

geht auch bei der Alte Leipziger Leben die Marge um 5,5 Prozentpunkte zurück, bei der Allianz Leben sind es aber 10,2 Prozentpunkte. In diesem Rückgang schlägt sich auch nieder, was mit der Finanzierung der Zinszusatzreserve und dem Veräußerungsergebnis aufgezeigt werden sollte. Die Allianz Leben ist weniger aggressiv und nimmt einen Rückgang der Rohüberschuss-Marge in Kauf. Allerdings ist der Einfluss des Risikoergebnisses und des übrigen Ergebnisses nicht zu unterschätzen.

(Schluß folgt in ZfV 14/2016)

Literaturverzeichnis

Farny, D. (Versicherungsbetriebslehre): Einführung in die Versicherungsbetriebslehre, 5. Aufl., Karlsruhe 2011

Neubauer, M., Schaumlöffel, K. (Aufteilung): Lebensversicherung: Aufteilung des Überschusses zwischen den Versicherten und den Unternehmen, in: BaFinJournal 6/2011, S. 14-16

Rieß, M., Jurecka, Chr., Schneider, J. (Strategic update), Strategic update on Ergo, Düsseldorf 1. Juni 2016 (Präsentation unter munichre.com)

Weinmann, H. (Top 8-VVG): Was machen die Lebensversicherer mit dem Geld ihrer Kunden? Die Top 8-Versicherungsvereine im Jahres- und Fünfjahresvergleich, in: Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV) 23/2015, S. 777-781, 24/2015, S. 823-828 (Schluss)

Weinmann, H. (Top 12): Was machen die Lebensversicherer mit dem Geld ihrer Kunden? Die Top 12-Lebensversicherer im Jahres- und Fünfjahresvergleich (Untersuchung 2015), in: Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV) 18/2015, S. 581-586, 19/2015, S. 635-642 (Schluss)

BaFin (2014): Statistik der BaFin – Erstversicherungsunternehmen 2014, Lebensversicherung Tabelle 141

¹ Siehe hierzu Rieß, M., Jurecka, Chr., Schneider, J. (Strategic update)

² Zuletzt: Weinmann, H. (Top 12) und Weinmann, H. (VVG)

³ Siehe z. B. Handelsblatt, 2. Mai 2016

⁴ § 51 Abs. 4 Nr. 2a) Satz 2 RechVersV

⁵ Bei der Ergo Leben entfallen z. B. außerordentliche Erträge auf die Zusammenführung der Vertriebe und außerordentliche Aufwendungen auf die Gruppen-Pensionsrückstellungen.

⁶ So die Formulierung in der Anlage (zu § 15 Absatz 1 MindZV) und dementsprechend in den Angaben der einzelnen Gesellschaften

Stefan Gieringer

Wenn der Sprit ausgeht

Wohin und wie (lange) fährt zukünftig die deutsche Lebensversicherung?

Lebensversicherer legen das Geld ihrer Kunden sicher und rentierlich an. Soweit die frohe Botschaft von gestern! Oder besser: aus dem letzten Jahrtausend. Doch wie sieht es heute, im Jahr 2016 aus? Und noch wichtiger: Wie sieht die Zukunft aus?

Um die bestehenden Verpflichtungen gegenüber den Versicherten erfüllen zu können, ist (zukünftige) Solvenz erforderlich. Die vielfach beschriebene finanzielle Solidität wird auch heute schon durch Kennzahlen und Ratings (rudimentär) beschrieben. Doch wie soll ein Makler diese Solvenz bzw. solche Zahlen überhaupt beurteilen?

Dr. Schneemeier, Präsident der deutschen Aktuars Vereinigung, sagte im Rahmen einer Maklerversammlung im Frühjahr 2015 über Solvency: „Solvency I hat gezeigt, wieviel Sprit im Tank ist. Solvency II soll zeigen, wie weit man damit noch fahren kann.“

Na, alles klar? Vor allem für den beratenden Makler...

Es geht also nicht darum, wieviel Vermögen/ Rücklagen der Versicherer sein eigen nennt, sondern vor allem auch darum, welche Summen an Verpflichtungen dagegenstehen. Erst dieses Verhältnis lässt eine Beurteilung zu.

„Black Box“ Finanzstärke – Haftungsrisiko für Vermittler?

Leider müssen diese Kennzahlen nach Solvency II bis heute nicht veröffentlicht werden und somit ist eine Bewertung der zukünftigen Solvenz schwierig bis unmöglich. Aktuell kauft sich ein Verbraucher diesbezüglich in eine „Black Box“ bzw. einen „Blind Pool“ ein. Und der beratende und vermittelnde Makler generiert mögliche Haftungsrisiken, die er oftmals nicht einmal vermutet.

Einen ersten Anhaltspunkt geben die Zahlen der RatingagenturAssekurata, aus denen die Zusammensetzung der Deckungsrückstellungen, sortiert nach Tarif- und Garantiezinsgenerationen hervorgehen. Einen zweiten Anhaltspunkt geben die aktuellen Geschäftsberichte, in denen

die bereits gebildeten Zinszusatzreserven (ZZR) ausgewiesen sind. Einen dritten Anhaltspunkt finden wir in den ausgewiesenen Sondereffekten, Sondererträgen durch Auflösung von Wertpapierpositionen. Diese wurden aufgelöst, um die erforderlichen ZZR aufbringen zu können und um die laufende Gesamtverzinsung zu stabilisieren bzw. zu subventionieren.

Das sieht gut aus - heute! Doch was heißt das zukünftig? Die Zuweisungen der (künstlich erhöhten) Gesamtverzinsung müssen zu großen Teilen zukünftig mit den hohen Garantieverzinsungen der Vergangenheit weiterverzinst werden. Und das bei zukünftig viel niedrigeren Zinserträgen aus den neuveranlagten Wertpapieren. Damit sind alle Käufer von Neuverträgen, insbesondere jüngere Menschen, dazu verurteilt, mit ihren (möglichen) zukünftigen Renditen das Gesamt-Kollektiv und damit die älteren Verträgen (mit hohen Garantiezinsen) zu subventionieren.

Die Zukunft ist vielerorts schon da. Die ersten Geschäftsberichte weisen bereits seit 2014 keine Überschussbeteiligung bis zur Tarifgeneration mit Garantieverzinsung 2,75% aus. In den nächsten Jahren werden auch die Tarifgenerationen mit geringeren Garantiezinsen betroffen sein. Man darf sich an dieser Stelle getrost fragen, was aktuelle Ratings über die Zukunftsfähigkeit eines Versicherers aussagen.

Die gesamte Lebensversicherungsbranche steht vor bislang unabschabaren und zukünftig unüberschaubaren (Garantie-)Problemen. Insbesondere vor dem Hintergrund, dass bei fortdauernder Nullzinsphase bis Ende 2025 branchenweit nach Expertenschätzungen etwa 150-200 Mrd.

Stefan Gieringer

Der Autor ist Finanzfachwirt (IHK) / Betriebswirt (FH) für betriebliche Altersversorgung und als Makler in Nürnberg tätig

Euro für die ZZR aufgebracht werden müssten. Demgegenüber stehen jedoch nur rund 70 Mrd. Euro an stillen Reserven auf der Aktivseite.

Herantasten an die Lösung der Probleme

Eine Lösung dieser Problematik ist bei andauernder Niedrigzinsphase sowohl wirtschaftlich als auch aufsichtsrechtlich unmöglich. Dazu ist die Gemengelage aus politischen, volkswirtschaftlichen, aufsichtsrechtlichen und zivilrechtlichen Zwängen und Vorgaben, Absichten und Zielen viel zu komplex und interessensgebunden.

Auf der einen Seite schreien die Verbraucherschützer nach höheren Leistungen – auf der anderen Seite schlagen die Versicherungsaktuarien angesichts Null-Zins-Szenarien und katastrophaler Ertragssituation in der Neu-Veranlagung Alarm. Europarecht kollidiert mit inländischem Recht – freie Vertragswahl kollidiert mit einer möglichen gesetzlichen Änderung hinsichtlich der Lockerung bzw. Auflösung der Garantieverpflichtung.

Ein bisschen gesunder Menschenverstand hilft bei der Betrachtung des Problems: Wenn der Leser heute auf seine Bank ginge, um den Zins von 1998 zu fordern, bekäme er zumindest ungläubiges Staunen, wenn nicht Unfreundlicheres zurück. Jeder weiß, dass er genau das nicht fordern kann. Doch bei seiner Lebensversicherung fordert der Verbraucher und seine professionellen Schützer genau das! Glatte vier Prozent Garantieverzinsung – bis zum Ende der Laufzeit! Obwohl jedem bekannt ist, dass die aktuelle Verzinsung im europäischen Leitzins eine glatte Null beträgt.

Allenfalls ein sukzessives Herantasten an die Lösung dieser Probleme kann beobachtet werden. Ein weiteres Absenken des Garantiezinses, die Inanspruchnahme von Übergangsregelungen bei Solvency II oder „neue“ Produktvarianten sind richtig, aber nicht die Lösung der Probleme.

Die Umgebungsbedingungen haben sich für die deutsche Lebensversicherungsbranche und ihre starren Regularien so schnell geändert, dass es jetzt nötig wäre, die starren Regularien ganz schnell an die veränderten Umgebungsbedingungen anzupassen. Die Wirklichkeit wird sich wenig um vorhandene, vor Jahrzehnten festgelegte Regeln scheren. Einen Vorgeschmack auf

die Zukunft gab kürzlich Felix Hufeld, Präsident der BaFin, in einem Interview: Die Lebensversicherung wird überleben, sagte er. Nur nicht jedes Geschäftsmodell in der Lebensversicherung!

Doch welches Geschäftsmodell ist zukunftsfähig? Auch hier gibt der BaFin Chef eine (indirekte) Hilfestellung. Nach Einschätzung von Hufeld sind aus dem traditionellen Garantiemodell Produkte entstanden, die aus ökonomischer Sicht nicht angemessen bepreist wurden. Das schlage nun voll durch. „Wir Deutsche haben eine Obsession mit der Garantie. Man muss auch einmal darüber nachdenken, warum es *nur in Deutschland* solche Produkte gibt“.

Für die betriebliche Altersversorgung (bAV) gelten (noch) gesetzlich vorgeschriebene Garantie-Anforderungen. Für zugesagte Leistungen in der bAV ist die sogenannte Brutto-Beitrags-Garantie (Null-Prozent-Verzinsung) als Mindest-Garantie ausreichend. Aber selbst hierfür (Null-Prozent-Verzinsung) muss der Versicherer entsprechende Eigenmittel vorhalten und einsetzen können. Gerade bei kurzen Laufzeiten von unter 25 Jahren.

Allein dieses Festhalten an einer „deutschen Obsession“ wird zu einer weiteren deutlichen Marktberreinigung führen. Nicht unbedingt im Sinne des Verbrauchers und der bAV. Die übrig bleibenden „Gewinner“ dieser Entwicklung werden zukünftig (bei anhaltender Nullzins-Phase) alle Hände voll zu tun haben, diese abgegebenen Garantien auch zu erwirtschaften. Insbesondere unter dem aktuellen und zukünftigen Aufsichtsregime.

Welche Möglichkeiten insbesondere für die zukunftsfähige Beratung eines bAV-Maklers gibt es?

Dazu kommt noch der Fluch des vielen Geldes. Selbst wenn es aufsichtsrechtlich möglich wäre, offensiver anlegen zu dürfen, welche Märkte außerhalb der Zinsmärkte sollten denn diese Massen an Kapital aufnehmen können? Allein die Allianz verwaltet etwa 200 Mrd. Euro im Sicherungsvermögen, davon mehr als 85% in zinsabhängigen Anlageformen. Eine Umschichtung von 10% entspricht der gewaltigen Summe von 20 Mrd. Euro. Und dies ist nur ein Versicherer. Die gesamten Kapitalanlagen der deutschen Versicherungsbranche belaufen sich auf annähernd das Zehnfache.

Wo also liegen mögliche Lösungsmöglichkeiten – insbesondere für die zukunftsfähige Beratung eines bAV-Maklers? Nicht in Frage kommen (bei langen Laufzeiten über 15 Jahren) rein deckungsstock-gebundene Rentenversicherungen sowie Produkte mit großer Abhängigkeit von der zukünftigen Überschussbeteiligung. Die Überschüsse sinken weiter und tendieren in wenigen Jahren gegen Null.

Dies wird insbesondere beim aktuellen „Straßenfeger“ im bAV-Vertrieb, den *Index-Policen*, zu Kollateralschäden führen. Sollte bspw. in 5 Jahren der Versicherer keine Überschüsse mehr erwirtschaften, so kann auch kein Geld in die Index-Beteiligung fließen. Und mit null Euro kann man nun mal nicht in den Index investieren. Dem gegenüber steht eine eingegangene Zusage-Verpflichtung des Arbeitgebers über bspw. 20 Jahre bis zum Renteneintritt. Die beste Leistung, die dieser Vertrag dann zu erwarten hat, ist das eingezahlte Geld nach 20 Jahren (Brutto-Beitrags-Garantie). Bei einer Inflation (Kaufkraftentwertung) von 2% p.a. kommen dann 65% der Beiträge als Kaufkraft zurück. Darüber hinaus müssen diese Leistungen dann auch noch verarbeitet (KVdR) und versteuert werden. Was für eine Perspektive für diese bAV-Sparer!

Weitere Publikums-Liebhaber finden sich bei den sogenannten *Hybrid-Policen*. Die ersten Produkte dieser Entwicklung waren sogenannte 2-Topf-Hybride. Mit einem aktuellen Rechnungszins von 1,25% bzw. einem Rechnungszins von 0,9% ab 2017 ist eine Investition außerhalb des Deckungsstockes kaum denkbar. Und somit auch keine Chance auf Erträge gegeben.

Bei den 3-Topf-Hybriden kommen neben dem Deckungsstock auch ein sogenannter Wertsicherungsfonds und bei guter Wertentwicklung auch frei wählbare Fonds zum Einsatz. Die zugesagte Garantieleistung zum Renteneintritt muss zu jedem Zeitpunkt gesichert bzw. ausfinanziert sein. Dies soll zum größten Teil über den Einsatz des Wertsicherungsfonds ermöglicht werden. Doch weder die Kosten noch die Kapitalanlage im Fonds werden (rückwirkend) transparent dargestellt. Für die Ausfinanzierung der abgegebenen Garantieverprechen müssen die Versicherer immer höhere Eigenmittel bei gleichzeitig immer niedrigeren Zinserträgen bereitstellen. Wo soll da ein möglicher Ertrag herkommen – sowohl für den Versicherten als auch für den Versicherer?

Die aktuell wieder deutlich angestiegene Volatilität in den Aktienmärkten trägt auch ihren Teil dazu bei, die Erträge weiter zu verringern. Prozyklische Umschichtungen zugunsten der Garantieverpflichtung sind ein systemimmanentes Problem dieser Produkt-Gattung. Die Kapitalanlage in vielen dieser Produkte wird sich ausschließlich im Deckungsstock und im Wertsicherungsfonds abspielen. Jeder Berater und Vermittler von solchen Produkten sollte zumindest die grundlegenden Mechanismen, die in solchen Verträgen wirken, verstanden haben.

With-Profit-Produkte können in diesen Zeiten der Nullzinsen einige Vorteile für sich verbuchen. Zum einen finanzieren diese Produkte grundsätzlich nur endfällige Garantien. Zum anderen unterliegen diese Produkte nicht dem deutschen Aufsichtsregime, insbesondere der deutschen Anlageverordnung. Dadurch ergeben sich dauerhafte Freiheiten in der Kapitalanlage, welche durch Investments in die Kapitalmärkte genutzt werden. Eine zusätzliche Sicherheit entsteht durch die unterschiedlichen Glättungsverfahren der Anbieter. Aber das gibt es auch hier nicht zum Nulltarif.

Fondsgebundene Produkte ohne Garantien sind in der bAV nur in der Rückdeckung von Pensionszusagen einsetzbar. Hier wirken weder die gesetzlichen Garantianforderungen für die versicherungsfördernden Durchführungswege der bAV noch die Anforderungen der Finanzbehörden an die Rückdeckungstarife von Unterstützungskassen. Gerade der Einsatz bei Pensionszusagen hat weitere Vorteile für die Ausfinanzierung der abgegebenen Zusage. Die Beitragszahlungen unterliegen dem Betriebsausgaben-Abzug und stellen keinen Asset-Deal dar. Das macht zukünftige Umschichtungen deutlich einfacher, da diese innerhalb des Policen-Mantels vorgenommen werden. Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass der entsprechende Anstieg im Vertragswert der Police (Aktivwert) dem Betriebsausgabenabzug gegengerechnet wird.

Eine passgenaue Lösung für die unterschiedlichen Bedürfnisse in der bAV zu finden, ist mittlerweile (fast) unmöglich geworden. Es handelt sich eher um eine Suche nach dem geringsten Übel.

Deshalb müssen zukünftig sowohl produktspezifische Eigenschaften als auch die Bedürfnisse unterschiedlich langer Spar-

biographien der Arbeitnehmer mit den Bedürfnissen der Arbeitgeber nach Haftungs- und Kostenminimierung in Übereinstimmung gebracht werden. Kein leichtes Unterfangen – und schon gar kein schnelles. An dieser Stelle braucht es neben Sachverstand und Erfahrung vor allem eines: Zeit. Und die Bereitschaft, Bestehendes zu hinterfragen.

Apropos Zeit: Jede Zeit hat ihre Risiken, aber auch ihre Chancen. Die bAV wird

Stephan Michaelis

Lebensversicherer in Schieflage: Versicherungsmakler in der Aufklärungsfalle?

Es ist kein Geheimnis, dass die deutschen Lebensversicherungsgesellschaften unter den Niedrigzinsen in der Eurozone leiden und dementsprechend schon bessere Zeiten erlebt haben. Erschwerend hinzu kommt, dass zumindest kurz- bis mittelfristig keine Änderung der Zinslage abzusehen ist. Muss man sich also Sorgen um die Lebensversicherer machen? Bei der Finanzaufsicht Bafin begegnet man solchen Bedenken vergleichsweise mit Gelassenheit. So sagte Bafin-Präsident Hufeld gegenüber dem Handelsblatt: „Unsere Prognose, dass die Versicherer zumindest auf kurze und mittlere Sicht ausreichendes Stehvermögen haben, ist nach wie vor aktuell.“

Dass eine etwaige Besorgnis aber nicht aus der Luft gegriffen ist, zeigt der Fall der Neue Leben Pensionskasse (NLP), die erst kürzlich angekündigt hat, Garantiezinsen mit Beginn des neuen Geschäftsjahres von 3,25 Prozent auf magere 1,25 Prozent zu kürzen. Auch von der Pensionskasse BVV plant eine Reduzierung der Leistungen. Trotz der insgesamt positiven Prognose haben man eine zweistellige Zahl von Lebensversicherern „in Manndeckung genommen“, räumt Bafin-Präsident Hufeld ein. Daraus kann möglicherweise geschlossen werden, dass die Lage für den einen oder anderen Lebensversicherer durchaus angespannt ist.

Gleichsam scheint die Versicherungswirtschaft für den schlimmsten Fall gut

zukünftig zu einer immer wichtiger werdenden Versorgung für die Menschen unseres Landes werden. Trotz aller Widrigkeiten. Was es wirklich braucht für gute Ergebnisse sind eine Bereitschaft für professionelle Beratung und deutlich mehr (Zeit)- Aufwand als bisher. Von Nichts kommt nun mal Nichts. Aber das gilt bekanntlich für vieles im Leben. Nicht nur für die bAV.

gerüstet zu sein. Mit der Protektor Lebensversicherungs-AG steht ein Rettungsfonds bereit, der mit einem Volumen von knapp 900 Millionen Euro, einen strauchelnden Lebensversicherer auffangen soll. Obwohl die Protektor Lebensversicherungs-AG 2006 vom Bundesministerium der Finanzen mit den Befugnissen des gesetzlichen Sicherungsfonds betraut wurde, verbleibt diese in Hinblick auf das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) nicht als einziger Sicherungsmechanismus. Und zwar kann die Bafin als zuständige Aufsichtsbehörde unter den Voraussetzungen des § 314 VAG die Verpflichtungen eines Lebensversicherungsunternehmens aus seinen Versicherungen herabsetzen. Dies schließt z.B. die Befugnis zur Herabsetzung der Garantiezinsen ein.

Selbstverständlich kann die Aufsichtsbehörde von den Befugnissen des § 314 VAG nur im Notfall und gleichzeitig zum Wohle der Versichertengemeinschaft Gebrauch machen. Eine solche Notlage kann nur dann angenommen werden, wenn das betroffene Unternehmen insolvenzreif ist oder es in absehbarer Zeit werden wird. Fraglich ist an dieser Stelle aber, welcher Anwendungsbereich für den § 314 VAG in einer praktischen Betrachtung gegeben ist. Und