Einzelergebnisse für jede Gesellschaft sind in dem MORGEN & MORGEN KV-Vergleichsprogramm und -Informationssystem M&M Office enthalten. Dort werden für die jeweilige Gesellschaft auch die einzelnen Kennzahlen dargestellt. Bilanzkennziffern oder Ratingergebnisse verschiedener Gesellschaften können „auf Knopfdruck“ einander gegenübergestellt werden.

Die bedeutendsten Makler-, Versicherungsunternehmen und die Wirtschaftspresse greifen daher bei Versicherungsvergleichen und Analysen sowie Ratings und Rankings regelmäßig auf Daten, Berechnungen und Auswertungen von MORGEN & MORGEN zurück.

## 6. ZUSAMMENFASSUNG

M&M hat ein umfassendes Unternehmensrating aus Kundenperspektive entwickelt, durchgeführt und transparent gemacht. Hierzu wurden die Daten der Geschäftsberichte ausgewertet.

Die ureigene Aufgabe eines Geschäftsberichtes ist es, den an einer rechnungslegungspflichtigen Gesellschaft interessierten Kreis, also Kunden, Eignern, und Kreditgebern, Informationen dergestalt bereitzustellen, dass diesen eine Abschätzung von Ausmaß und Sicherheitsgrad der Zielrealisation ihres Verhältnisses zur Gesellschaft möglich wird.

Im Bereich der Krankenversicherung ist die Befriedigung dieses Informationsbedarfs umso wichtiger, als dass hier die Versicherten sowohl Kunden, als auch gleichzeitig im weiteren Sinne Hauptgläubiger einer Gesellschaft sind. Auch für den Kreis der Vermittler, der sich einer zunehmenden Haftungsproblematik ausgesetzt sieht, ist das Wissen um die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage seiner dem Kunden empfohlenen Gesellschaft(en) unabdingbarer Bestandteil qualitativ hochwertiger Beratung.

Doch sowohl Kunde als auch Vermittler haben ohne das Unternehmensrating kaum eine Chance, sich über die von den Versicherungsgesellschaften selbst erstellten Unterlagen hinaus einen aussagefähigen Eindruck über das jeweilige Unternehmen zu verschaffen. Die Bewertung der Bilanzdaten bleibt dem Anleger in der Regel verwehrt: Eine Analyse von Bilanzkennziffern ist erst dann aussagekräftig, wenn sie sowohl im Zeitablauf als auch im Vergleich zu dem Mitbewerbern erstellt wird.

Dies ist ohne entsprechende Software nicht möglich. Das MORGEN & MORGEN Rating KV-Unternehmen trägt diesem Informationsbedarf in dem Analysetool M&M Office Rechnung.

## 7. LITERATURVERZEICHNIS

**Coenenberg, Adolf G.:** Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse, 10. Aufl., Landsberg, Lech, Verlag moderne industrie, 1988

**MORGEN & MORGEN 1:** Das M&M LV-Unternehmensrating, Oktober 2019

**MORGEN & MORGEN 2:** Der M&M Belastungstest, Oktober 2019

**Sönnichsen, Christoph:** Rating-Systeme am Beispiel der Versicherungswirtschaft, Berlin, Duncker und Humblot 1992

**Verband der privaten Krankenversicherung e.V. (Hrsg.):** Kennzahlenkatalog der privaten Krankenversicherung 2018

## 8. ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

ALM	Asset-Liability-Management
etc.	et cetera
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
i.a.	im Allgemeinen
KV	Krankenversicherung
LV	Lebensversicherung
LVU	Lebensversicherungsunternehmen
PKV	Private Krankenversicherung
Pos.	Position
RfB	Rückstellung für Beitragsrückerstattung
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
z. B.	zum Beispiel