

## Steckt die Lebensversicherung in der Krise?

Im Dezember 2013 hatten wir beleuchtet, wie sich die jüngste Zinssenkung der EZB auf bestehende Lebensversicherungen auswirkt. Dort waren wir auch kurz auf das Stichwort Bewertungsreserven eingegangen. Seit diesem Bericht haben die Anfragen stetig zugenommen, ob die deutsche Lebensversicherung in der derzeitigen Form noch nutzbar ist und welche Handlungsoptionen bestehen.

Aktuell findet in den Medien eine verstärkte Diskussion statt, ob eine Reduktion der Bewertungsreserven „gerecht“ sei. Der Bund der Versicherten fordert sogar zu einer Online-Petition auf, um einen aus seiner Sicht „verfassungsrechtlich verankerten Anspruch“ durchzusetzen, auch wenn die derzeitige Regelung erst seit 2008 im Rahmen des Versicherungsvertragsgesetzes besteht.<sup>1</sup>

Die Frage, ob und wie eine solche Änderung rechtlich sauber umzusetzen wäre, da die Änderung auf einem Urteil des Bundesverfassungsgericht von 2005<sup>2</sup> beruht, soll hier nicht untersucht werden. Allerdings wird in der Diskussion leicht übersehen, dass jeder Euro auch für ein Versicherungsunternehmen nur einmal ausgegeben werden kann. Unter Berücksichtigung des aktuellen Niedrigzinsumfeldes sind insbesondere bei langlaufenden festverzinslichen Papieren (bspw. Bundesanleihen) Kursgewinne entstanden, die heute zu den Bewertungsreserven führen. Während zum 30.03.11 die Bewertungsreserven erst bei 2,7 Mrd. Euro gelegen haben, waren es Ende 2012 bereits 87,8 Mrd. Euro und damit sind bis zu 15% der Auszahlung auf diese Beteiligung zurückzuführen.<sup>3</sup> Wenn diese Reserven anteilig (aktuell zu mindestens 50%) ausgeschüttet werden müssen, so steht dieses Kapital nicht mehr den anderen Versicherten zur Verfügung, deren Verträge noch länger laufen. Eine „gerechte“ Lösung wird sich daher kaum finden lassen, da immer eine der beiden Gruppen (weiterhin Versicherte vs. ausscheidende Versicherte) zu lasten der anderen Gruppe profitieren wird.

Wir wollen uns daher heute besonders der Frage widmen, wie sicher die deutschen Versicherer angesichts der Niedrigzinsphase überhaupt noch sind.<sup>4</sup> Zu dieser ist im November 2013 im Finanzstabilitätsbericht der Deutschen Bundesbank ein eigenes Kapitel veröffentlicht worden, was die Relevanz dieser Frage sehr gut dokumentiert.<sup>5</sup> Der neu gegründete Ausschuss für Finanzstabilität, dem Bundesbank, Bundesfinanzministerium und Finanzaufsicht angehören, hat am 28.03. ebenfalls sehr kritisch über Risiken für Lebensversicherer beraten.

Die Deutsche Bundesbank stellt den deutschen Lebensversicherungsgesellschaften grundsätzlich ein schwieriges Zeugnis aus. Bei einer länger anhaltenden Niedrigzinsphase (Szenario 3) würden bis 2023 mehr als ein Drittel der Unternehmen nicht mehr die notwendigen Eigenmittel vorweisen, um das Geschäft betreiben zu können.<sup>6</sup> Die nachfolgende Grafik verdeutlicht diese Entwicklung:

<sup>1</sup> Vgl. <https://www.bundderversicherten.de/Pressemitteilungen/BdV-fordert-zur-Teilnahme-an-Online-Petition-auf>.

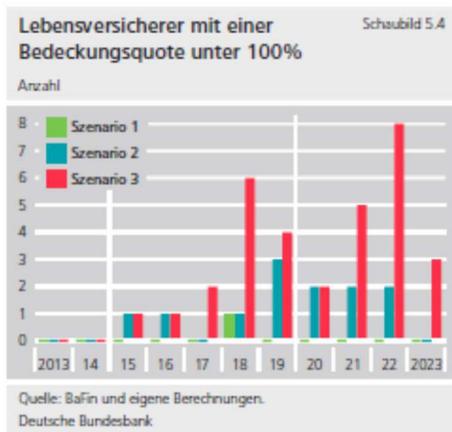
<sup>2</sup> Vgl. [http://www.bundesverfassungsgericht.de/entscheidungen/rs20050726\\_1bvr008095.html](http://www.bundesverfassungsgericht.de/entscheidungen/rs20050726_1bvr008095.html).

<sup>3</sup> Vgl. [http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl\\_jb\\_2012.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2012.html) S. 87.

<sup>4</sup> Diese Frage wirft auch die Finanzaufsicht BaFin auf und hat die Lebensversicherer zum „umsteuern“ aufgefordert. Vgl. <http://hd.welt.de/ausgabe-b/wirtschaft-b/article123957108/Starke-Zweifel-am-Modell-der-Lebensversicherer.html>

<sup>5</sup> Vgl. [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2013/2013\\_11\\_14\\_finanzstabilitaetsbericht\\_2013.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2013/2013_11_14_finanzstabilitaetsbericht_2013.html)

<sup>6</sup> Vgl. ebenda S. 73.



Quelle: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht, S. 79.

Verschärfend kommt hinzu, dass in den nächsten Jahren die Eigenkapitalanforderungen der Versicherer auf die neuen Vorschriften von Solvency II umgestellt werden. Diese notwendige Umstellung wird zum wünschenswerten Ziel führen, dass Versicherer ebenso wie Banken eine höhere Eigenkapitalquote aufweisen müssen. Dieser gewünschte Anstieg im Eigenkapital bedeutet dann eine noch größere Herausforderung um die Eigenkapitalquoten zu erfüllen. Wer sich die Zahlen für 2012 ansieht (neuere sind noch nicht verfügbar), findet für das bestehende Eigenkapital einen Marktdurchschnitt von 171,9%, der um 8,4% gegenüber 2011 gesunken ist. Einzelne Gesellschaften weisen noch deutlich geringere Werte auf, beispielsweise die AachenMünchener mit 130,2% die geringste Quote aller LV-Versicherer, die AXA 135,9% und die SwissLife 137,6%.<sup>7</sup>

Was aber können Versicherungsunternehmen verändern, die die Eigenkapitalvorschriften nicht (mehr) erfüllen? Neben der Beteiligung der Aktionäre durch Ausgabe neuer Aktien und damit einer Erhöhung des Eigenkapitals steht zu erwarten, dass auch Maßnahmen ergriffen werden, um den Gewinn der Unternehmen zu erhöhen und diesen dann im Unternehmen zu thesaurieren. Hierzu bieten sich eine Reihe von Stellschrauben bei den Überschüssen für Kunden an, die tendenziell die nächsten Jahre weiter reduziert werden müssen, um auch die neuen Eigenkapitalregeln zu erfüllen.<sup>8</sup> Im Extremfall kann es auch dazu führen, dass einzelne Versicherer das Neugeschäft vollkommen einstellen und die Bestände nur noch verwalten. Auch dies führt zu einer Belastung der Bestandskunden, wie das Beispiel der Victoria Versicherung zeigt. Dieser Teil der ERGO-Gruppe nimmt kein Neugeschäft mehr an, wodurch konsequenterweise die Überschüsse jedes Jahr unterhalb der ERGO-Leben liegen, einer Schwestermarke im Konzern.

Ergänzend werden Umschichtungen im Anlagebestand vorgenommen werden, um möglichst wenig Eigenkapital hinterlegen zu müssen. Während für 1 Million Euro in Aktienanlagen bis zu 400.000 Euro Eigenkapital gebunden werden, sind dies bei Immobilieninvestitionen nur 250.000 Euro und aktuell bei Staatsanleihen (egal welches Staates!) exakt 0 Euro.<sup>9</sup> Hierdurch steht zu erwarten, dass die Anlagepolitik der Versicherungsunternehmen noch einseitiger werden wird, um die Eigenkapitalvorschriften zu erfüllen. Für Kunden könnte dies einen weiteren Rückgang der Renditen bedeuten.

<sup>7</sup> Vgl. MAP-Report Nr. 836-837.

<sup>8</sup> „...könnten die Versicherer die Abflüsse aus den Eigenmitteln reduzieren, indem sie die Gesamtverzinsung frühzeitig deutlich senken und zum Beispiel nur noch die Garantieverzinsung ausschütten.“ Finanzstabilitätsbericht S. 79.

<sup>9</sup> Vgl. u.a. <http://www.wiwo.de/finanzen/immobilien/solvency-ii-versicherer-drosseln-immobilieninvestments/9356310.html>.

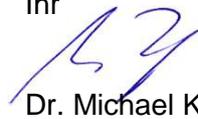
Auch seitens der Politik sind Maßnahmen zur Unterstützung der Versicherungsunternehmen zu erwarten. Aktuell geht es um eine Verringerung der Beteiligung an den Bewertungsreserven und einige darüber hinausgehende Maßnahmen, die die Kapitalbasis stützen sollen.

Fazit:

Wer bereits über eine Rentenversicherung verfügt, die noch viele Jahre läuft, oder sich mit der Frage beschäftigt, ob er in Kürze eine neue Versicherung abschließen sollte, ist gut beraten, nicht nur die Bekanntheit der Marke zu betrachten, sondern auch die Solvabilität des Versicherungsunternehmens zu prüfen. Wer nicht mindestens den Marktschnitt erreicht, sollte hierbei schon deutliche andere Vorteile für den Kunden bieten (bspw. eine deutlich günstigere Kostenstruktur), um das zusätzliche Risiko für den Kunden zu vergüten. Gefährlich wird es, wenn die schwachen Zahlen durch besonders hohe Prognoseergebnisse überdeckt werden. Beliebt ist hierbei der Schlussüberschuss, in den immer mehr Erträge eingestellt werden, da dieser für die Versicherungsunternehmen erst mit Vertragsablauf einen Anspruch bedeutet und vorher Eigenkapitalcharakter für das Unternehmen hat.<sup>10</sup> Dies bedeutet aber auch ein erhöhtes Risiko für Kunden, diese Werte zum Ablauf nicht oder nur anteilig zu erhalten.

*Gerne stehen wir Ihnen für Ihre Fragen zur Verfügung und prüfen gerne für Ihre Bestandsverträge, ob Sie einen Vertrag bei einem überdurchschnittlichen Unternehmen besitzen.*

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand April 2014. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

<sup>10</sup> Vgl. ebenda S. 77.