

Schradin, Heinrich R.; Pohl, Barbara; Koch, Oliver

**Research Report**

## Herausforderungen für die Lebensversicherung in Deutschland

Mitteilungen, No. 2/2006

**Provided in Cooperation with:**

University of Cologne, Institute of Insurance Science

*Suggested Citation:* Schradin, Heinrich R.; Pohl, Barbara; Koch, Oliver (2006) : Herausforderungen für die Lebensversicherung in Deutschland, Mitteilungen, No. 2/2006, Universität zu Köln, Institut für Versicherungswissenschaft, Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/59196>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Institut für Versicherungswissenschaft  
an der Universität zu Köln

Abteilung A: Versicherungswirtschaft

## **Herausforderungen für die Lebensversicherung in Deutschland\***

Univ.-Prof. Dr. Heinrich R. Schradin

Dipl.-Math. Barbara Pohl

Dipl.-Kfm. Oliver Koch

Mitteilungen

2/2006

---

\* Erschienen in: Development schemens for Korean life insurance in the age of low interest rates : positioning to a long-term fina[n]cial service industry with global standard, Vol. II, Seoul 2005, Anh. S. 1-85 [Korean. Übers. S. 201-280]

Der vorliegende Beitrag skizziert das System der Lebensversicherung in Deutschland überblicksartig und zeigt dessen Entwicklung auf.

# Inhaltsverzeichnis

Herausforderungen für die Lebensversicherung in Deutschland .....	3
1 Einführung in den deutschen Lebensversicherungsmarkt .....	3
1.1 Beschreibung der Lebensversicherungsunternehmen und der Branche .....	3
1.2 Beschreibung der Lebensversicherungsprodukte .....	4
1.2.1 Bestandsstrukturen im deutschen Lebensversicherungsmarkt .....	4
1.2.2 Überschussbeteiligungssystem bei deutschen Lebensversicherungsprodukten .....	8
1.2.2.1 Kalkulationsgrundsätze als Grund für Überschussbeteiligungen ...	8
1.2.2.2 Überschussquellen .....	11
1.2.2.3 Überschussabrechnung .....	12
1.2.2.4 Überschussverwendung .....	16
1.2.3 Übersicht über die wichtigsten Lebensversicherungsprodukte .....	17
1.2.3.1 Risikoversicherungen .....	17
1.2.3.2 Gemischte Kapitallebensversicherung .....	18
1.2.3.3 Rentenversicherungen .....	19
1.2.3.4 Fondsgebundene Versicherungen .....	21
1.2.3.5 Kollektivversicherungen .....	22
2 Beschreibung der Entwicklung des Lebensversicherungsmarktes in den letzten 5 Jahren .....	23
2.1 Vorbemerkung .....	23
2.2 Kennzahlen zum Lebensversicherungsmarkt in Deutschland .....	23
2.2.1 Kapitalanlageergebnisse .....	23
2.2.2 Überschussentwicklung .....	25
2.2.3 Reserven .....	27
2.3 Der Fall Mannheimer Lebensversicherung AG .....	28
3 Gründe für die Entwicklung .....	29
3.1 Externe Gründe .....	29
3.1.1 Vorbemerkungen .....	29
3.1.2 Zinsentwicklung .....	31
3.1.3 Aktienkursentwicklung .....	33
3.1.4 Sterblichkeitsentwicklung .....	34
3.2 Interne Gründe .....	36

3.2.1	Bisheriges Management .....	36
3.2.2	Auswirkungen der Produktcharakteristika .....	37
4	Durch die negative Entwicklung induzierte externe Maßnahmen .....	38
4.1	Änderung der Rahmenbedingungen durch die Versicherungsaufsicht.....	38
4.1.1	Kurzfristig durchgeführte Änderungen.....	38
4.1.1.1	Absenkung des Rechnungszinses .....	38
4.1.1.2	Abschaffung der Pflicht von Direktgutschriften im Altbestand .....	41
4.1.1.3	Verwendung aktueller Sterbetafeln in der Rentenversicherung ...	43
4.1.1.4	Einführung der Kapitalanlageverordnung.....	43
4.1.1.5	Einführung von Stresstests .....	46
4.1.1.6	Erweiterung der Rückversicherungsaufsicht .....	50
4.1.1.7	Solvency I .....	53
4.1.1.8	Gründung der Protektor Lebensversicherungs-AG .....	57
4.1.1.9	Einrichtung eines gesetzlichen Sicherungsfonds .....	59
4.1.2	Zukünftige Änderungen – Das Projekt Solvency II .....	61
4.2	Änderung der Rahmenbedingungen für die externe Rechnungslegung.....	67
4.2.1	Kurzfristig durchgeführte Änderungen – Änderung des § 341b HGB..	67
4.2.2	Zukünftige Änderungen - Einführung von IFRS.....	70
5	Durch die negative Entwicklung induzierte interne Maßnahmen .....	72
5.1	Unternehmenssteuerung in der Lebensversicherung.....	72
5.2	Kurzfristig ergriffene Maßnahmen zur Bewältigung der Krise .....	73
5.2.1	Vorbemerkung.....	73
5.2.2	Kapitalmaßnahmen .....	74
5.2.3	Kapitalanlagen .....	75
5.2.4	Produktgestaltung .....	76
5.2.5	Weitere Maßnahmen.....	77
5.3	Langfristige Maßnahmen.....	78
5.3.1	Asset-Liability-Management.....	78
5.3.2	Kapitalanlage .....	78
5.3.3	Prämienberechnung.....	79
5.3.4	Produktneuorientierung.....	80
5.3.5	Weitere Maßnahmen.....	82

## 1 Einführung in den deutschen Lebensversicherungsmarkt

### 1.1 Beschreibung der Lebensversicherungsunternehmen und der Branche

Auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt waren in 2003 109 Unternehmen zugelassen.<sup>1</sup> Dabei ist die Zahl der Unternehmen in den vergangenen Jahren durch Fusionen gesunken: 1999 waren es noch 123. Allerdings betreiben nicht alle dieser Unternehmen aktives Geschäft, sondern es handelte sich in 2003 bei 10 von den 109 Unternehmen um solche ohne Geschäftstätigkeit, nach 15 in 1999. Die für nahezu alle Unternehmen zuständige Aufsichtsbehörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), einige wenige Unternehmen stehen unter Landesaufsicht.

Das Lebensversicherungsgeschäft hat in den letzten Jahren an Volumen zugenommen. Das Marktvolumen, gemessen in gebuchten Bruttobeiträgen, ist dabei von 59,1 Mrd. € in 1999 auf 67,8 Mrd. € in 2003 gestiegen.<sup>2</sup> Gemessen am gesamten Volumen des Erstversicherungsmarkts liegt die Lebensversicherungsbranche bei ca. 43 Prozent.

Der mit Abstand größte Marktteilnehmer ist die Allianz Lebensversicherung AG mit einem Marktanteil von 15,1%. Dahinter folgen die zum ERGO-Konzern gehörende Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG, die AachenMünchener Lebensversicherung AG, die R+V Lebensversicherung AG und die Deutscher Herold Lebensversicherung AG. Zusammen kommen diese größten fünf Unternehmen auf ein Prämienvolumen von ca. 22,3 Mrd. € und einen Marktanteil von ca. 33%. Die größten zehn Unternehmen auf bringen es auf ein Marktvolumen von ca. 33,2 Mrd. € und einen Marktanteil von 48,9%.<sup>3</sup> Demnach hat etwa die Hälfte der Versicherten ihre Lebensversicherung bei einem von 10 Anbietern abgeschlossen. Nahezu jedes Lebensversicherungsunternehmen ist in einem Versicherungskonzern mit anderen Versicherungsunternehmen verbunden.

---

<sup>1</sup> Die Angaben beziehen sich auf Erstlebensversicherungsunternehmen, Pensions- bzw. Sterbekassen werden nicht berücksichtigt.

<sup>2</sup> Quelle: BaFin. Erste Schätzungen für 2004 liegen bei 70,3 Mrd. €.

<sup>3</sup> Quelle: BaFin. Die Angaben betreffen das Jahr 2003.

Die Anzahl der bestehenden Versicherungsverträge liegt bei rund 97 Mio. Stück. Dabei liegt die durchschnittliche Laufzeit eines Lebensversicherungsvertrags, sofern er nicht vorzeitig gekündigt wird, bei etwa 27 Jahren. Es kann davon ausgegangen werden, dass sich diese Größe in den nächsten Jahren noch erhöhen wird. Dies liegt zum einen in der gestiegenen und noch weiter steigenden Lebenserwartung der deutschen Bevölkerung begründet, zum anderen in der sich ändernden Zusammensetzung des Bestandsportfolios der Lebensversicherungsbranche. Zu erwarten ist eine Erhöhung des Anteils von Rentenversicherungsprodukten, da sich zum einen die steuerliche Förderung von Lebensversicherungsprodukten, die nach dem 31.12.2004 abgeschlossen werden, auf solche Produkte beschränkt und zum anderen die Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung in den nächsten Jahrzehnten nicht mehr auf dem Niveau sein werden wie aktuell, so dass die Notwendigkeit zusätzlicher privater Vorsorge besteht.

## 1.2 Beschreibung der Lebensversicherungsprodukte

### 1.2.1 Bestandsstrukturen im deutschen Lebensversicherungsmarkt

Die Lebensversicherung ist volkswirtschaftlich und sozialpolitisch der bedeutendste Versicherungszweig. So dient sie einerseits der Hinterbliebenenversorgung, im Todesfall der versicherten Person, die wirtschaftlichen Folgen für die Angehörigen bzw. sonstigen Begünstigten abzufedern, andererseits ergänzt die kapitalbildende Lebens- und Rentenversicherung die gesetzliche Rentenversicherung und die betriebliche Altersversorgung innerhalb des Drei-Säulen-Konzeptes, bestehend aus gesetzlicher Rentenversicherung, betrieblicher Altersvorsorge und privater Altersvorsorge. Die Lebensversicherung ist damit ein wesentliches Element im System der sozialen Sicherung der Bevölkerung innerhalb des Drei-Säulen-Konzeptes. Daneben ist die Lebensversicherung durch die integrierten Spar-/Entsparprozesse ein wichtiges Kapitalsammelbecken u. a. zur Finanzierung der öffentlichen Hand und wegen der Langfristigkeit der Kapitalanlagen ein wichtiger Faktor auf den Kapitalmärkten.

Die Lebensversicherung dient der abstrakten Bedarfsdeckung und gehört somit zu den Summenversicherungen. Auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt finden sich zahlreiche Versicherungsformen, die verschiedenen Systematisierungsansätzen zugänglich sind. Zur Systematisierung können die folgenden Kriterien herangezogen werden:

- Anzahl der versicherten Personen  
Hier lassen sich Einzel- und Gruppenversicherung (synonym: Kollektivversicherung) unterscheiden.
- Art der Leistung  
Es können Kapital- und Rentenversicherungen unterschieden werden. Bei Kapitalversicherungen erhalten die Bezugsberechtigten im Versicherungsfall eine einmalige Kapitalsumme, während bei der Rentenversicherung wiederkehrende Leistungen erfolgen.
- Bedingtheit der Leistung  
Nach der Verpflichtungsstruktur können kapitalbildende Lebensversicherungen und Risikoversicherungen unterschieden werden.
- Anzahl der Versicherten Risiken  
Es werden reine Versicherungen, die nur ein Risiko abdecken, von gemischten Lebensversicherungen, die mehrere Risiken versichern, unterschieden.
- Art der Kapitalbildung  
Es werden fondsgebundene Versicherungen angeboten, bei denen dem Versicherungsnehmer Anteile an einem Sondervermögen zugerechnet werden, und Versicherungen, bei denen der Versicherungsnehmer am kollektiven Kapitalanlageprozeß und der Überschussbeteiligung aus der Kapitalanlage teilnimmt.

Die folgende Abbildung illustriert eine mögliche Klassifikation von in Deutschland gebräuchlichen Lebensversicherungsformen.

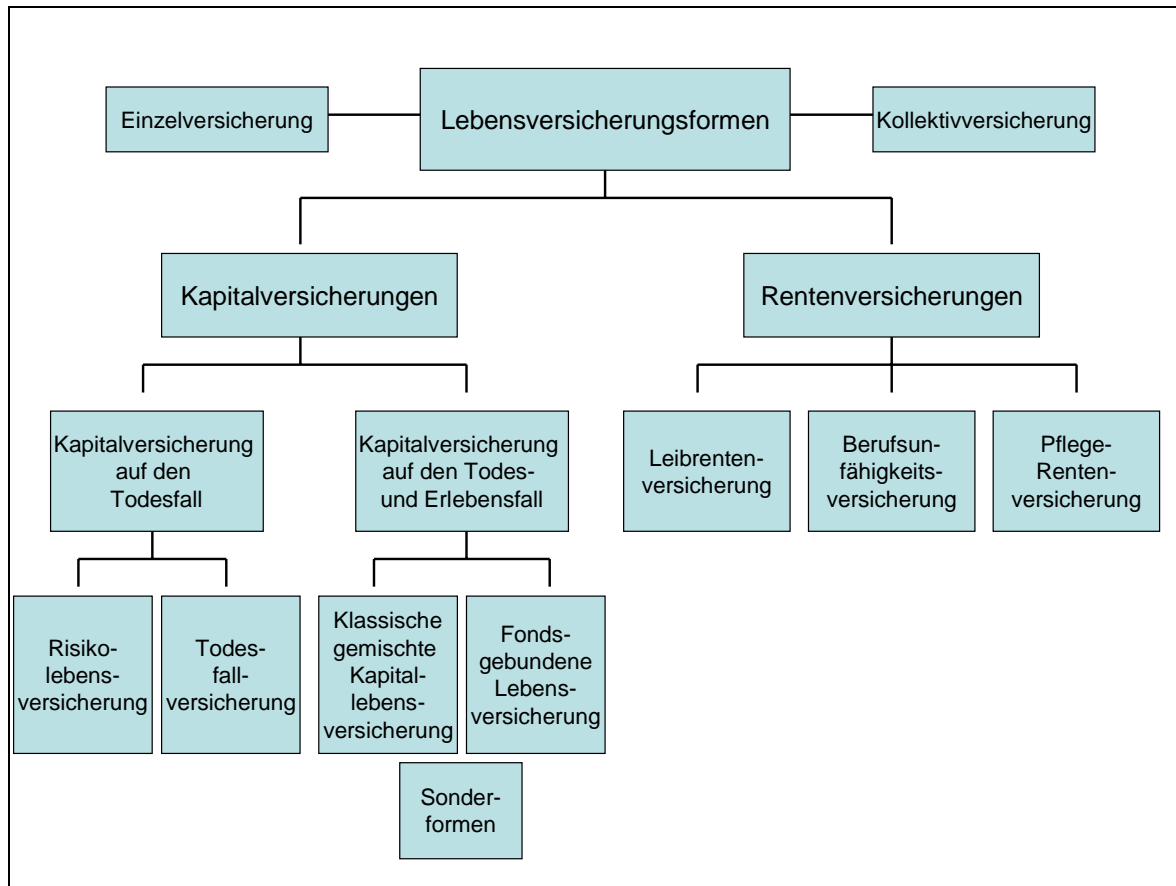


Abb. 1: Lebensversicherungsformen

Insgesamt gibt es auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt etwa 100 verschiedene Versicherungsformen. In Abschnitt 1.2.3 sollen jedoch nur die gemessen an den Marktanteilen im deutschen Lebensversicherungsmarkt am weitesten verbreiteten Versicherungsformen näher erläutert werden. Eine Analyse der Geschäftsberichte deutscher Lebensversicherungsunternehmen<sup>4</sup> ergibt die in den folgenden Tabellen dargestellten über den Gesamtmarkt aggregierten Bestandsstrukturen.

<b>Analyse auf Basis der Versicherungssummen</b>						
	Endbestand Vssummen gesamt Mio. €	Angaben in % der gesamten Vssummen				
		Klassische KapitalV	RisikoV	RentenV	sonstigeV	KollektivV
1999	1.740.065,80	58,11	13,07	13,08	3,34	12,41
2000	1.813.297,35	54,77	13,78	14,40	4,46	12,59
2001	1.908.966,32	51,07	14,29	16,55	5,46	12,63
2002	1.993.303,68	47,99	14,70	18,42	6,10	12,79
2003	2.051.403,38	45,37	15,41	20,10	6,36	12,76

Tab. 1: Bestandsmischung auf Basis der Versicherungssummen

<sup>4</sup> Vgl. die Zahlenbände Leben der KIVI GmbH von 1999-2003. Relevant sind Tabelle 7.1 und Tabelle 7.2.



<b>Analyse auf Basis der Vertragsstückzahlen</b>						
	Endbestand Stückzahlen HauptV Mio. €	Angaben in % der gesamten Vertragsstückzahlen				
		Klassische KapitalV	RisikoV	RentenV	sonstigeV	KollektivV
1999	86.284.693	62,38	6,07	8,39	3,17	19,99
2000	85.530.965	60,03	6,42	9,26	4,30	19,99
2001	86.392.671	56,73	6,74	10,80	5,64	20,10
2002	88.495.916	52,90	6,89	13,73	6,64	19,84
2003	88.549.045	50,13	7,49	15,27	7,24	19,86

Tab.2: Bestandsmischung auf Basis der Vertragsstückzahlen

Folgende Anmerkungen sind zu den Tabellen zu machen:

- Die Rentenversicherungen umfassen auch den Bestand an selbstständigen Berufsunfähigkeits- und Pflegerentenversicherungen.
- Unter die sonstigen Versicherungen fallen vor allem fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen sowie Kapitalisierungsgeschäfte.
- Die Versicherungssummen der Rentenversicherung ergeben sich durch die Kapitalisierung mit der 12fachen Jahresrente. Fondsgebundene Versicherungen sind mit der Beitragssumme kapitalisiert.

Man erkennt, dass der Markt ein leichtes Wachstum aufweisen kann, obwohl die Anzahl der einbezogenen Versicherungsunternehmen leicht rückläufig war. Dieser Effekt kommt durch Konzentrationsvorgänge zustande.<sup>5</sup>

Auch erkennt man, dass die klassische Kapitallebensversicherung die dominierende Produktform ist. Allerdings ist der Anteil der klassischen gemischten Kapitallebensversicherungen deutlich rückläufig. Hingegen nehmen Rentenversicherungen und fondsgebundene Versicherungen, die in den sonstigen Versicherungen enthalten sind, einen immer größeren Stellenwert ein.<sup>6</sup> Die Bedeutung von Kollektivversicherungen, die insbesondere im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge relevant sind, ist konstant auf hohem Niveau. Im Abschnitt 1.2.3 sollen die identifizierten Hauptversicherungsformen auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt näher beschrieben werden. Neben einer Beschreibung der Risikolebensversicherung und der gemischten Kapitallebensversicherung, werden auch Rentenversicherungen, fondsge-

<sup>5</sup> Siehe Abschnitt 1.1.

<sup>6</sup> Es ist zu vermuten, dass sich dieser Trend weiter fortsetzen wird, da die gemischte Kapitallebensversicherung aufgrund der Abschaffung der Steuerbefreiung und durch den geringeren Garantiezins an Attraktivität verloren hat.

bundene Versicherungen und Kollektivlebensversicherungen berücksichtigt. Zunächst ist jedoch das Kalkulations- und Überschussbeteiligungssystem darzustellen, auf dem nahezu alle deutschen Lebensversicherungsformen aufbauen.

## 1.2.2 Überschussbeteiligungssystem bei deutschen Lebensversicherungsprodukten

### 1.2.2.1 Kalkulationsgrundsätze als Grund für Überschussbeteiligungen

Zur Kalkulation einer Lebensversicherung werden die vom Versicherer beim Eintritt des Versicherungsfalles zu erbringenden Leistungen den Prämienzahlungen des Versicherungsnehmers gegenübergestellt, wobei zunächst die Kosten unberücksichtigt bleiben. Um eine Vergleichbarkeit aller möglichen Zahlungen herzustellen, müssen die Versicherungsleistungen und die Prämien auf einen einheitlichen Zeitpunkt bezogen werden. Als Bezugszeitpunkt dient der Beginn der Versicherung. Versicherungsleistungen und Prämien werden daher mit einem Rechnungszins auf den Versicherungsbeginn diskontiert.

Bei der Lebensversicherung sind sowohl die Beitragszahlungsdauer als auch der Zeitpunkt der Versicherungsleistung ungewiss. Um dieser Ungewissheit Rechnung zu tragen, werden die Prämienzahlungen und die Versicherungsleistungen bei der Diskontierung mit den Wahrscheinlichkeiten, dass diese Zahlungen erfolgen, gewichtet. Dazu werden als Wahrscheinlichkeitsordnung Sterbetafeln eingesetzt.

Die Kalkulation eines Lebensversicherungsvertrages folgt dem sogenannten individuellen Äquivalenzprinzip und ist grundsätzlich prospektiv durchzuführen. Das heißt, dass der Barwert der künftigen erwarteten Beiträge dem Barwert der künftigen erwarteten Versicherungsleistungen entsprechen muss. Aus dieser Gegenüberstellung wird ein konstanter Nettobeitrag ermittelt, der noch keine Betriebskosten enthält. Der Nettobeitrag wird um Zuschläge für Abschluss- und laufende Verwaltungskosten auf den Bruttobeitrag erhöht. Da vom Versicherungsnehmer eine konstante Prämie gefordert wird, der Bedarf für die Deckung des Todesfallrisikos jedoch mit zunehmendem Alter steigt und in es bei den meisten Lebensversicherungsprodukten zu einem Ansparvorgang kommt, ist für zukünftige Versicherungsleistungen, die nicht aus Prämien gedeckt werden, eine Deckungsrückstellung zu bilden. Diese ist in der Regel prospektiv, d.h. als Differenz aus dem erwarteten Barwert der Prämienzahlungen des Versicherungsnehmers und dem erwarteten Barwert der Leistungen an

den Versicherungsnehmer, zu berechnen. Wenn eine prospektive Berechnung nicht möglich ist, so kann auf die retrospektive Methode zurückgegriffen werden,<sup>7</sup> hierbei wird die Deckungsrückstellung als die Differenz aus den aufgezinsten bisherigen Prämienzahlungen und den bereits erbrachten Versicherungsleistungen ermittelt. Die prospektive und die retrospektive Methode liefern dann dasselbe Ergebnis für die Deckungsrückstellung, wenn alle für die Berechnung verwendeten Rechnungsgrundlagen identisch sind. Dies folgt aus dem Äquivalenzprinzip.

Die drei relevanten Rechnungsgrundlagen der Lebensversicherung sind der Rechnungszinsfuß, die Sterbetafeln und die Betriebskostenzuschläge. Bis zur Deregulierung des europäischen Versicherungsmarktes 1994 waren die Grundsätze zur Berechnung der Versicherungsprämien als Teil des Geschäftsplans von der Aufsichtsbehörde zu genehmigen. Seit Abschaffung der Produktkontrolle sind die Tarife nicht mehr genehmigungspflichtig.

Üblicherweise sind die Beiträge für Lebensversicherungen über die gesamte, in der Regel sehr lange Laufzeit fest vereinbart. Demgegenüber unterliegt die tatsächliche Entwicklung von Zins, Sterblichkeit und Kosten im Zeitablauf Veränderungen. Insbesondere vor dem Hintergrund der langen Vertragslaufzeiten kann die künftige Entwicklung des Zinsniveaus, der Sterblichkeit und der Kostensituation nicht zuverlässig abgeschätzt werden. Daher müssen die Rechnungsgrundlagen ausreichende Sicherheitszuschläge enthalten, damit die zugesagten Versicherungsleistungen auch bei ungünstigen Entwicklungen erbracht werden können. Zur Kalkulation der Lebensversicherungsbeiträge werden in praxi also nicht die tatsächlichen Rechnungsgrundlagen (so genannte Rechnungsgrundlagen 2. Ordnung), sondern die mit Sicherheitszuschlägen versehenen vorsichtigen Rechnungsgrundlagen 1. Ordnung berücksichtigt.

Die – bezogen auf die tatsächliche Situation – sehr vorsichtige Kalkulation führt bei den Versicherungsunternehmen typischerweise zu Überschüssen, da insbesondere der zur Kalkulation verwendete Rechnungszins im Allgemeinen deutlich unter den langfristigen Geld- und Kapitalmarktzinsen liegt und sich die Sterblichkeit im Vergleich zur bei der Kalkulation verwendeten Sterbetafel im Zeitablauf regelmäßig verbessert.

---

<sup>7</sup> Vgl. §341f HGB:

Aus diesem Grund verlangt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), dass ein erheblicher Teil der Überschüsse an die Versicherungsnehmer zurück erstattet wird, um die durch die in der Kalkulation zugrunde gelegten Annahmen verursachten Nachteile für die Versicherungsnehmer auszugleichen. So schreibt die Verordnung über die Mindestbeitragsrückerstattung in der Lebensversicherung (ZRQuotenV) für den Neubestand<sup>8</sup> vor, dass die überschussberechtigten<sup>9</sup> Lebensversicherungsverträge angemessen am Risikoergebnis, am Kapitalanlageergebnis, am Kostenergebnis und an sonstigen Ergebnissen zu beteiligen sind, sofern die Ergebnisquellen positiv sind. Auch Verträge des Altbestandes, deren Rechnungsgrundlagen geschäftsplanmäßig festgelegt sind, sind mit mindestens 90 % am Rohüberschuss des Geschäftsjahres zu beteiligen.

Die folgende Abbildung gibt einen Gesamtüberblick über die Struktur des Überschussbeteiligungssystems für deutsche Lebensversicherungsprodukte.

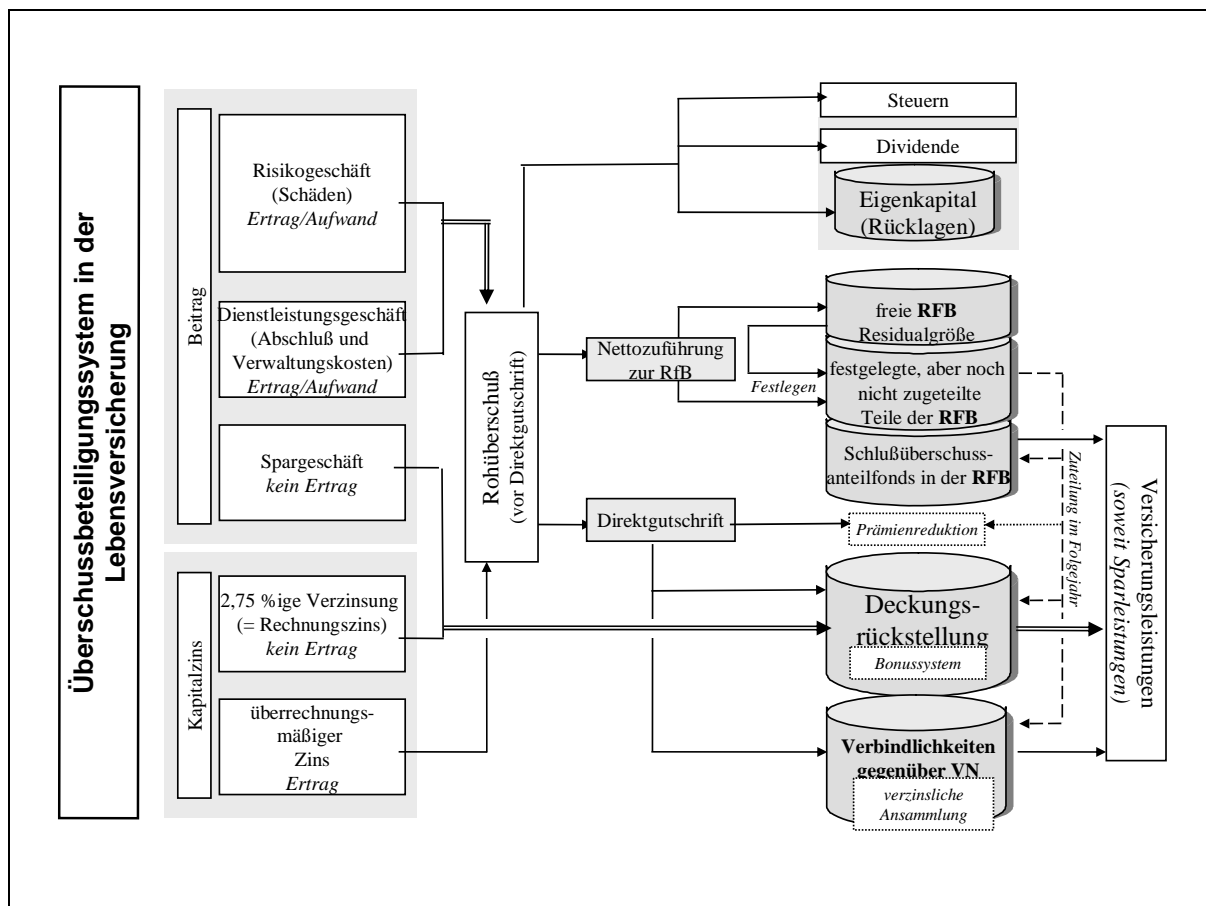


Abb. 2: Überschussbeteiligungssystem in der deutschen Lebensversicherung

<sup>8</sup> Das sind alle Verträge, die nach dem 30. Juni 1994 abgeschlossen wurden.

<sup>9</sup> Lebensversicherungsverträge ohne Überschussbeteiligung kommen in Deutschland bisher so gut wie nicht vor.

### 1.2.2.2 Überschussquellen

Durch die Überschussbeteiligung werden zuviel erhobene Beiträge an die Versicherungsnehmer zurückerstattet. Die einzelne Versicherung ist dabei verursachungsgerecht am Überschuss zu beteiligen. Im ersten Schritt müssen dazu die beim Versicherer entstandenen Gewinne und Verluste hinsichtlich ihrer Ursachen untersucht werden, wobei für jede Rechnungsgrundlage die Differenz zwischen der tatsächlichen Entwicklung und der unterstellten Situation festzustellen ist.

Der Überschuss eines Lebensversicherungsunternehmens kann insbesondere in das Kapitalanlage-, das Risiko- und das Kostenergebnis zerlegt werden. Daneben ist noch das Rückversicherungsergebnis relevant.

Das Kapitalanlageergebnis ist die Differenz zwischen den tatsächlichen Vermögenserträgen und den Zinsen, die den Versicherten regelmäßig gutgeschrieben werden. Das Kapitalanlageergebnis war in der Vergangenheit meist die Hauptüberschussquelle eines Lebensversicherungsunternehmens, wie folgende Tabelle zeigt. Man erkennt jedoch auch den starken Einbruch der Überschüsse aus Kapitalanlagen in den Jahren 2001 und 2002. Die Werte für das Geschäftsjahr 2003 liegen leider noch nicht vor.

<b>Überschussquellen in % der verdienten Bruttobeiträge</b>					
	1990	1995	2000	2001	2002
Kapitalanlageergebnis*	21,1	23,7	27,6	16,1	2,0
Risikoergebnis	9,9	7,1	7,0	7,0	7,1
Abschlusskostenergebnis	-4,3	-2,7	-2,9	-3,3	-3,2
lfd. Verwaltungskostenergebnis	3,9	3,5	3,6	3,6	3,5
Sonstiges Ergebnis	-1,7	-2,9	-2,0	-1,2	-1,3
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>28,9</b>	<b>28,7</b>	<b>33,3</b>	<b>22,2</b>	<b>8,1</b>
* Kapitalanlageergebnis nach Direktgutschriften					

Tab.3: Überschussquellen in der Lebensversicherung  
(Quelle: BAFin, Jahresbericht 2003 und BAV, Geschäftsberichte 1991 und 1996)

Als Risikoergebnis wird die Differenz zwischen dem rechnermäßigen Ertrag zur Deckung der biometrischen Risiken und dem tatsächlichen Risikoaufwand bezeichnet. Das Risikoergebnis muss dabei getrennt nach den verschiedenen versicherten Risikoarten (z. B. Todesfall, Berufsunfähigkeit) berechnet werden. Die größte Bedeutung kommt dem Sterblichkeitsergebnis zu, das den Verlauf des Todesfallrisikos bzw. des Langlebigkeitsrisikos in der Rentenversicherung wiedergibt. Auch das

Risikoergebnis liefert regelmäßig einen Überschuss in Höhe von ca. 7 % der verdienten Bruttobeiträge (Siehe Tabelle 3), was durch die vorsichtigen Rechnungsgrundlagen und die positiv selektierte Bestandsstruktur im Vergleich zur Gesamtbevölkerung verursacht wird.

Zur Ermittlung des Kostenergebnisses müssen den zur Verfügung stehenden Kostendeckungsmitteln die tatsächlich angefallenen Kosten gegenübergestellt werden. Dabei sind die Bereiche Abschlusskosten und laufende Verwaltungskosten zu trennen. In das Abschlusskostenergebnis gehen die rechnungsmäßigen Erträge zur Deckung der Abschlusskosten und die effektiv mit dem Abschluss von Versicherungen verknüpften Aufwendungen ein. Die Höhe des Abschlusskostenergebnisses wird durch die Form und Qualität des Außendienstes und durch den Anteil des Neugeschäftes bestimmt. Da im Rahmen der Zillmerung nur bis zu 40 %o der Versicherungssumme aufwandsneutral als noch nicht fällige Ansprüche gegenüber Versicherungsnehmern aktiviert werden können, gehen die darüber liegenden Abschlusskosten direkt aufwandswirksam ins Ergebnis ein. In Zeiten eines sehr starken Neugeschäfts führt das zu meist negativen Abschlusskostenergebnissen.

Zu den sonstigen Ergebnisquellen gehören insbesondere das Rückversicherungsergebnis und das Ergebnis aus vorzeitigem Abgang (Stornoergebnis).

### 1.2.2.3 Überschussabrechnung

Der Saldo aus dem Kapitalanlage-, dem Risiko-, dem Kosten- und dem sonstigen Ergebnis ergibt den Rohüberschuss der Periode vor Zuweisung von Direktgutschriften. Aus diesem Rohüberschuss werden zunächst Steuer- und Dividendenzahlungen sowie Rücklagenzuweisungen getätigt. Die dann verbleibenden Überschüsse werden den Versicherungsnehmern im Rahmen eines komplexen Abrechnungssystems gutgeschrieben. Zu unterscheiden ist hierbei die zeitliche Struktur und die sachliche Form des Überschussabrechnungsprozesses.

#### a) Zur zeitlichen Struktur des Überschussbeteiligungsprozesses

Um den Versicherungsnehmern eine zeitnahe Überschusszuweisung zu ermöglichen, wird ein Teil des verteilungsfähigen Überschusses den Versicherungsnehmern seit 1984 unmittelbar in Form der so genannten Direktgutschrift zugeteilt.

Diese Regelung war für den Altbestand der vor dem 1. Juli 1994 abgeschlossenen Verträge bis Ende 2001 verpflichtend,<sup>10</sup> sie wird jedoch auch für den Neubestand aus Wettbewerbsgründen regelmäßig freiwillig durchgeführt. Durch die Direktgutschrift wird die Zinszuführung zur Deckungsrückstellung von der jeweiligen Höhe des für den Vertrag geltenden garantierten Rechnungszinses auf 5 % erhöht. Die Höhe der Direktgutschrift beträgt folglich für derzeit abgeschlossene Verträge 5 % minus 2,75 %, also 2,25 %. Reine Risikolebensversicherungen und Fondsgebundene Versicherungen sind jedoch von den Direktgutschriften ausgeschlossen.<sup>11</sup> Die Direktgutschriften nehmen eine ähnliche Stellung ein wie der garantierte Rechnungszins, allerdings ist die Direktgutschrift nicht endgültig festgelegt und kann bei schlechter Überschuss-situation auch entfallen. Auch fließt die Direktgutschrift nicht in die Beitragskalkulation ein.

Der die Direktgutschrift übersteigende Teil der Überschüsse wird den Versicherten nicht im gleichen Jahr zugeteilt, sondern zunächst in die Rückstellung für Beitrags-rückerstattung (RfB) eingestellt. Diese Rückstellung bildet eine Gesamtschuld ge-genüber allen Versicherten, wobei der einzelne Versicherte keinen Anspruch auf ei-nen Teil der Rückstellung hat. Gemäß der ZRQuoten-Verordnung beträgt die Min-destzuführung zur RfB für die überschussberechtigten Verträge des Neubestands 90 % der Kapitalerträge,<sup>12</sup> die auf die überschussberechtigten Verträge entfallen, abzüg-lich der auf diese Verträge entfallende Direktgutschrift aus Kapitalerträgen und ab-züglich der (garantierten) rechnungsmäßigen Zinsen. Auch an den anderen Ergeb-nisquellen sind die Versicherungsnehmer durch Zuführungen zur RfB angemessen zu beteiligen, wenn die einzelne Ergebnisquelle positiv ist. Eine Verrechnung mit ne-gativen Teilergebnissen ist nicht erlaubt. Einzige Ausnahme ist der Fall eines nega-tiven Risikoergebnisses oder einer Solvenzgefährdung (§ 1 (3) ZRQuotenV). In diesen Fällen ist das negative Risikoergebnis mit anderen positiven Ergebnissen zu verrechnen und erst auf Grundlage des sich daraus ergebenden Saldos eine Zu-führung zur RfB vorzunehmen, wenn der Saldo positiv ist.

Die Zuführung zur RfB wird durch eine Schutzvorschrift zugunsten der Aktionäre be-grenzt. Nach § 56a VAG „dürfen Beträge, die nicht auf Grund eines Rechtsanspruchs der Versicherten zurückgestellt sind, für die Überschussbeteiligung nur bestimmt

---

<sup>10</sup> Zur Abschaffung der Pflicht zur Direktgutschrift für den Altbestand siehe Abschnitt 4.1.1.2.

<sup>11</sup> Siehe hierzu Abschnitt 1.2.3.

<sup>12</sup> In praxi sind die Zuführungsquoten wesentlich höher. Sie liegen im Durchschnitt bei etwa 96 %.

werden, soweit aus dem verbleibenden Bilanzgewinn noch ein Gewinn in Höhe von mindestens vier vom Hundert des Grundkapitals verteilt werden kann.“

Nach einer bestimmten Wartezeit werden die passivierten Überschussanteile der RfB entnommen und auf die Verträge der Versicherungsnehmer verteilt. Spätestens nach fünf Jahren muss die Zuführung eines Jahres verteilt sein. Im Schnitt bleiben die Überschussanteile ein bis drei Jahre in der RfB. Die Verteilung der laufenden Überschüsse erfolgt über die sog. Vorausdeklaration. Ein bis zwei Jahre vor Fälligkeit der Überschüsse legt der Vorstand eines Lebensversicherungsunternehmens die Überschussanteile verbindlich fest und veröffentlicht diese im Geschäftsbericht. Dadurch wird die Ausschüttung an die Versicherten unabhängig vom tatsächlichen Überschuss des Geschäftsjahres. Die Rückstellung für Beitragsrückerstattung liegt also als Puffer zwischen der Entstehung und der Verteilung der Überschüsse an die Versicherungsnehmer. Sie soll Schwankungen in der Überschusslage eines Versicherten ausgleichen und so eine stetige Überschussbeteiligung sicherstellen.

Neben der laufenden Überschussbeteiligung wird den kapitalbildenden Lebensversicherungen i.d.R. ein sog. Schlussüberschussanteil gutgeschrieben. Ein Teil dieser Schlussüberschüsse wird ebenfalls im Voraus deklariert, um die Anreizwirkung für die Versicherungsnehmer zu erhöhen, den Vertrag bis zum vereinbarten Ablauftermin aufrechtzuerhalten. Ein Anspruch auf den Schlussüberschussanteil entsteht bei Ablauf und vorzeitigem Tod der versicherten Person. Im Falle des Vertragsrückkaufs bzw. bei Kündigung des Vertrages werden die Schlussüberschüsse nur ausbezahlt, wenn bereits ein Drittel der Vertragslaufzeit, mindestens jedoch 10 Jahre abgelaufen sind.

Als Residualgröße enthält die RfB auch einen noch nicht für die Überschussbeteiligung festgelegten Teil, die sog. freie RfB. Die Mittel der freien RfB können zum Ausgleich von Verlusten herangezogen werden. Die RfB hat damit auch Haftungsfunktion und kann im Rahmen der aktuellen Solvabilitätsvorschriften nach § 53c VAG als Eigenmittel anerkannt werden.

#### b) Zur sachlichen Form des Abrechnungsprozesses

Die BAFin fordert eine möglichst verursachungsgerechte Verteilung der Überschüsse. Versicherungsnehmer sollen wie oben beschrieben mindestens 90 % des Betrages zurückerhalten, den ihre Versicherung zur Überschussentstehung beigetra-



gen hat. Allerdings soll ein Versicherungsnehmer möglichst nicht an Überschüssen partizipieren, die nicht durch seine Beitragszahlung entstanden sind. Problematisch ist somit die Verteilung der Überschüsse auf die einzelnen Verträge, weil diese den Gesamtüberschuss in unterschiedlichem Umfang beeinflusst haben.

Eine annähernd verursachungsgerechte Abrechnung ist nur mittels eines mehrstufigen Prozesses möglich. Auf einer ersten Stufe erfolgt die Ermittlung der Überschüsse für mehrere Abrechnungs- und Gewinnverbände für den Altbestand bzw. Bestandgruppen für den Neubestand. In der zweiten Stufe sind diese differenzierten Ergebnisgrößen auf die einzelnen Versicherungsverträge zu verteilen.

Zunächst werden Abrechnungsverbände bzw. Bestandgruppen gebildet. Ein Abrechnungsverband fasst solche Versicherungen zu einer Gruppe zusammen, die eine gleiche oder ähnliche Ertrags- und Kostenstruktur aufweisen. Die Bildung von Abrechnungsverbänden beim Altbestand erfolgt anhand der drei Kriterien Kapitalanlage-, Risiko- und Kostenstruktur. Für Verträge des Neubestands muss eine mehrstufige Aufteilung in Bestandsgruppen vorgenommen werden.

Die Ermittlung der Überschüsse je Abrechnungsverband bzw. Bestandsgruppe erfolgt im Prinzip gemeinsam mit der auf das Gesamtunternehmen bezogenen Quantifizierung der Ergebnisquellen. Dazu sind die tatsächlichen und die rechnungsmäßigen Aufwands- und Ertragspositionen jedes einzelnen Abrechnungsverbandes bzw. jeder Bestandsgruppe zu bestimmen, so dass nach dem Verteilungsprozess quasi für jedes Segment ein Kapitalanlage-, ein Risiko- und ein Kostenergebnis vorliegt. Zur Aufteilung der Aufwands- und Ertragsgrößen werden Verfahren der Vollkostenrechnung eingesetzt. So erfolgt entweder eine direkte Zuordnung ohne Schlüsselung, häufiger jedoch ist eine indirekte Zuordnung über geeignete Schlüsselungsverfahren notwendig.

Nach der Ermittlung der Ergebnisse je Bestandssegment sind die Überschüsse in der zweiten Stufe des Abrechnungsprozesses auf die einzelnen Versicherungsverträge zu verteilen. Die Bemessung des Überschussanteils je Versicherungsvertrag kann grundsätzlich anhand von sog. mechanischen oder anhand von sog. natürlichen Verteilungsverfahren erfolgen. Die mechanischen Verfahren orientieren sich an Größen wie etwa der jährlichen Prämie, der Versicherungssumme oder der Deckungsrückstellung und legen die Überschussbeteiligung als Prozentsatz der genannten Größen fest. Durch eine solche Vorgehensweise wird jedoch etwa der Sterblichkeitsentwick-

lung oder der Kostenentwicklung, die beide einen Einfluss auf die Entstehung von Überschüssen während der Vertragslaufzeit haben, nicht Rechnung getragen. Aus diesem Grund werden in der Praxis inzwischen ausschließlich sog. natürliche Verteilungsverfahren eingesetzt. Natürliche Verteilungsverfahren versuchen, die einzelnen Überschusskomponenten auch bei der Verteilung der Überschüsse auf die einzelnen Versicherungsverträge zu berücksichtigen und jedem Vertrag genau denjenigen Anteil am Zins-, Risiko- und Kostenergebnis zuzurechnen, den er zum Gesamtüberschuss des Segments beigetragen hat.

#### 1.2.2.4 Überschussverwendung

Die festgestellten Überschüsse müssen den Versicherungsnehmern in geeigneter Weise gutgeschrieben werden. Hierzu kann der Versicherte i.d.R. nur einmal bei Vertragsbeginn eine seinen Wünschen entsprechende Verwendungsalternative wählen. Es stehen generell zwei Grundformen der Überschussverwendung zur Verfügung, die wiederum in weitere Alternativen unterteilt werden können. Zum einen ist eine Entlastung der laufenden Prämienzahlung möglich, zum anderen kann durch die Überschüsse die Versicherungsleistung gesteigert werden.

Eine Entlastung der laufenden Prämienzahlung kann durch Barauszahlung der Überschüsse, durch Prämienverrechnung oder durch die Abkürzung der Versicherungsdauer erreicht werden. Die Barauszahlung wird aus steuerlichen Gründen<sup>13</sup> praktisch nicht angewendet.

Bei der Prämienverrechnung stellt der Versicherer nur den um die Überschussbeteiligung verminderten Betrag in Rechnung. Der Nettobeitrag ist nicht garantiert und schwankt je nach Höhe der Überschüsse. Er kann allerdings um ca. 50 % unter dem garantierten Bruttobeitrag liegen. Diese Überschussverwendungsvariante findet häufig bei Risikolebensversicherungen Anwendung.

Die Vereinbarung einer abgekürzten Versicherungsdauer führt dazu, dass eine Lebensversicherung mit Auszahlung der gesamten Versicherungssumme bereits dann abläuft, wenn die Summe aus dem Deckungskapital den laufenden und ggf. den Schlussüberschussanteilen die Versicherungssumme erreicht. Dadurch kann der

---

<sup>13</sup> Barauszahlungen der Überschüsse mindern einerseits einen möglichen Sonderausgabeabzug, andererseits zählen sie zu den Einkünften aus Kapitalvermögen und sind dementsprechend zu versteuern.

Versicherungsnehmer durch Vereinbarung einer sehr langen Laufzeit einen sofortigen hohen Versicherungsschutz bei geringem Beitrag erreichen.

Zur Erhöhung der Versicherungsleistung kommen zwei grundsätzliche Verwendungsalternativen in Betracht. Zum einen über das System der verzinslichen Ansammlung, zum anderen über das Bonussystem. Bei der verzinslichen Ansammlung werden die Überschussanteile in dem Bilanzposten „Verbindlichkeiten gegenüber den Versicherungsnehmern“ angespart, verzinst und bei Beendigung des Vertrages zusammen mit der garantierten Leistung ausbezahlt.

Während sich bei der verzinslichen Ansammlung ausschließlich die Erlebensfallleistung erhöht, ist mit dem Bonussystem eine Verbesserung sowohl der Erlebens- als auch der Todesfallleistung verbunden. Der Überschussanteil wird bei diesem System als ein Einmalbeitrag für eine neue kapitalbildende Versicherung interpretiert, wobei die Zusatzversicherung zum gleichen Zeitpunkt wie die Hauptversicherung fällig wird. Die individuelle Deckungsrückstellung des Vertrages wird also durch die Bonussumme erhöht. Die neue Versicherung ist in der Folgezeit wiederum an den Überschüssen beteiligt. Im Vergleich zur verzinslichen Ansammlung ist die Todesfallleistung beim Bonussystem – abgesehen von den letzten Jahren – wesentlich höher. Die dafür benötigten Risikobeiträge stehen allerdings nicht zur Erhöhung der Erlebensfallleistung zur Verfügung, so dass diese geringer ausfällt als beim System der verzinslichen Ansammlung. Sowohl die Abkürzung der Versicherungsdauer als auch das System der verzinslichen Ansammlung oder das Bonussystem kommen hauptsächlich bei kapitalbildenden Versicherungen, also gemischten Kapitallebensversicherungen und Leibrentenversicherungen zur Anwendung.

### 1.2.3 Übersicht über die wichtigsten Lebensversicherungsprodukte

#### 1.2.3.1 Risikoversicherungen

Die Risikolebensversicherung zählt zu den Kapitalversicherungen auf den Todesfall. Das heißt, dass die Versicherungssumme im Todesfall in einer Summe ausgezahlt wird. Bei Abschluss der Versicherung wird sowohl die Versicherungssumme als auch die Vertragslaufzeit fest vereinbart. Häufig wird die Vertragslaufzeit deckungsgleich mit der Laufzeit eines abzusichernden Kredits oder bis zum 65. Lebensjahr abge-

geschlossen.<sup>14</sup> Die Versicherungssumme wird nur dann fällig, wenn die versicherte Person während dieser Vertragslaufzeit verstirbt. Erlebt der Versicherte den Ablauf der Versicherung, so erfolgt keine Leistung und die eingezahlten Prämien werden an das Versicherungskollektiv vererbt. Damit eignet sich die Risikolebensversicherung sehr gut zur Absicherung von Finanzierungen und zur Hinterbliebenenversorgung. Da bei einer Risikolebensversicherung im Erlebensfall keine Leistung fällig wird, ist auch keine explizite „Sparkapitalbildung“ notwendig. Dennoch wird auch für die Risikolebensversicherung eine Deckungsrückstellung gebildet. Der Beitrag für die Risikolebensversicherung wird über die gesamte Vertragslaufzeit konstant gehalten, obwohl der tatsächliche Risikoverlauf mit zunehmendem Alter der versicherten Person ansteigt. Folglich ist am Anfang der Laufzeit die Risikoprämie größer als das derzeitige Risiko und der überschüssige Beitrag kann in der Deckungsrückstellung verzinslich reserviert werden. Gegen Ende der Laufzeit wird die gebildete Deckungsrückstellung dann wieder aufgelöst, da nun das tatsächliche Risiko die konstante Risikoprämie übersteigt. Die Risikolebensversicherung wird gemäß dem unter 1.2.2 beschriebenen Überschussbeteiligungssystem an den Überschüssen beteiligt. Allerdings entfällt bei Risikolebensversicherungen die Direktgutschrift. Meistens werden die Überschüsse in Form der Prämienverrechnung gutgeschrieben, dass heißt, dass die Bruttoprämie um die Überschüsse gemindert wird und der Versicherungsnehmer nur den geringeren Nettobeitrag zu zahlen hat.

#### 1.2.3.2 Gemischte Kapitallebensversicherung

Die gemischte Kapitallebensversicherung ist eine Kapitalversicherung auf den Todes- und Erlebensfall. Sie ist in Deutschland bisher am weitesten verbreitet.<sup>15</sup> Im Gegensatz zur Todesfall- und Risikolebensversicherung wird die Versicherungssumme nicht nur beim Ableben der versicherten Person fällig, sondern auch bei Ablauf der vereinbarten Vertragslaufzeit, sofern der Versicherte diesen Zeitpunkt erlebt. Dadurch bezweckt die gemischte Kapitallebensversicherung neben der Hinterbliebenenversorgung auch eine Altersvorsorge der versicherten Person. In der gemischten Kapitallebensversicherung wird die garantierte Versicherungssumme in der Deckungsrückstellung durch die Verzinsung der „Sparanteile“ der Prämie mit dem Rechnungs-

---

<sup>14</sup> Die Todesfallversicherung wird die Vertragslaufzeit hingegen nicht begrenzt. Hier erfolgt die Leistung des Versicherer im Todesfall der versicherten Person also auf jeden Fall, weshalb ein Kapitalbildungsprozess notwendig ist.

<sup>15</sup> Siehe Tabelle 1 und Tabelle 2.

zins über die Vertragslaufzeit angespart. Die Überschussbeteiligung folgt dem in Abschnitt 1.2.2 beschriebenen Schema. Während bei einem Tod der versicherten Person während der Laufzeit die Versicherungssumme sofort fällig wird, werden im Erlebensfall zusätzlich zur garantierten Versicherungssumme auch die nicht garantierten verzinslich angesammelten oder im Bonussystem gebildeten Überschussanteile ausbezahlt.

### 1.2.3.3 Rentenversicherungen

Während Kapitalversicherungen im Leistungsfall eine einmalige Auszahlung vorsehen, sind mit Rentenversicherungen wiederkehrende Leistungen verbunden. Zu unterscheiden sind Leibrenten-, Berufsunfähigkeits- und Pflegerentenversicherungen. Seit 2002 ist als staatlich geförderte Rentenversicherung die sog. Riester-Rentenversicherung<sup>16</sup> auf dem Markt.

Leibrentenversicherungen garantieren dem Versicherten bis zum Tod ein festes, regelmäßiges Einkommen und eignen sich daher zur privaten Altersvorsorge.<sup>17</sup> Im Hinblick auf den Rentenbeginn lassen sich sofort beginnende und aufgeschobene Leibrentenversicherungen differenzieren. Bei sofort beginnenden Leibrenten wird der Versicherungsbeitrag unmittelbar vor Beginn der Leistungsphase in einer Summe gezahlt. Dann erfolgt die Rentenzahlung bis ans Lebensende der versicherten Person, auch wenn der eingezahlte Beitrag durch die Rentenzahlungen bereits aufgezehrt sein sollte. Häufiger sind jedoch aufgeschobene Leibrentenversicherungen. Hier ist die Aufschubphase von der Leistungsphase zu unterscheiden. Während der Aufschubphase werden die Beiträge laufend gezahlt und wie bei einer gemischten Kapitallebensversicherung in der Deckungsrückstellung reserviert. Auch das Überschussbeteiligungssystem kommt hier analog zur Anwendung. Am Ende der Aufschubzeit hat der Versicherte häufig ein Wahlrecht, ob er die vertraglich vereinbarte Rentenzahlung bis zu seinem Ableben, oder eine einmalige Kapitalabfindung wählen möchte.

Bei aufgeschobenen Leibrentenversicherungen besteht die Gefahr, dass die versicherte Person schon während der Aufschubphase verstirbt. Um den Verlust der bis

---

<sup>16</sup> Benannt nach dem ehemaligen Bundesminister für Arbeit und Soziales (1998-2002) Walter Riester, während dessen Amtszeit diese Produkte eingeführt wurden.

<sup>17</sup> Sie sollen die gesetzliche Rentenversicherung und die betriebliche Altersvorsorge im Rahmen des 3-Säulen-Prinzips ergänzen.

dahin eingezahlten Prämien zu verhindern, wird eine sog. Beitragsrückgewährklausel angeboten. Diese beinhaltet beim Tod des Versicherten zwischen Vertrags- und Rentenzahlungsbeginn die Rückerstattung der bereits gezahlten Beiträge an die Hinterbliebenen.

Erhebliche Kapitaleinbußen können ebenfalls bei einem frühzeitigen Tod des Versicherten während der Zeit, in der die Rente ausgezahlt wird, eintreten. Vermieden wird das durch die Vereinbarung einer sog. Rentengarantiezeit. Stirbt der Versicherte während der Rentengarantiezeit, die häufig 5 oder 10 Jahre beträgt, so wird die Rentenzahlung bis zum Ablauf der vereinbarten Rentengarantiezeit an die Hinterbliebenen weiter geleistet.

Die Berufsunfähigkeitsversicherung gewährt Versicherungsleistungen für den Fall, dass der Versicherte während der Vertragsdauer vollständig oder teilweise berufsunfähig wird. Durch die Leistungen des Versicherers soll der gewohnte Lebensstandard gesichert oder eine Umschulung auf einen anderen Beruf finanziert werden. Die Berufsunfähigkeitsversicherung wird zum einen als Zusatzversicherung, zum anderen als selbständige Versicherung angeboten. Die Grundleistung der Berufsunfähigkeitsversicherung beruht regelmäßig in der Beitragsbefreiung für die Hauptversicherung. Darüber hinaus kann für den Versicherungsfall die Zahlung einer laufenden Rente vereinbart werden.

Seit 1985 werden in Deutschland bedingt durch das hohe Wachstum der Pflegekosten selbständige private Pflegerentenversicherungen angeboten. Dieses Angebot wurde 1992 um Pflegerenten-Zusatzversicherungen erweitert. Die selbständige Pflegerentenversicherung umfasst drei Leistungskomponenten. Erstens eine Rente für die Dauer der Pflegebedürftigkeit, wobei Beitragszahlungen während dieser Zeit entfallen, zweitens eine vom Gesundheitszustand des Versicherten abhängige Altersrente und drittens eine Todesfalleistung zwischen 24 und 36 Monatsrenten, abzüglich bereits erbrachter Rentenzahlungen. Hingegen verzichtet die Pflegerenten-Zusatzversicherung auf einen Kapitalbildungsprozess. Folglich entfallen hier die Altersrente und die Todesfalleistung.

Durch den demographischen Übergang mit sinkenden Geburtenraten und einer höheren Lebenserwartung wird die Bevölkerungsstruktur in Deutschland zunehmend älter. Das bringt die gesetzliche Rentenversicherung, die in Deutschland über ein Umlagesystem finanziert wird, in starke Finanzierungsprobleme. Um ständig stei-

gende Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung zu verhindern,<sup>18</sup> wurde beschlossen das Rentenniveau sukzessive abzusenken. Zum Ausgleich für das sinkende Rentenniveau in der gesetzlichen Rentenversicherung soll die höhere Versorgungslücke durch die staatliche Förderung der freiwilligen kapitalgedeckten Altersvorsorge geschlossen werden. Die Riester-Rentenversicherung ist eine nach dem Altersvermögensgesetz (AltVermG) staatlich geförderte Form der Leibrentenversicherung. Sie wurde zum 1. Januar 2002 eingeführt. Anspruch auf die staatliche Förderung haben unter anderem alle gesetzlich oder freiwillig rentenversicherten Arbeitnehmer und Beamten. Die Förderung erfolgt durch staatliche Zulagen, die für die versicherte Person und für jedes kindergeldberechtigende Kind der versicherten Person vom Staat gezahlt werden. Darüber hinaus kommt eine steuerliche Förderung in Betracht, wenn die steuerliche Entlastung durch den zugelassenen Sonderausgabenabzug die Zulagenförderung übersteigt. Die volle Förderung erhalten Versicherte, die derzeit 2 % ihres Bruttoarbeitslohns in eine Riester-Rentenversicherung investieren. Ab 2008 wird die Höchststufe der Förderung erreicht. Dann müssen 4 % des Bruttoeinkommens eingezahlt werden, um die volle Förderung zu erhalten. Die förderungswürdigen Riester-Rentenversicherungen werden zertifiziert. Um ein Zertifikat zu erhalten, muss die Versicherung u. a. eine laufende Beitragszahlung vorsehen, die Auszahlungsphase darf nicht vor dem 60. Lebensjahr beginnen und muss in Form von monatlichen Leibrenten erfolgen. Auch für Riester-Rentenversicherungen gilt der aktuelle Rechnungszins von 2,75 %.

#### 1.2.3.4 Fondsgebundene Versicherungen

Fondsgebundene Versicherungen werden als Kapitallebensversicherungen auf den Todes- und Erlebensfall und auch als Leibrentenversicherung angeboten. Im Gegensatz zur klassischen Lebens- und Rentenversicherung gibt es bei der fondsgebundenen Variante jedoch keinen garantierten Rechnungszins. Die Leistung im Erlebensfall hängt vielmehr von der Wertentwicklung des Anlagestocks ab, in der der Versicherte seine Beiträge investiert. Regelmäßig obliegt also bei der Fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung die Kapitalanlageentscheidung dem Versicherungskunden selbst. Er kann in der Regel aus verschiedenen Aktien-, Renten-, Immobilien oder sonstigen Fonds auswählen und seine Prämie gemäß dem eigenen

---

<sup>18</sup> Da der Arbeitgeber 50 % der Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung trägt, ist mit einem Beitragsanstieg auch eine Verteuerung des Faktors Arbeit verbunden.

Risikoprofil aufteilen. Damit verbleibt auch das gesamte Kapitalanlagerisiko beim Versicherungsnehmer. Die Todesfallleistung wird allerdings vom Versicherungsunternehmen garantiert. Sie bleibt jedoch hinter der Todesfallleistung einer klassischen Lebensversicherung zurück. Die Versicherungsnehmer werden im Rahmen der Überschussbeteiligung nur an Risiko- und Kostenüberschüssen beteiligt. Eine Beteiligung an Zinsüberschüssen entfällt ebenso wie die Direktgutschrift. Das Versicherungsnehmergeuthaben aus fondsgebundenen Versicherungen wird in der Bilanz unter dem Aktivposten „Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice“ ausgewiesen. Der Posten ist deckungsgleich mit den „Versicherungstechnischen Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird.“

#### 1.2.3.5 Kollektivversicherungen

Bei Kollektivversicherungen werden mehrere Personen einer Gruppe in einem Gruppenvertrag versichert. Wegen der niedrigeren Abschluss- und laufenden Verwaltungskosten im Vergleich zur Einzelversicherung ergeben sich für den Versicherungsschutz günstigere Beitragssätze. Im Rahmen des Rundschreibens R 3/94 des BAV ist festgelegt, dass „sich die im Rahmen einer Kollektivversicherung eingeräumten besonderen Konditionen aus dem Kollektiv heraus selbst tragen müssen und keine Subventionierung zu Lasten der übrigen Versichertengemeinschaft des jeweiligen Versicherungsunternehmens mit sich bringen dürfen“. Bei der Bemessung der Beiträge dürfen deshalb die versicherten Risiken nur bei sachlich (aktuariell) gerechtfertigtem Grund hinsichtlich der verwendeten Rechnungsgrundlagen (Sterbetafel und Kostensätze) besser behandelt werden als Einzelversicherungen. Ohne Nachweis werden günstigere Verwaltungskosten anerkannt, wenn bestimmte Merkmale des Gruppenvertrages gegeben sind. Die Beteiligung an den Überschüssen erfolgt ebenso wie bei Einzelversicherungen.

Kollektivversicherungen ergeben sich hauptsächlich in der betrieblichen Altersvorsorge, wenn der Arbeitgeber einen Gruppenvertrag für seine Arbeitnehmer abschließt oder als Kollektivlebensversicherung für Vereine.



## **2 Beschreibung der Entwicklung des Lebensversicherungsmarktes in den letzten 5 Jahren**

### 2.1 Vorbemerkung

Alle in den folgenden Abschnitten erwähnten Kennzahlen stammen vom Kölner Institut für Versicherungsinformation GmbH (KIVI). Sie beziehen sich, sofern nicht anders beschrieben, auf nahezu den gesamten Lebensversicherungsmarkt in Deutschland. Auf die Darstellung der Kennzahlen einzelner Versicherungsunternehmen wird, außer im Fall der Mannheimer Lebensversicherung AG im Abschnitt 2.3, verzichtet.

### 2.2 Kennzahlen zum Lebensversicherungsmarkt in Deutschland

#### 2.2.1 Kapitalanlageergebnisse

Eine wesentliche Kennzahl zur Beurteilung des Kapitalanlageerfolgs eines Lebensversicherungsunternehmens ist das Kapitalanlageergebnis. Dieses setzt sich aus den Erträgen aus Kapitalanlagen und den Aufwendungen für Kapitalanlagen zusammen. In der Regel wird der Erfolg im Kapitalanlagebereich durch die Rentabilität der Kapitalanlagen ausgedrückt, d.h. das Kapitalanlageergebnis wird in Relation zum durchschnittlichen Kapitalanlagevolumen gesetzt. Die Rentabilität kann sowohl auf der Basis von Buchwerten als auch auf der Basis von Zeitwerten berechnet werden. Dabei ist die Interpretation der Rentabilität auf der Basis von Zeit- bzw. Tageswerten jedoch nicht immer eindeutig: je nachdem, in welchem Maße stille Reserven in Kapitalanlagen durch den Verkauf von Kapitalanlagen mit hohem Zeit-, aber geringem Buchwert realisiert wurden.<sup>19</sup>

Die Kapitalanlagen der Lebensversicherungsbranche haben in den letzten Jahren aufgrund des Wachstums des Marktes an Volumen gewonnen. Die Zusammensetzung der Kapitalanlagen ist aufgrund der deutschen Rechnungslegungsvorschriften nicht einfach zu beurteilen. So werden in der Gruppe „Aktien und Investmentanteile“ sowohl Aktienfonds als auch Renten- und Immobilienfonds bilanziert. Eine Aussage über den tatsächlichen Anteil der Aktien an den Kapitalanlagen ist daher auf Basis der externen Rechnungslegung schwierig. Auf der Basis von Marktwerten

---

<sup>19</sup> Die Realisierung stiller Reserven wurde in den letzten Jahren von den Lebensversicherungsunternehmen massiv genutzt, um Erträge zu erzielen. Dabei wurden diese Geschäfte z.T. innerhalb des Konzerns getätigt, um auf Konzernebene das Eigentum an der betreffenden Kapitalanlage nicht zu verlieren (vgl. Abschnitt 5).

lag der Anteil von Aktien und Aktienfonds am Portfolio der Lebensversicherer in 2003 bei ca. 9,1%, nach 9,4% in 2002.<sup>20</sup> Ebenso ist eine Beurteilung, wie viel festverzinsliche Wertpapiere gehalten werden, nicht exakt möglich, jedoch kann eine Untergrenze angegeben werden, die auf der Basis von Buchwerten bei etwa 60% liegt.

Verändert haben sich in den letzten Jahren die Anteile an Grundbesitz und Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen sowie Beteiligungen: der Anteil der direkt gehaltenen Immobilien ist gesunken, der Anteil der Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen relativ stark gestiegen. Hieran lassen sich die Reaktionen der Lebensversicherungsunternehmen auf die Kapitalmarktentwicklung absehen: Immobilien, die hohe stille Reserven aufwiesen, wurden verkauft und zum Teil in Immobiliengesellschaften, an denen eine Beteiligung gehalten wird, eingebracht.<sup>21</sup>

Die stillen Reserven in Kapitalanlagen, d.h. die Differenz zwischen Marktwerten und Buchwerten der Kapitalanlagen, sanken zwischen 1999 und 2002 kontinuierlich durch den Abverkauf von Kapitalanlagen mit hohen Marktwerten, in 2003 stiegen sie wieder leicht an.<sup>22</sup> Parallel dazu entwickelte sich das Ergebnis aus Kapitalanlagen und dementsprechend auch die Kapitalanlagerentabilität (Abbildung 3).

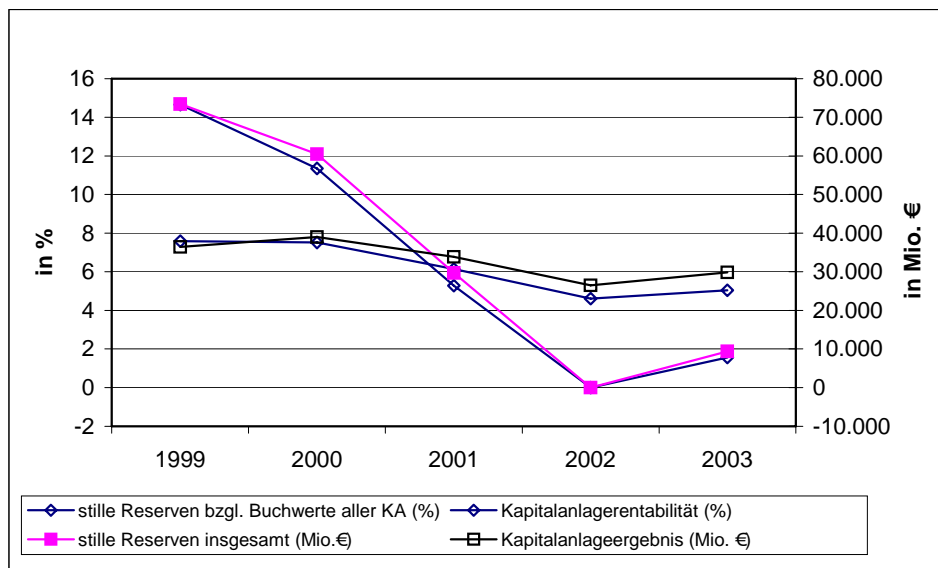


Abb. 3: stille Reserven und Kapitalanlageergebnis (in % und absolut)

<sup>20</sup> Vgl. Zielke/Kudszus/Stoffel, S. 4.

<sup>21</sup> Vgl. hierzu auch Abschnitt 5.2.2 bzw. 5.3.2.

<sup>22</sup> Die Erläuterungen zu den stillen Reserven bezieht auf die Menge der Lebensversicherungsunternehmen, die Angaben zu den stillen Reserven gemacht haben. Obschon ein Teil dieser Angaben nach den deutschen Rechnungslegungsvorschriften Pflicht ist, ist die Interpretation der Unternehmensangaben nicht immer eindeutig möglich, weil teilweise zu der Pflichtangabe über die Zeitwerte die Angabe der Buchwerte der entsprechenden Kapitalanlagen nicht gemacht wird.

Bei genauerer Betrachtung der Kapitalanlagerentabilität lässt sich der starke Einfluss der Abschreibungen erkennen: die notwendigen Abschreibungen, ausgedrückt durch die Rentabilität der Kapitalanlagen aus Zu- und Abschreibungen, senkten die Gesamtkapitalanlagerentabilität in 1999 bis 2002 deutlich (Abbildung 4).

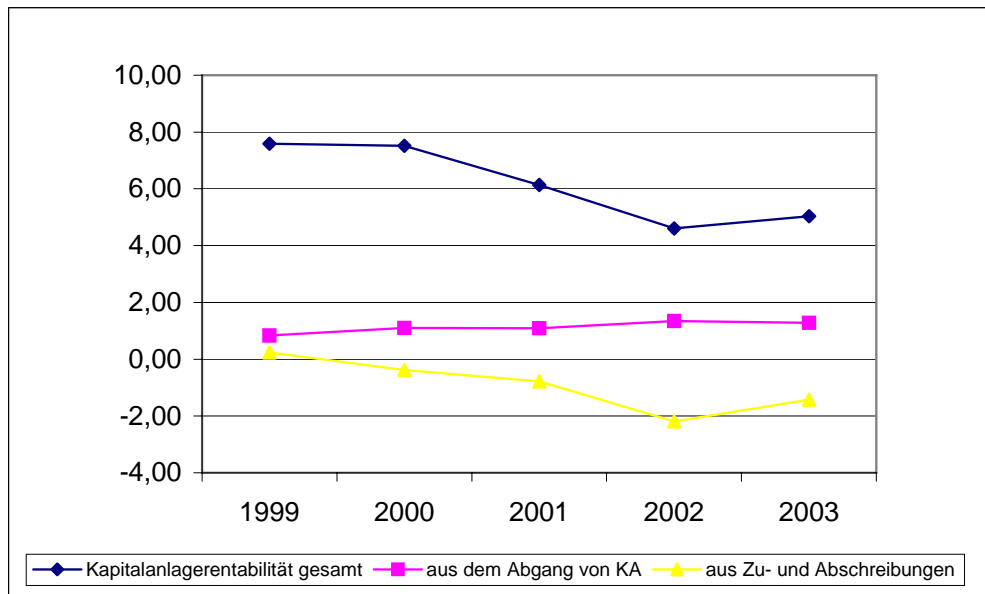


Abb. 4: Kapitalanlagerentabilitäten in % p.a.

### 2.2.2 Überschussentwicklung

Eine wesentliche Ergebnisgröße eines Lebensversicherungsunternehmens ist der sogenannte versicherungstechnische Rohüberschuss. Dieser charakterisiert den Ertrag des Unternehmens aus dem versicherungstechnischen Geschäft, nachdem die Zinsgarantien bereits erbracht worden sind. Man unterscheidet zwischen dem versicherungstechnischen Rohüberschuss vor bzw. nach Direktgutschrift. Der Rohüberschuss vor Direktgutschrift kann in der Regel aus dem externen Jahresabschluss nicht offen abgelesen werden, vielmehr ist er retrograd zu ermitteln. Dies wird erschwert durch die oft nicht explizit ausgewiesene Direktgutschrift. Der Rohüberschuss nach Direktgutschrift setzt sich zusammen aus dem versicherungstechnischen Ergebnis des Unternehmens und der Zuführung zur RfB. Das versicherungstechnische Ergebnis in der Lebensversicherung wird im wesentlichen durch Prämien erträge und Kapitalanlageerträge geprägt. Der Rohüberschuss nach Direktgutschrift wird für die Zuführung zur RfB, den Jahresüberschuss, d.h. das Ergebnis der Geschäftstätigkeit des Versicherungsunternehmens, und die Steuern verwendet. In den vergangenen Jahren hat sich der versicherungstechnische Rohüberschuss auf-

grund der zurückgehenden Kapitalanlageergebnisse verringert. Eine zum versicherungstechnischen Rohüberschuss korrespondierende Größe ist der sogenannte Bruttoüberschuss, der sich aus dem Rohüberschuss, korrigiert um außerordentliche Effekte,<sup>23</sup> ergibt. Beide Größen verhalten sich in der Regel gleichartig. Die Verwendung des Bruttoüberschusses und damit auch des Rohüberschusses nach Direktgutschrift hat sich in den letzten Jahren geändert: die prozentuale Beteiligung der Versicherungsnehmer an der Erträgen ist zurückgegangen, während die Anteile anderer zugenommen haben (Abbildung 5).

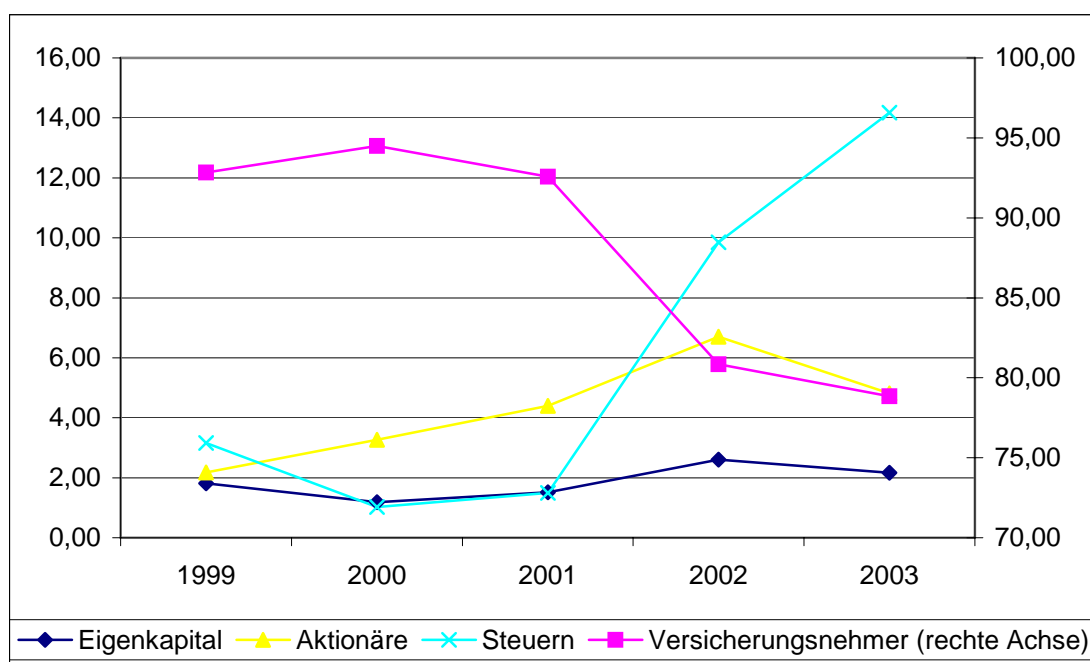


Abb. 5: Verwendung des Bruttoüberschusses in %

Dies lässt sich durch die ungünstige Ertragslage und die daraus resultierende notwendige Stärkung der Eigenkapitalbasis begründen.

Die Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) ist derjenige Bilanzposten, in den die den Versicherungsnehmern zuzuteilenden Überschüsse zunächst eingestellt werden. Während des Jahres wird ein Teil der RfB entnommen und den Versicherungsnehmern als laufender bzw. Schlussüberschuss zugeteilt, am Ende des Jahres wird ein Teil des Rohüberschusses der RfB zugeführt. Interessant als Betrachtungsobjekt ist das Verhältnis von Zuführungen zu Entnahmen: ein ertragsstarkes Unternehmen sollte der RfB mindestens so viel Mittel zuführen wie entnehmen. In den vergangenen Jahren ist jedoch marktweit das Verhältnis von Zuführungen zu Ent-

<sup>23</sup> Bspw. Ergebniszuschüsse von der Muttergesellschaft, ungewöhnlich hohe Abschreibungen u.ä.

nahmen aufgrund des Marktumfelds und der bereits zugesagten, aber noch nicht zuteilten Überschüsse gesunken, mit einem leichten Anstieg in 2003 (Abbildung 6).

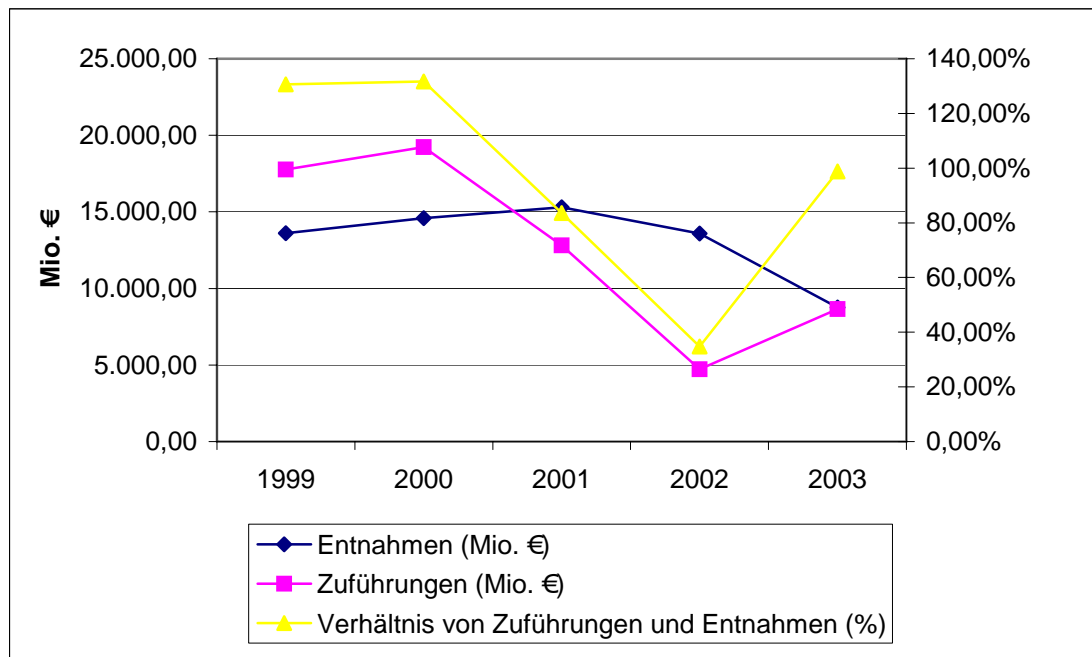


Abb. 6: Zuführungen zur und Entnahmen aus der RfB

Mit der Änderung der Zuführungen zur RfB änderte sich auch deren Zusammensetzung. Grundsätzlich setzt sich die RfB aus den Bestandteilen noch nicht zugeteilte Überschüsse (laufende und Schlussüberschüsse), Schlussüberschussanteilsfonds und freie RfB zusammen. Die freie RfB ist der Residualbetrag; sie ist ebenfalls für die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer zu verwenden, darf jedoch auf Antrag bei und nach Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde zur Abwendung eines Notstands des Versicherungsunternehmens verwendet werden. Die Unternehmen haben sich in den letzten Jahren hinsichtlich ihrer RfB-Politik nicht einheitlich verhalten. Einige Unternehmen erhöhten den freien Anteil, in dem sie rigoros die Überschussanteilsätze senkten, andere senkten den freien Anteil der RfB ab, um die Ansprüche der Versicherungsnehmer auf eine gleichmäßig hohe Überschusszuteilung zumindest teilweise zu befriedigen.

### 2.2.3 Reserven

Die wesentlichen Positionen eines Lebensversicherungsunternehmens zur Tragung der übernommenen Risiken sind das Eigenkapital, die stillen Reserven in den Kapitalanlagen, die freie RfB und der Schlussüberschussanteilsfonds. Diese Reserven

reduzierten sich bedingt durch die Marktentwicklung deutlich, wobei einige Unternehmen in 2002 bzw. 2003 ihr Eigenkapital durch die Ausgabe neuer Aktien bzw. die Thesaurierung von Gewinnen erhöhten. Insgesamt sanken jedoch die Mittel zur Risikotragung deutlich, und es wird eine Aufgabe der Lebensversicherungsbranche für die nächsten Jahre sein, sich dieser Situation angemessen anzupassen.<sup>24</sup>

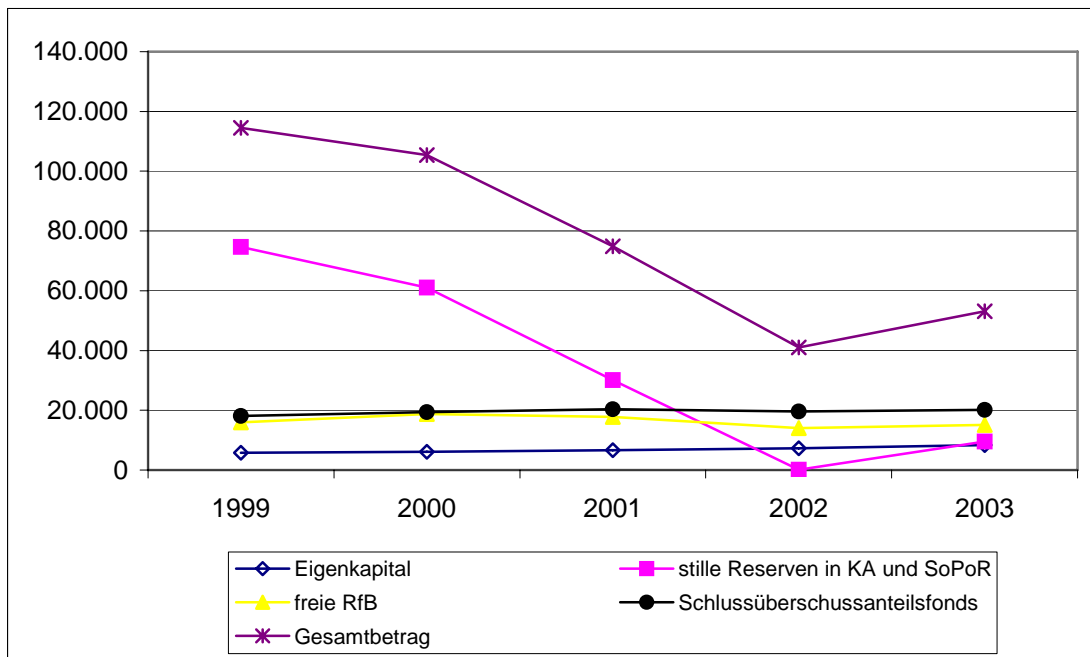


Abb. 7: Reserven der Lebensversicherungsunternehmen

### 2.3 Der Fall Mannheimer Lebensversicherung AG

Die Mannheimer Lebensversicherung AG<sup>25</sup> kam mit dem Marktumfeld in den vergangenen Jahren am schlechtesten zurecht. Zu Beginn der 90er Jahre war das Unternehmen noch relativ klein, mit einem Beitragsvolumen von ca. 167 Mio. €, etwa 1,1 Mrd. € Kapitalanlagen und einer Aktienquote von deutlich unter 10% der Buchwerte der Kapitalanlagen.

Bis zum Jahr 2000 war die Mannheimer deutlich gewachsen: das Beitragsvolumen war bis dahin um ca. 9,5% pro Jahr auf rund 413 Mio. € gestiegen, der Kapitalanlagebestand lag bei rund 3,2 Mrd. € (11,4% Wachstum pro Jahr seit 1990), und die Aktienquote lag mit ca. 22% über dem Branchendurchschnitt.

<sup>24</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt 5.2.

<sup>25</sup> Im folgenden: „Mannheimer“.

Ab März 2000 brachen die Aktienmärkte ein. Gleichzeitig fehlten der Mannheimer durch das starke Wachstum und die Niedrigzinsphase im Kapitalanlagebestand festverzinsliche Wertpapiere mit hohen Kupons. In den Jahren ab 2000 sank die Kapitalanlagerentabilität der Mannheimer deutlich und das Unternehmen musste eine der geringsten Kapitalanlagerentabilitäten der Branche ausweisen. Die stillen Reserven in Kapitalanlagen wurden trotz einer Senkung der Aktienquote in den Jahren 2001 und 2002 vollständig vernichtet. Es wurden bis Ende 2002 stille Lasten in Höhe von 216 Mio. € aufgebaut, nach 120 Mio. € in 2001.

Zusätzlich waren durch das starke Wachstum hohe Vertriebs- und Verwaltungskosten angefallen. Vor diesem Hintergrund senkte die Mannheimer im Herbst 2002 den Zinsüberschuss auf Null. Diese Senkung kam jedoch zu spät, da man den Kunden die bereits zugesagten Überschüsse auf Basis der zuvor höheren Sätze zu teilen musste.

Die Bedeckung der aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Mindestkapitalausstattung<sup>26</sup> war nur noch knapp möglich. Die Mannheimer trat daraufhin in Verhandlungen mit Kapitalgebern, jedoch ohne Erfolg. Kein Unternehmen der Branche war bereit, den Versicherungsbestand der Mannheimer zu kaufen. Der Niedergang der Mannheimer und die angespannte Kapitalmarktlage führten schließlich zur Gründung der Pro-tekto Lebensversicherung AG.<sup>27</sup>

### **3 Gründe für die Entwicklung**

#### **3.1 Externe Gründe**

##### **3.1.1 Vorbemerkungen**

In diesem Abschnitt werden die Gründe für die in Abschnitt zwei beschriebene negative Entwicklung des deutschen Lebensversicherungsmarktes von 1999 – 2003 dargestellt. Hauptursache für die Krise des deutschen Lebensversicherungsmarktes war die Entwicklung an den Kapitalmärkten und die dadurch induzierten schlechten Kapitalanlageergebnisse der Lebensversicherungsunternehmen.

Lebensversicherungsunternehmen sind gehalten ihr Kapital langfristig am Kapitalmarkt anzulegen, um einerseits den Garantiezins und andererseits eine marktadä-

---

<sup>26</sup> Vgl. hierzu Abschnitt 4.

<sup>27</sup> Vgl. hierzu Abschnitt 4.

quate Überschussbeteiligung gewährleisten zu können. Dabei müssen die Versicherungsunternehmen aufsichtsrechtlichen Vorgaben bezüglich der Kapitalanlage genügen. § 54 VAG enthält diesbezüglich eine Generalklausel. Danach ist das gebundene Vermögen<sup>28</sup> eines Versicherungsunternehmens „unter Berücksichtigung der Art der betriebenen Versicherungsgeschäfte sowie der Unternehmensstruktur so anzulegen, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht wird.“ Konkretisiert wird dieser Grundsatz durch die BAFin-Rundschreiben R 29/2002 und R 30/2002 sowie R 1/2004.

In der Praxis wird das Kapital des Versicherungsunternehmens im Rahmen dieser Vorschriften in verschiedene Kapitalanlageklassen investiert. Der Kapitalanlagemix ist abhängig von der unternehmerischen Entscheidung bezüglich der Asset-Allokation. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Aufteilung des Kapitals auf die verschiedenen Kapitalanlageklassen von 1999-2003.<sup>29</sup> Abgebildet werden die Werte für das Aggregat aller von der KIVI GmbH analysierten Lebensversicherungsunternehmen.<sup>30</sup>

<b>Anteile der Kapitalanlageklassen an den gesamten Kapitalanlagen</b>							
	Endbestand Buchwerte Kapitalanlagen Mio. €	Anteil der Kapitalanlagenklasse in % der gesamten Buchwerte					
		Grundbesitz	KA in ver- bundenen UN	Beteiligungen	Aktien, Investment- zertifikate	festv. Wertpapiere u.ä. (Nominalwerte)	Rest
1999	980.154,62	3,07	2,68	1,54	23,56	65,97	3,19
2000	1.048.516,40	2,86	2,91	1,51	26,10	63,47	3,15
2001	566.326,16	2,89	4,10	1,38	26,59	61,50	3,53
2002	586.021,56	2,56	3,64	2,03	25,57	62,31	3,89
2003	602.953,50	2,33	3,93	1,87	25,06	62,76	4,06

Tab. 4: Anteile der Kapitalanlageklassen an den gesamten Kapitalanlagen in %.

Herausragende Bedeutung für das gesamte Kapitalanlageergebnis haben folglich insbesondere Zinspapiere, wie festverzinsliche und nicht festverzinsliche Wertpapiere, Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen. Aber auch die Akteinkursentwicklung hat auf das gesamte Kapitalanlageergebnis je nach Höhe der individuellen Aktienquote einen beträchtlichen Einfluss.

<sup>28</sup> Das gebundene Vermögen setzt sich aus dem Sicherungsvermögen (§ 66 VAG) und dem sonstigen gebundenen Vermögen (§ 54 (1) Satz 2 VAG) zusammen.

<sup>29</sup> Die Daten stammen aus den Zahlenbänden Leben der Jahre 1999-2003 der KIVI GmbH (Tabelle 11.1). Auch hier gilt die in Abschnitt 2 erwähnte Einschränkung über die Interpretierbarkeit der Position „Aktien und Investmentanteile“.

<sup>30</sup> 2003 lag die Summe der Marktanteile der analysierten Lebensversicherungsunternehmen bei ca. 97 %.



Neben den Entwicklungen auf dem Kapitalmarkt und deren Konsequenzen für das Kapitalanlageergebnis der Lebensversicherungsunternehmen, ist auch die Entwicklung im versicherungstechnischen Bereich relevant. Hier ergeben sich durch die Entwicklung der Sterblichkeit Auswirkungen auf die Leistungen aus Lebens- und vor allem Rentenversicherungen.

### 3.1.2 Zinsentwicklung

Im Rahmen eines fristenkongruenten Asset-Liability-Managements sollten Versicherungsunternehmen die Duration ihrer Kapitalanlagen der Duration der versicherungstechnischen Verpflichtungen anpassen. Bedingt durch die Langfristigkeit der Lebens- und insbesondere der Rentenversicherungsprodukte, wird folglich eine langfristige Kapitalanlagepolitik induziert. Die Zinspapiere der Lebensversicherer haben daher häufig Laufzeiten von 5-10 Jahren. Das Ergebnis aus Zinstiteln hängt natürlich von der Entwicklung des Zinsniveaus ab. Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Geldmarktzinssätze von 1981-2005. Man erkennt, dass das Zinsniveau seit Mitte der Neunziger Jahre auf einem recht niedrigen Niveau um 4 % verhaart, und das seit Mitte 2001 ein weiterer Zinsrückgang auf etwas über 2 % zu verzeichnen war.

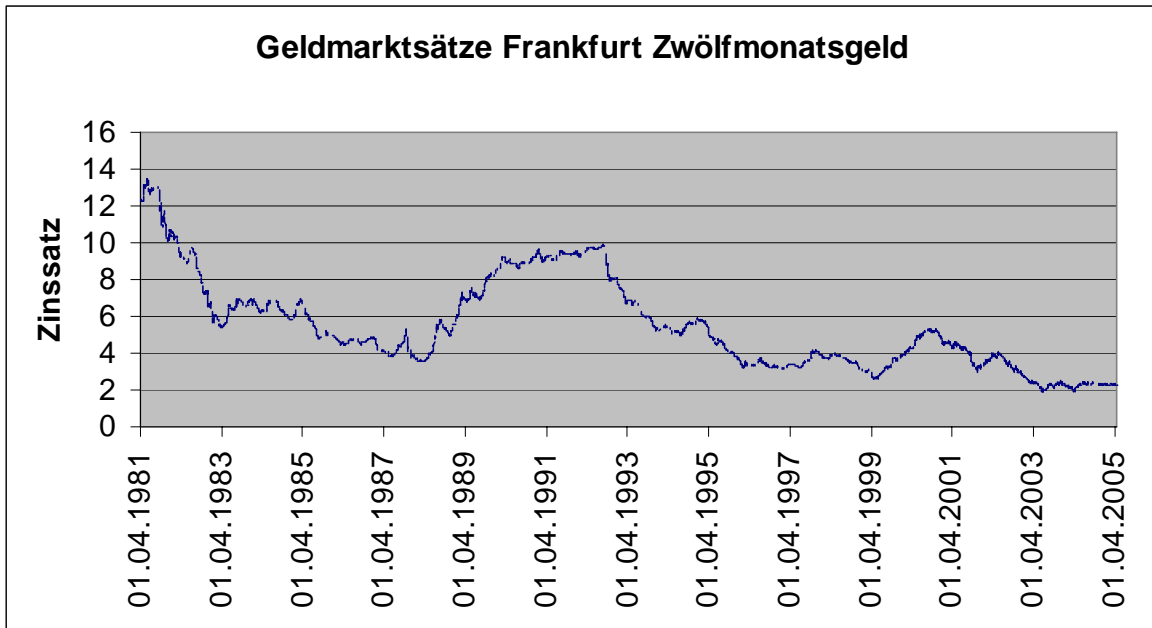


Abb. 8: Geldmarktzinssätze am Frankfurter Markt für Zwölfmonatsfestgeld

Eine Zinssenkung führt bei den vorhandenen Zinspapieren zu Kurserhöhungen, die in Form von Zuschreibungen unmittelbar das Kapitalanlageergebnis erhöhen, und bei Kursen über den Anschaffungskosten die stillen Reserven des Lebensversicherungsunternehmens erhöhen. Eine anhaltende Niedrigzinsphase führt jedoch zu der Notwendigkeit neue Kapitalanlagen zu niedrigen Zinsen zu kaufen. Damit sind geringe laufende Zinserträge und erhebliche Kursänderungsrisiken für den Fall zukünftig steigender Zinsen verbunden.

Dass die laufende Durchschnittsverzinsung<sup>31</sup> rückläufig ist, erkennt man auch anhand der Daten aus der Jahresabschlussanalyse der KIVI GmbH.

<b>Laufende Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen (%)</b>					
Jahr	1999	2000	2001	2002	2003
Laufende Durchschnittsverzinsung	6,65	6,65	5,74	5,32	5,18

Tab. 5: Laufende Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen 1999-2003  
(Quelle: KIVI GmbH, Zahlenband Leben, Tabelle 11.6, 1999-2003)

<sup>31</sup> Die laufende Durchschnittsverzinsung ist dabei definiert als (Laufende Erträge aus Kapitalanlagen – laufende Aufwendungen für Kapitalanlagen) / Mittlerer Kapitalanlagebestand x 100.

### 3.1.3 Aktienkursentwicklung

In den Jahren 1998-2000 haben die Versicherungsunternehmen ihre Aktienbestände im Rahmen des Börsenbooms teilweise stark ausgeweitet. Wie die folgenden Abbildungen zeigen, kam es in der Zeit von März 2000 bis Mitte 2003 zu einem erheblichen Rückgang der Aktienkurse, vor allem auf dem deutschen und europäischen Aktienmarkt. Der amerikanische Markt, hier durch den Dow Jones Industrial Index repräsentiert, erlitt einen weniger starken Einbruch. Die deutschen Versicherungsunternehmen sind jedoch auch aufgrund der Kapitalanlagevorschriften nach § 54 VAG überproportional im deutschen und europäischen Markt investiert gewesen.

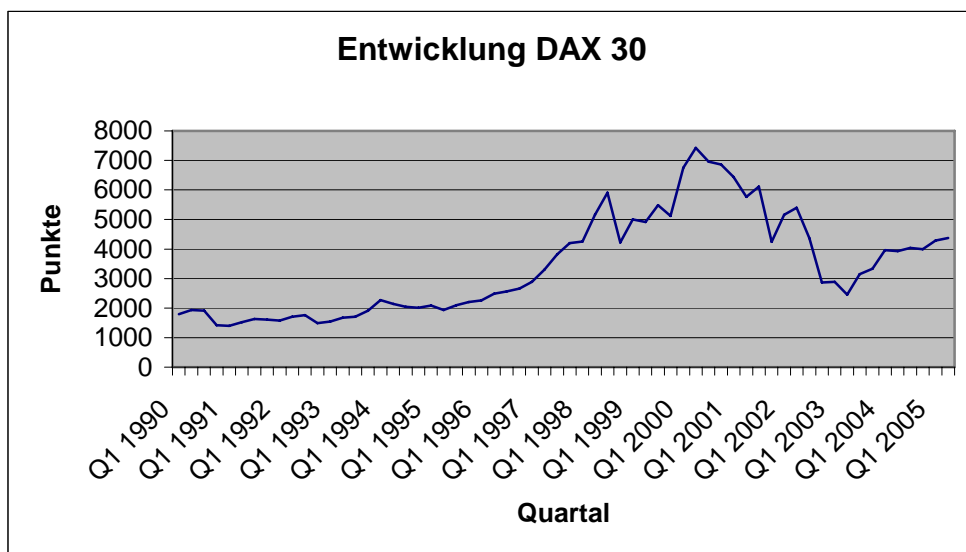


Abb. 9: Entwicklung des DAX von 1990-2005 (Deutscher Aktienmarkt)

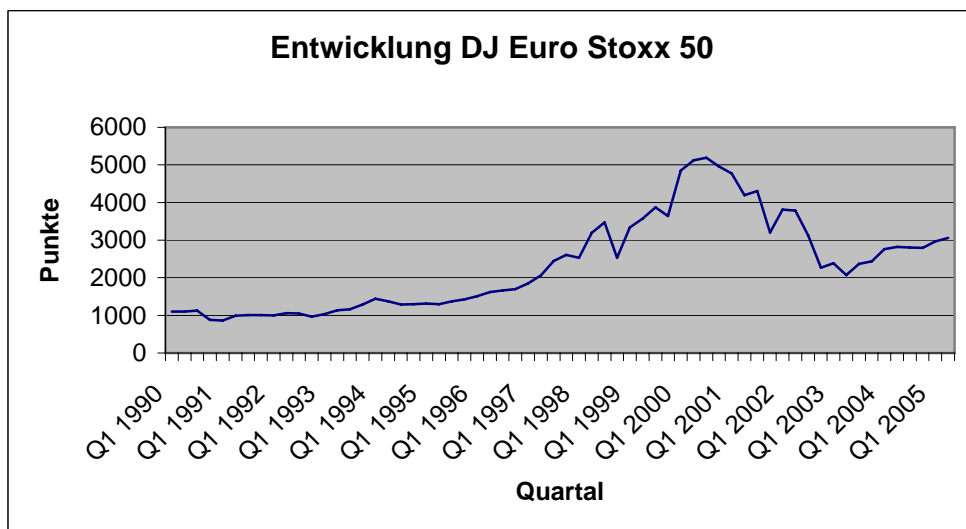


Abb. 10: Entwicklung des DJ Euro Stoxx 50 (Europäischer Aktienmarkt)

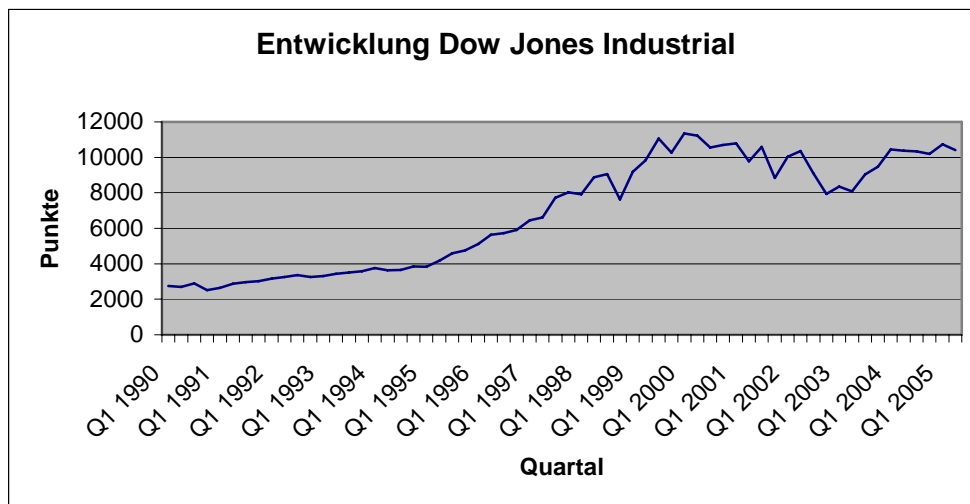


Abb. 11: Entwicklung des Dow Jones Industrial Index (Amerikanischer Aktienmarkt)

Besonders auf dem deutschen und europäischen Aktienmarkt betrug der Kursrückgang teilweise mehr als 50 %. Die Versicherungsunternehmen waren gezwungen große Teile ihrer Aktienbestände zu veräußern, um die Solvabilitätsvorschriften einhalten zu können. Um den Verkaufsdruck aus dem Markt zu nehmen und den Versicherungsunternehmen die Möglichkeit zu geben auf Abschreibungen zu verzichten, wurden die Bewertungsvorschriften für Vermögensgegenstände (§ 341b HGB) geändert<sup>32</sup>, so dass viele Lebensversicherungsunternehmen die Krise überlebt haben, die ohne diese Änderung ähnlich wie die Mannheimer Lebensversicherung<sup>33</sup> Insolvenz hätten anmelden müssen.

#### 3.1.4 Sterblichkeitsentwicklung

Bedingt durch technischen Fortschritt im medizinischen Bereich lässt sich in Deutschland eine stetige Erhöhung der Lebenserwartung beobachten. Die steigende Lebenserwartung hat einen positiven Effekt auf das Risikoergebnis in der Risikolebens- und gemischten Kapitallebensversicherung, da die tatsächliche Sterblichkeit hinter der kalkulierten Sterblichkeit zurückbleibt. Die Überschüsse aus dem Risikoergebnis werden in Form der Überschussbeteiligung an die Versicherungsnehmer zurückerstattet.

<sup>32</sup> Zur Änderung des § 341b HGB siehe Abschnitt 4.2.1.

<sup>33</sup> Zum Fall der Mannheimer Lebensversicherung AG siehe Abschnitt 2.2 und Abschnitt 4.1.1.8.

Aus Sicht des Versicherungsunternehmens problematisch ist die Verbesserung der Lebenserwartung für die Leibrentenversicherungen. Insbesondere Versicherungsunternehmen mit einem hohen Anteil an Leibrentenversicherungen im Bestandsportfolio haben aufgrund der bedingt durch die längere Lebens- und damit auch Rentenbezugszeit steigenden Rentenzahlungen erhebliche Nachreservierungen vornehmen müssen. Eine Nachreservierung in Form einer Aufstockung der Deckungsrückstellung stellt für das Versicherungsunternehmen unmittelbar Aufwand der Periode dar und ist somit ergebniswirksam.

Die folgenden Tabellen geben die Entwicklung der durchschnittlichen Lebenserwartung von Männern und Frauen in Deutschland wieder. Der Wert wie lange ein Mann oder eine Frau im Alter von 65 Jahren noch im Durchschnitt zu leben hat, stellt einen guten Schätzer für die Länge der erwarteten Rentenbezugsphase dar.

<b>Durchschnittliche Lebenserwartung Männer</b>		
Sterbetafel des Jahres	(Rest)Lebenserwartung in Jahren	
	bei Geburt	mit 65 Jahren
1991/1993	72,47	14,34
1993/1995	72,99	14,59
1995/1997	73,62	14,91
1997/1999	74,44	15,36
1999/2001	75,11	15,79
2001/2003	75,59	16,07
Quelle: Statistisches Bundesamt		

Tab. 6: Durchschnittliche Lebenserwartung von Männern in Deutschland

<b>Durchschnittliche Lebenserwartung Frauen</b>		
Sterbetafel des Jahres	(Rest)Lebenserwartung in Jahren	
	bei Geburt	mit 65 Jahren
1991/1993	79,01	18,02
1993/1995	79,49	19,33
1995/1997	79,98	18,66
1997/1999	80,57	19,06
1999/2001	81,07	19,44
2001/2003	81,34	19,61
Quelle: Statistisches Bundesamt		

Tab. 7: Durchschnittliche Lebenserwartung von Frauen in Deutschland

## 3.2 Interne Gründe

### 3.2.1 Bisheriges Management

Die Entwicklung der Kapitalmärkte, besonders der Aktienkurse und des Marktzinses für Rentenpapiere, hat einen besonderen Einfluß auf die Tageswerte und auf die Durchschnittsrendite der Kapitalanlagen. In den Jahresabschlüssen zeigen sich diese Wirkungen in den Erträgen und Aufwendungen aus Kapitalanlagen, insbesondere durch vorgenommene bzw. unterlassene Zu- und Abschreibungen auf Wertpapiere sowie durch realisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen, jeweils mit bestimmten steuerlichen Auswirkungen auf das Gesamtergebnis. Die seit 2001 mögliche Zuordnung von Wertpapieren zum Anlagevermögen, welches nur bei dauerhafter Wertminderung abgeschrieben werden muss,<sup>34</sup> führte zu einer Ausnutzung dieser Regelung durch viele Lebensversicherer. Unterlassene Abschreibungen sind jedoch nachzuholen, wenn sich eine dauerhafte Wertminderung einstellt. Dies führte dazu, daß einige Unternehmen in 2001 und 2002 noch akzeptable Erträge ausweisen konnten, 2003 jedoch die Last der angesammelten Stillen Lasten realisieren mussten, d.h. gezwungen waren, den Buchwert der betreffenden Kapitalanlage nach unten zu korrigieren.

Asset-Liability-Management spielte bis zur Krise der Aktien- und gleichzeitig der Bondmärkte für deutsche Lebensversicherungsunternehmen eine eher geringe Rolle, da der Markt bis 1994 stark reguliert war und zuvor ein relativ stabiles Umfeld am Kapitalmarkt zu beobachten war. Als die Zinsen für festverzinsliche Wertpapiere sanken, die Aktienmärkte jedoch anzogen, glichen die Versicherungsunternehmen die zurückgehenden Zinsen zunächst durch ein stärkeres Engagement in Aktien aus, so daß sie die durch sinkende Zinsen entstandene Ertragslücke durch höhere Erträge aus ihrem Aktienportfolio ausgleichen konnten. Die daraus resultierenden Risiken wurden von den Unternehmen offenbar unterschätzt. Als die Aktienmärkte einbrachen, mussten die Unternehmen massiv ihre Aktienbestände reduzieren.

Der gleichzeitige Kursverfall der Aktienmärkte und der Zinsrückgang an den Bondmärkten führten zu einer massiven Reduktion der Kapitalanlageergebnisse (auf der Basis von Zeitwerten) der Lebensversicherungsunternehmen. Gleichzeitig war eine Bedienung der zinsfordernden Passiva mit einem Zinssatz von zwischen 3,5 und 4 Prozent (je nach Unternehmensalter und –größe) notwendig. Auf der Basis von rea-

---

<sup>34</sup> Vgl. Abschnitt 4.

listischen Bewertungsmodellen stieg der Wert der Verpflichtungen der Unternehmen, ausgelöst durch die sinkenden Zinsen. Dieses Zusammenspiel von Garantiezins, Überschussbeteiligung und Kapitalanlagestrategie war offenbar nicht allen Unternehmen klar. Betrachtete man die Lebensversicherungsbranche auf der Basis von Marktwerten, so war die Branche in einer Krisensituation.

Die Unternehmen teilten weiterhin Überschüsse zu, obschon ihre Ertragslage dies nicht im gemachten Umfang zuließ. Dabei hatten sie die Hoffnung, Aktien- und Bondmärkte würden sich stabilisieren. Statt eine vernünftig begründete Kapitalanlagepolitik zu verfolgen, orientierten sie sich an Mitbewerbern und senkten ihre Überschussanteilssätze zu spät.

Einige Unternehmen hatten zwar deutliche stille Reserven aufgebaut, diese verbargen sich jedoch teilweise in schlecht oder gar nicht verkäuflichen Anlagen, die auch aus konzernpolitischen Gründen und nicht aufgrund ihrer Ertragskraft gehalten wurden.

In einigen Unternehmen wurden die Informationen über die prekäre Kapitalanlagesituation nicht hinreichend schnell kommuniziert, und die Gremien haben teilweise auch einfach falsch entschieden.

### 3.2.2 Auswirkungen der Produktcharakteristika

Vielen Unternehmen offenbarte sich erst durch die Kapitalmarktkrise, welche Garantien und Optionen sie ihren Versicherungsnehmern eingeräumt hatten.

Eine der wesentlichen ist die Option auf die Überschussbeteiligung. Die für die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer bestimmten Beträge werden nicht sofort zugeteilt, sondern zunächst der RfB zugeführt.<sup>35</sup> Diese Mittel dürfen grundsätzlich nur für die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer verwendet werden. Diese Nominalgarantie der RfB stellt daher eine – wenn auch schwache – Cliquet-Option dar: einmal gemachte Zusagen in Form von zugeteilten können vom Unternehmen nicht bzw. nur in absoluten Ausnahmefällen zurückgeführt werden. Jede Zuteilung von Überschüssen erhöht, sofern sie nicht zur Beitragsverrechnung verwendet wird, entweder die Deckungsrückstellung oder das Ansammlungsguthaben der Versicherungsnehmer. Gleichzeitig erhöhen sich die zur Kapitalanlage zur Verfügung stehenden Mittel. Diese beiden Positionen sind in jedem Jahr mindestens mit dem

---

<sup>35</sup> Vgl. Abschnitt 1.2.

Rechnungszins zu verzinsen. Das heißt, dass jede Zuteilung von Überschüssen das Volumen der zinsfordernden Passiva erhöht, in der Zukunft folglich absolut gesehen höhere Erträge erwirtschaftet werden müssen.

Weiterhin hatten sich die Lebensversicherungsunternehmen hatten sich vor allem in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre auf einen Renditewettbewerb mit anderen Anlageformen eingelassen, ohne auf die Finanzgarantien hinzuweisen. Einige Unternehmen versuchten deshalb, Überschüsse sehr zeitnah zuzuteilen, um im Vergleich zum Kapitalmarkt eine attraktive Überschussbeteiligung darzustellen. Diese Vorgehensweise war vor dem Hintergrund boomender Aktienmärkte nachvollziehbar, vor allem, weil die (potentiellen) Versicherungsnehmer auch durch die Vermittler von Finanzdienstleistungen auf die (mögliche) Rendite einer Lebensversicherung im Vergleich zur Anlage in Fonds aufmerksam gemacht wurden. Ein Vergleich dieser Anlageformen nur auf Basis der (möglichen) Rendite greift jedoch aufgrund der genannten Garantien zu kurz: die (mögliche) Rendite einer Lebensversicherung im Erlebensfall ist stets positiv, was für die Anlage am Kapitalmarkt offensichtlich nicht zutrifft. Die Lebensversicherungsbranche hat es in den letzten Jahren verpasst, auf diese Garantien hinzuweisen.

## **4 Durch die negative Entwicklung induzierte externe Maßnahmen**

### 4.1 Änderung der Rahmenbedingungen durch die Versicherungsaufsicht

#### 4.1.1 Kurzfristig durchgeführte Änderungen

##### 4.1.1.1 Absenkung des Rechnungszinses

Die meisten Produkte auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt umfassen neben biometrischen auch ausgeprägte finanzielle Garantien.<sup>36, 37</sup> Die „Sparbeiträge“ von kapitalbildenden Lebens- und Rentenversicherungen werden vom Versicherer vereinnahmt, mit dem Rechnungszins verzinst und zur Finanzierung der garantierten Ablaufleistung in der Deckungsrückstellung angespart. Die Bewertung der Deckungs-

<sup>36</sup> Vgl. unsere Ausführungen in Abschnitt 1.2.1. Hierunter fallen insbesondere Gemischte Kapitallebensversicherungen sowie Rentenversicherungen. Nicht dazu gehören normalerweise fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen.

<sup>37</sup> Die Garantien beziehen sich stets auf die gesamte Laufzeit der Verträge. Die mittlere Laufzeit eines kapitalbildenden Lebensversicherungsvertrages in Deutschland beträgt c.a. 25 Jahre. Laufzeiten in der aufgeschobenen Rentenversicherung können durchaus mehr als 60 Jahre erreichen. Die Garantien beziehen sich stets auf die gesamte Laufzeit der Verträge.



rückstellung erfolgt gemäß § 341 f HGB grundsätzlich prospektiv.<sup>38</sup> Für die Berechnung der Deckungsrückstellung wird der maximale Rechnungszins aufsichtsrechtlich vorgegeben. Gemäß § 65 (1) VAG wird das Bundesministerium der Finanzen ermächtigt, zur Berechnung der Deckungsrückstellung unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung durch Rechtsverordnung bei Versicherungsverträgen mit Zinsgarantie einen oder mehrere Höchstwerte für den Rechnungszins festzusetzen. Dabei wird auf den jeweiligen Zinssatz der Anleihen des Staates abgestellt, auf dessen Währung der Vertrag lautet, wobei der jeweilige Höchstwert des Rechnungszinses nicht mehr als 60 % des Staatsanleihezinses betragen darf. Umgesetzt wird diese Ermächtigung vom Bundesministerium der Finanzen in der Verordnung über Rechnungsgrundlagen für die Deckungsrückstellungen (DeckRV). Danach wird der Höchstzinssatz in § 2 (1) DeckRV jeweils zu Beginn eines Kalenderjahres für das nächst folgende Kalenderjahr festgelegt. Der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses maßgebliche Rechnungszins gilt bei nahezu allen in Deutschland angebotenen Verträgen für die gesamte Vertragslaufzeit.

Als direkte Folge der sinkenden Umlaufrendite von Staatsanleihen wurde der Höchstrechnungszins in den letzten Jahren zweimal herabgesetzt. Zunächst wurde der Rechnungszins für Verträge, die ab dem 01. Juli 2000 abgeschlossen wurden, von 4 % auf 3,25 % reduziert. Das weiter sinkende Zinsniveau machte dann eine weitere Absenkung des Rechnungszinses auf 2,75 % für Verträge, die ab dem 1. Januar 2004 abgeschlossen wurden, notwendig. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung des Höchstrechnungszinses<sup>39</sup>.

Höchstrechnungszins für die Berechnung der Deckungsrückstellung	
Zeitraum	Rechnungszins
bis 1986	3,00 %
1987 – 1994	3,50 %
1994 – 6.2000	4,00 %

<sup>38</sup> Formal ergibt sich der kalkulatorische Wert der Deckungsrückstellung als Differenz zwischen dem Barwert der erwarteten Versicherungsleistungen und dem Barwert der erwarteten Beitragszahlungen des Versicherungsnehmers.

<sup>39</sup> Eine aktuelle Prognose der Allianz Lebensversicherung AG geht von einer weiteren Absenkung des maximalen Garantiezinses auf 2,25 % p.a. aus, möglicherweise gültig ab 2007.

7.2000 - 2003	3,25 %
ab 2004	2,75 %

Tab. 1: Höchstrechnungszins für die Berechnung der Deckungsrückstellung

Die Absenkung des Höchstrechnungszinses durch das Bundesministerium der Finanzen kann als kurzfristig durchgeführte Maßnahme betrachtet werden. Die Wirkung der Maßnahme auf die Risikosituation der Lebensversicherungsunternehmen wird jedoch erst mittel- bis langfristig sichtbar. Der Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) schätzt, dass der durchschnittliche Rechnungszins der derzeit laufenden Verträge mit Zinsgarantien etwa 3,4 % – 3,6 % beträgt. Da bei einigen Versicherer derzeit mehr Altverträge mit einem Rechnungszins von 3 % den Ablauftermin erreichen, als Neuverträge mit 2,75 % Garantiezins hinzukommen, steigt sogar der durchschnittliche Rechnungszins im Bestand dieser Versicherungsunternehmen weiter an, da der Anteil der Verträge mit 4 % Garantiezins zunimmt. Aufgrund der langen Vertragslaufzeiten im Bestand reicht die kurzfristig durchgeführte Absenkung des Rechnungszinses als mittel- bis langfristig wirkende Maßnahme alleine nicht aus, um die Finanz- und Risikolage der Lebensversicherungsunternehmen zu verbessern.

#### 4.1.1.2 Abschaffung der Pflicht von Direktgutschriften im Altbestand

Neben der Verzinsung der Deckungsrückstellung mit dem bei Vertragsabschluss geltenden garantierten Rechnungszins sind die Versicherungsnehmer angemessen an den Überschüssen des Versicherers zu beteiligen.<sup>40</sup> Das Entstehen von Überschüssen ist dabei eine zwangsläufige Folge der unter der Prämisse der dauernden Erfüllbarkeit der Verträge vorsichtig angesetzten Kalkulationsgrundlagen.<sup>41</sup> Das gilt insbesondere für die „Altverträge“, die vor der Deregulierung des Versicherungsmarktes, also vor 1994 abgeschlossen wurden. Bei diesen Altverträgen wurden die Kalkulationsgrundlagen von der Aufsichtsbehörde, dem damaligen Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen (BAV)<sup>42</sup>, vor Einführung der Produkte auf den Märkten geprüft und genehmigt (ex ante Produktkontrolle im Rahmen der materialen Staatsaufsicht).

Anfang der 80er Jahre war in Deutschland eine besonders ausgeprägte Hochzinsphase zu beobachten, die kurzfristigen Zinsen erreichten Werte von über 13 %, auch am langen Ende waren 10 % und mehr erreichbar. In dieser Zeit stiegen die Ausschüttungen an die Versicherungsnehmer nur in geringem Umfang, die Lebensversicherungsgesellschaften hielten erwirtschaftete Überschüsse zurück, die RfB-Puffer erreichten außergewöhnlich hohe Volumina. Dieser Umstand wurde öffentlich stark kritisiert. Zur Förderung einer zeitnahen Überschussbeteiligung führte das BAV daher im Jahre 1984 die sogenannte „Direktgutschrift“ ein. Diese war für alle vor 1994 abgeschlossenen Verträge verpflichtend. Verträge, die nach der Deregulierung, also nach 1994, abgeschlossen wurden, wurden in den meisten Fällen freiwillig mit einer Direktgutschrift bedacht, da eine zeitnahe Überschussbeteiligung auch als Wettbewerbsfaktor relevant ist. Durch die Direktgutschrift wurde der Rohüberschuss des Geschäftsjahres nicht mehr in voller Höhe der RfB zugeführt. Vielmehr floss über die Direktgutschrift den Versicherungsnehmern ein Teil der Überschüsse ohne zeitliche Verzögerung direkt zu.

---

<sup>40</sup> Das Überschussbeteiligungssystem wird im Abschnitt 1.2.1 dargestellt.

<sup>41</sup> Kalkulationsgrundlagen werden als „vorsichtig“ bezeichnet, wenn sie von den tatsächlichen Verhältnissen derart abweichen, dass beispielsweise der Kalkulationszinssatz geringer ist, als der am Markt realistischerweise erzielbare, oder dass die kalkulierte Sterblichkeit in der Lebensversicherung größer ist als die statistisch tatsächlich belegte. In der Rentenversicherung ergibt sich eine vorsichtige Annahme der Langlebigkeit durch die Kalkulation mit geringeren als den tatsächlichen Sterblichkeiten.

<sup>42</sup> Das BAV ist in der heutigen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin) aufgegangen.

Für den Altbestand existierte über die Höhe der Direktgutschrift eine verbindliche Mindestgrenze. Danach wurde ein Betrag von 5 % minus aktuellem Rechnungszins auf die Versicherungsnehmergeuthaben als Direktgutschrift gutgeschrieben. Die unmittelbare Verzinsung der Deckungsrückstellung wurde also über die Direktgutschrift auf 5 % aufgestockt. Überstieg die Direktgutschrift den Gesamtbetrag der laufenden Gewinne, so waren die Fehlbeträge aus der RfB zu entnehmen. Eine Kürzung der Direktgutschrift war nur vorgesehen, wenn die auf der Basis der Finanzbuchhaltung (HGB) ermittelte Nettoendite aus Kapitalanlagen aller Lebensversicherungsunternehmen unter 6,5 % sinken würde. Insgesamt führte das Konstrukt der Direktgutschrift zu einer zeitnäheren Überschussbeteiligung, nicht jedoch zu einer quantitativen Verbesserung der Überschüsse.

Bedingt durch die Verluste der Versicherungsunternehmen auf den Kapitalmärkten haben sich die Lebensversicherungsunternehmen und das ehemalige BAV Ende 2001 darauf geeinigt, die Pflicht zur Direktgutschrift bei Altverträgen abzuschaffen. Ab dem Geschäftsjahr 2002 müssen die Versicherer damit die Direktgutschrift bei Altverträgen nicht mehr leisten. Bei den nach 1994 abgeschlossenen Verträgen war die Gewährung einer Direktgutschrift freiwillig und damit von der Entscheidung des Versicherungsmanagements abhängig.

Die Abschaffung der Pflicht zur Direktgutschrift gibt den Lebensversicherungsunternehmen die Möglichkeit, die Überschusszuteilung durch Nutzung der RfB zeitlich zu strecken und damit schwankende Kapitalanlagerenditen zu glätten. Sie erhöht damit die Flexibilität des Versicherungsunternehmens und verringert das Risiko, die verpflichtenden Zinszusagen an die Versicherungsnehmer nicht mehr erbringen zu können.

#### 4.1.1.3 Verwendung aktueller Sterbetafeln in der Rentenversicherung

Zur Berechnung der Deckungsrückstellung sind neben dem Rechnungszins auch weitere Kalkulationsgrundlagen relevant. Insbesondere kommen Sterbetafeln zur Anwendung. Bis Ende 2004 wurde die DAV-Sterbetafel 1994R zur Kalkulation von Prämien und Deckungsrückstellung angewandt. Aufgrund der steigenden Lebenserwartung ist jedoch für Rentenversicherungstarife, denen diese Sterbetafel von 1994 zugrunde liegt, eine überproportionale Abnahme der Sicherheitsmargen zu beobachten. Bei einer weiteren Verwendung dieser Sterbetafeln ist daher voraussichtlich mit Risikoverlusten aus dem Sterblichkeitsergebnis zu rechnen.

Zur Vermeidung eines Missstandes hat die BAFin im Rundschreiben R 9/2004 vom 29.10.2004 angeordnet, dass bei allen nach dem 31.12.2004 abgeschlossenen Rentenversicherungsverträgen die Kalkulation der Deckungsrückstellung auf Basis der aktuellen DAV-Sterbetafel 2004R zu erfolgen hat. Auch die Prämien sind nach § 11 (1) VAG so zu bemessen, dass für die für den einzelnen Vertrag zu bildende Deckungsrückstellung neben den Prämien planmäßig und auf Dauer keine Mittel benötigt werden, die nicht aus Prämienzahlungen oder den auf den einzelnen Vertrag entfallenden Überschüssen stammen.

Bei Verträgen, die vor dem 01.01.2005 abgeschlossen wurden, und die demnach noch mit der alten Sterbetafel 1994R kalkuliert waren, muss die Deckungsrückstellung auf Basis der neuen Sterbetafel neu berechnet werden. Es ist eine entsprechende Zuführung zur Deckungsrückstellung bei den Rentenversicherungen vorzunehmen. Dabei war die Zuführung zum 31.12.2004 voll aufwandswirksam durchzuführen. Eine zeitliche Streckung der Belastung war nicht zugelassen.

#### 4.1.1.4 Einführung der Kapitalanlageverordnung

Der Gesetzgeber schreibt in § 54 VAG Anlagegrundsätze für das gebundene Vermögen eines Versicherungsunternehmens vor. Das gebundene Vermögen ist dabei definiert als Summe aus Sicherungsvermögen (§ 66 VAG) und sonstigem gebundenen Vermögen (§ 54 (5) VAG). Im Wesentlichen handelt es sich dabei um die Bilanzwerte der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie der Verbindlichkeiten

und Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Versicherungsgeschäft. Gemäß § 54 VAG ist das gebundene Vermögen „unter Berücksichtigung der Art der betriebenen Versicherungsgeschäfte sowie der Unternehmensstruktur so anzulegen, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht wird.“

Gleichzeitig wird die Bundesregierung ermächtigt, durch Rechtsverordnung Einzelheiten zu diesen Anlagegrundsätzen und insbesondere auch quantitative und qualitative Vorgaben zur Anlage des gebundenen Vermögens zu machen.

Mit dem Erlass der Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (AnIV) vom 20. Dezember 2001 wurde § 54a VAG aufgehoben und der bis dahin dort enthaltene Anlagekatalog zu wesentlichen Teilen in die neue Verordnung übernommen. Die Vorschriften der Anlageverordnung sollen den neuen und höheren Anforderungen an die Vermögensanlage der Versicherer Rechnung tragen. So wurden mit der AnIV u. a. zusätzliche Anlagemöglichkeiten geschaffen (z.B. § 1 Abs. 1, Nr. 4 Buchstabe b: Asset-Backed-Securities) und die Risikokapitalquote von 30 % auf 35 % sowie die Möglichkeiten der Fondsanlage erweitert. Eine wesentliche Neuerung wurde mit § 6 AnIV erreicht. Demnach haben die Versicherungsunternehmen die Einhaltung der Anlagegrundsätze des § 54 VAG durch ein qualifiziertes Anlagemanagement, geeignete interne Kapitalanlagegrundsätze und Kontrollverfahren, eine perspektivische Anlagepolitik sowie sonstige organisatorische Maßnahmen sicherzustellen. Die Bestimmungen über das Anlagemanagement und interne Kontrollverfahren wurden mit der Begründung eingeführt, dass gerade ihrer Qualität künftig noch größere Bedeutung zukomme.

Einzelheiten und Hinweise zur Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen sowie Anordnungen betreffend die Darlegungspflichten gemäß § 6 AnIV regelt das BAFin Rundschreiben R 29/2002. Das Rundschreiben R 29/2002 trat zum 01.01.2003 in Kraft. Zweck des Rundschreibens ist die Erläuterung der neuen Rechtslage, die sich durch die per 1. Januar 2002 in Kraft getretene Anlageverordnung (AnIV) für die Versicherungsunternehmen ergeben hat. Neben ausführlichen Interpretationen der bekannten Anlagegrundsätze und Darstellungen zum Anlagekatalog sowie zur Mischung, Belegenheit und Kongruenz, befasst sich das Rund-

schreiben differenziert mit der Konkretisierung der in § 6 AnIV formulierten Notwendigkeit eines Anlagemanagement und interner Kontrollverfahren.

Zunächst wird betont, dass bei der Konzeption der Anlagestrategie des Versicherers die Art der Verpflichtungen besonders zu beachten ist. Eine detaillierte Analyse der Risiken auf der Aktiv- und Passivseite und des Verhältnis beider Seiten zueinander (Asset-Liability-Management) ist eine wesentliche Voraussetzung für die Konzeption und Umsetzung der Anlagepolitik. Diese Analyse hat u. a. Stresstests und Szenarioanalysen sowie die Auswirkungen auf das gebundene Vermögen zu umfassen. Folgende Risiken sind zu beachten: Marktrisiko, Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, Währungsrisiko, Betriebsrisiko, Rechtsrisiko.

Es ist ein „gut strukturierter, disziplinierter und transparenter“ Anlageprozess zu etablieren, der folgende Bestandteile enthält:

- Definition einer strategischen Anlagepolitik (strategic asset allocation) durch den Vorstand,
- Entwicklung einer taktischen Anlagepolitik (zu realisierendes Portfolio),
- Umsetzung eines präzisen Anlageauftrages durch ein personell und sachlich angemessen ausgestattetes Anlagemanagement,
- laufende Kontrolle der Anlagetätigkeit durch den Vorstand bzw. von durch ihn beauftragte Organisationseinheiten auf der Grundlage exakter und flexibler Systeme zur zeitnahen Messung und Bewertung der Anlagerisiken,
- angemessene Verfahren zur Messung und Bewertung der Anlageergebnisse,
- vollständiger und zeitnaher Informationsaustausch zwischen allen Beteiligten,
- interne Verfahren zur Überprüfung der Anlagepolitik und Mess- bzw. Bewertungsverfahren,
- effektive Prüfungsverfahren und Überwachung,
- Verfahren, mit denen die Abhängigkeit und Anfälligkeit in Bezug auf wichtige Mitarbeiter und Systeme identifiziert und kontrolliert werden können.

#### 4.1.1.5 Einführung von Stresstests

Bereits im Rundschreiben R 29/2002 hat die BAFin darauf aufmerksam gemacht, dass zur Verbesserung des Asset-Liability-Managements Stresstests und Szenarioanalysen durchzuführen sind. Das Rundschreiben R 30/2002 konkretisiert diese Forderung. Das Rundschreiben trat ebenfalls zum 01.01.2003 in Kraft. Hier verdienen vor allen Dingen die Abschnitte C und D besondere Beachtung<sup>43</sup>, die Hinweise zu den Parametern und zum Modell für die Durchführung von Stresstests zur Beurteilung der Angemessenheit der Bedeckung versicherungstechnischer Verpflichtungen (aus einer bilanziellen Perspektive) sowie entsprechende Berichtspflichten gegenüber der BAFin zum Gegenstand haben. Inhaltlich handelt es sich dabei um das Stresstestmodell des GDV, welches sich auf die Marktwerte des gesamten Aktienbesitzes und auf die Marktwerte der Renten im Umlaufvermögen wie folgt bezieht:

Szenario A:            Marktwertverlust Aktien / Renten<sup>44</sup>:        - 35 % / - 10%

Szenario B:            Marktwertverlust Aktien / Renten:            - 20 % / - 5%

Dabei sind Bonitätsrisiken bei Darlehen und festverzinslichen Wertpapieren (auch soweit im Anlagevermögen) mit Abschlägen zu berücksichtigen:

Investment-Grade (AAA-BBB):                    0 %

Non-Investment-Grade (BB-B):                - 10 %

Non-Investment-Grade (CCC-D):               - 30 %

Ohne Rating (nr):                                - 10 %

Über die Auswirkungen der durchgeführten Stresstests auf die Buchwerte der Vermögenswerte und in der Folge auf die Bedeckung der technischen Reserven ist dem BAFin vollständig zu berichten, Modifikationen sind unzulässig, unternehmensindividuelle Besonderheiten können jedoch gesondert erläutert werden. Der Stress-Test

<sup>43</sup> In Abschnitt A und B werden Anzeige-, Berichts- und Mitteilungspflichten über die gesamten Vermögensanlagen sowie besondere Hinweise für den Deckungsstock (Buch-, Verkehrs- und Anrechnungswerte von Grundstücken) geregelt. Vgl. BAFin R 30/2002.

<sup>44</sup> Dies entspricht bei einer mittleren Duration von 5 Jahren (dies scheint für zahlreiche Versicherer nicht unangemessen) näherungsweise einer Variation des Referenzzinssatzes um 2%-Punkte.



erfolgte erstmalig auf Basis der Bilanz des Geschäftsjahres 2002 und war bis zum 31. März 2003 der BAFin vorzulegen. Er ist seitdem vierteljährlich zu wiederholen.

Zu Beanstandungen kommt es nicht, wenn beide Stresstests bestanden werden, also nach entsprechenden Wertanpassungen des Anlageportefeuilles, die buchmäßige Bedeckung der Reserven weiterhin erfüllt ist. Für den Fall, dass nur Stresstest A nicht bestanden wird, ist gegenüber der BAFin zu bestätigen, dass der Vorstand darüber informiert wurde, die BAFin kann weitere Informationen anfordern. Werden sowohl A und B nicht bestanden, ist gegenüber der BAFin zu bestätigen, dass Vorstand und Aufsichtsrat darüber informiert wurden und es sind Maßnahmen darzulegen, wie die Wiederherstellung der Risikotragungsfähigkeit geplant oder durchgeführt wurde. Ausnahmeregelungen im Einzelfall sind mit Zustimmung der BAFin nur bei kleineren Versicherungsunternehmen vorgesehen.

Stresstests sind einfache Verfahren, die leicht umzusetzen sind, eine gewisse Flexibilität in der Gestaltung der Szenarien bieten (Sensitivität der Parameter) und damit einen unmittelbaren Nutzen für das Risikomanagement der Versicherer bieten. Letzteres ist insbesondere dann der Fall, wenn die Stresstests auch Plandaten der Versicherer einbeziehen. Im Rahmen eines internen Risikomanagementsystems können permanente Stresstests den Charakter eines Frühwarnsystems erreichen.

Dennoch sind die Ergebnisse des Stresstests nicht überzubewerten. Ein negatives Prüfergebnis deutet keineswegs darauf hin, dass konkret die Ansprüche der Kunden gefährdet sind. Dies gilt für beide Szenarien, die absichtlich sehr hart bemessen sind. Der Stresstest der BAFin ist im Grunde ein Frühwarnsystem, welches sowohl die Aufsicht als auch die Versicherungsunternehmen selbst zu risikomindernden Maßnahmen anhält. Auch darf durch die Veröffentlichung der Ergebnisse die disziplinierende Wirkung auf die Versicherungsunternehmen nicht unterschätzt werden. Die Interpretation der Ergebnisse des Stresstest von 2003 ist vor dem Hintergrund zahlreicher Kritikpunkte durchzuführen.

- Der Stresstest 2003 blendet den neuen § 341 b HGB<sup>45</sup> aus. Die Möglichkeit bei voraussichtlich nicht dauerhaften Wertminderungen auch bei Aktien auf

---

<sup>45</sup> Vgl. unsere Ausführungen in Abschnitt 4.2.1.

Niederstwertabschreibungen zu verzichten und damit Ergebnisbelastungen zu vermeiden, wird also ausgeblendet.

- Stille Lasten sind mit stillen Reserven in Aktiva zu saldieren. Bewertungsreserven bei Namensschuldverschreibungen bleiben jedoch außen vor. Das verschlechtert das Testergebnis,
- Die Annahme eines gleichzeitigen Rückgangs der Kurse an den Aktien- und Rentenmärkten berücksichtigt keine Risikoausgleichseffekte und geht formal von einer vollständig positiven Korrelation aus. Die BAFin beziffert die Eintrittswahrscheinlichkeit gleichzeitig sinkender Aktienkurse und steigender Zinsen auf weniger als 0,1%.
- Der Stresstest 2003 ignoriert die von den Versicherern durchgeführte Absicherung gegen Kursverluste. Teile der Aktien und Rentenbestände sind in praxi jedoch durch Derivate<sup>46</sup> gegen Kurs- und Zinsänderungsrisiken abgesichert.
- Die wahrscheinliche Entwicklung des Kapitalmarkts in 2003 wird ausgeblendet. Nach den Kursverlusten von 2000 bis 2002 war ein weiterer starker Crash, wie in den Szenarien angenommen, sehr unwahrscheinlich.
- Generell lässt sich die prozyklische Wirkungsweise von Stresstests kritisieren, wodurch gerade bei fallenden Kursen der Veräußerungsdruck auf die Versicherungsunternehmen noch verstärkt wird.

Die BAFin hat die Kritik aufgegriffen und den Stresstest mittlerweile weiterentwickelt. Der neue Stresstest gilt erstmals für das Geschäftsjahr 2004. Die BAFin gibt im Rundschreiben R 1/2004 Hinweise zu den Parametern und zur Durchführung des neuen Stresstests. Das Rundschreiben R 1/2004 hebt insofern Rundschreiben R 30/2002 auf. Der BAFin-Stresstest 2004 sieht drei Szenarien vor:

Test R 10:

Kursrückgang festverzinsliche Wertpapiere um 10 %;

Berücksichtigung von Bonitätsrisiken

---

<sup>46</sup> Auch der Einsatz von Derivaten ist aufsichtsrechtlich im Rundschreiben R 3/2000 geregelt. Der Einsatz von Derivate ist als Absicherungs-, Erwerbsvorbereitungs- und Ertragsmehrgeschäft unter bestimmten Voraussetzungen zulässig.

Test A 35:

Kursrückgang Aktien um 35 %;

Berücksichtigung von Bonitätsrisiken

Test RA 25:

Kursrückgang Aktien um 20 %

und Kursrückgang festverzinsliche Wertpapiere um 5%;

Berücksichtigung von Bonitätsrisiken

Die Bonitätsrisiken werden analog zum Stresstest 2003 berücksichtigt. Weiterhin findet die Anwendung des § 341 b HGB bei Aktienbeständen keine Anwendung und die aktuelle Kapitalmarktsituation wird nicht berücksichtigt. Der Stresstest ist damit weiterhin absichtlich hart gestaltet.

Allerdings werden im neuen Stresstest 2004 sowohl Reserven auf der Aktivseite als auch Puffer auf der Passivseite (z. B. freie RfB oder Schlussüberschussanteilfonds) berücksichtigt. Die Eigenkapitalausstattung des Versicherers wird im neuen Stresstest ebenso berücksichtigt wie Absicherungsmaßnahmen gegen Kurs- und Zinsänderungsrisiken. Im Rahmen des Stresstests kann also ein Versicherungsunternehmen ggf. die in den Namenstiteln, Hypotheken, Darlehen und sonstigen Kapitalanlagen steckenden Bewertungsreserven ansetzen und unter bestimmten Voraussetzungen berücksichtigen, dass ein (Teil-)bestand an Aktien durch Derivate abgesichert ist.

Ein negatives Ergebnis im Stresstest bedeutet nicht, dass ein Unternehmen seine Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern aktuell nicht mehr erfüllen kann. Es stellt lediglich ein Signal für die verminderte Risikotragfähigkeit des Versicherungsunternehmens dar, die es frühzeitig zu beseitigen gilt. Die BAFin schlägt explizit folgende Maßnahmen vor:

- Bildung von zusätzlichem Eigenkapital
- Umschichtung von Kapitalanlagen
- Absicherung von Anlagen an den Kapitalmärkten
- Senkung der Überschussbeteiligung.

#### 4.1.1.6 Erweiterung der Rückversicherungsaufsicht

Rückversicherung spielt als risikopolitisches Instrument für die Erfüllungssicherheit des Erstversicherers eine herausragende Rolle. Das gilt aufgrund der Volatilität des Geschäftes insbesondere in der Kompositversicherung. Doch auch im Bereich der Lebensversicherung hat die Rückversicherung risikomindernde Wirkung. Eine über eine indirekte Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen hinausgehende Aufsicht wurde bisher mit dem Argument nicht durchgeführt, dass es sich bei den Erstversicherungsunternehmen als Kunden des Rückversicherers um marktkundige Geschäftspartner handelt, die keiner Aufsichtskontrolle bedürfen. Auch sollte das internationale Geschäft der Rückversicherer nicht zu stark reglementiert werden. Allerdings ist das Leistungsversprechen des Erstversicherungsunternehmens gegenüber dem Versicherungsnehmer abhängig von der Erfüllungssicherheit des Rückversicherers.

Im Zuge des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes, das zum 1. Juli 2002 in Kraft trat, wurde eine über die indirekte Aufsicht hinausgehende, erweiterte Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen etabliert. Die Regelungen fanden sich im § 1a VAG<sup>47</sup>.

Zunächst ist eine unter Haftungsaspekten geeignete Rechtsform nachzuweisen (entsprechend der zulässigen Rechtsformen auf dem Erstversicherungsmarkt: Aktiengesellschaft, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Anstalt oder Körperschaft des öffentlichen Rechts, gem. §1a (1) VAG). Aufgrund der erheblichen Bedeutung der Rückversicherung für die finanzielle Situation eines Erstversicherungsunternehmens und damit für die Wahrung der Belange der Versicherungsnehmer ist die BAFin er-

---

<sup>47</sup> Durch die neue VAG-Novelle vom 15.12.2004 wurde § 1a VAG durch erweiterte Vorschriften zur Rückversicherungsaufsicht, die in den §§ 119 ff. VAG normiert sind, ersetzt. Vgl. hierzu die Ausführungen auf den nächsten Seiten.

mächtigt, verbindliche Anordnungen zu treffen, falls die dauernde Erfüllbarkeit der Rückversicherungsverträge gefährdet ist oder der Rückversicherer gegen geltendes Recht verstößt (§1a (2) VAG) . Nach einer Übergangsfrist bis Januar 2005 haben Rückversicherungsunternehmen aufsichtsrechtlich definierte Sicherheitsstandards bei ihren Vermögensanlagen zu beachten, wobei „insbesondere die Kapitalausstattung sowie die gesamte Finanzsituation des Unternehmens und dessen Konzernstruktur zu beachten“ sind (§1a (2), S. 1, 2. HS sowie § 1a (4) VAG). Darüber hinaus müssen die Geschäftsführer des Rückversicherers ihre fachliche Eignung und Zuverlässigkeit nachweisen.

Die Regelungen zur Aufsicht von Rückversicherungsunternehmen sind über das 4. Finanzmarktförderungsgesetz nicht abschließend formuliert, sondern befinden sich in einer fortlaufenden Entwicklung.

So wurde durch die VAG-Novelle vom 15. Dezember 2004 die Rückversicherungsaufsicht nochmals erheblich erweitert. Mit der Novelle hat der Gesetzgeber einen neuen Abschnitt „Rückversicherungsaufsicht“, die §§ 119 ff. in das VAG eingefügt. Die Regelungen aus § 1a VAG wurden in den neuen Abschnitt integriert. Kernpunkte sind die Einführung eines Erlaubnisverfahrens, die Schaffung eines Solvabilitätssystems sowie Kapitalanlagevorschriften für Rückversicherungsunternehmen. Ziel der erweiterten Aufsichtsvorschriften ist der mittelbare Schutz der Versicherungsnehmer durch die weitgehende Sicherstellung der Leistungsfähigkeit der Rückversicherer gegenüber den Vorversicherern. Damit geht die Erfüllungssicherheit des Rückversicherungsschutzes nicht nur implizit in die Solvabilitätsbemessung der Erstversicherer ein<sup>48</sup>, sondern wird auch explizit und aktiv durch die Aufsicht beobachtet.

Mit der Einführung eines Erlaubnisverfahrens besteht in Deutschland erstmals eine breit angelegte Marktzugangskontrolle für Rückversicherungsunternehmen. Nach § 119 (1) VAG bedürfen Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz oder Hauptverwaltung im Inland, die ausschließlich die Rückversicherung betreiben, zur Aufnahme oder Erweiterung des Geschäftsbetriebs der Erlaubnis der BaFin. Damit wird der Anwendungsbereich auf reine Rückversicherer und Captives beschränkt.<sup>49</sup> Das Er-

---

<sup>48</sup> In den im Rahmen von Solvency II diskutierten RBC-Modellen geht auch die Ausfallwahrscheinlichkeit der Rückversicherer in die Messung des Kreditrisikos ein.

<sup>49</sup> Unternehmen, die neben dem aktiven Rückversicherungs- auch das Erstversicherungsgeschäft betreiben, unterliegen weiterhin im vollen Umfang den für Erstversicherer geltenden Aufsichtsbestimmungen.

laubnisverfahren weist in seiner Systematik von Erlaubnisversagungs- und Erlaubniswiderrufsgründen starke Bezüge zu demjenigen für Erstversicherer auf. Es ist in seiner Gesamtheit jedoch deutlich schlanker ausgestaltet, was insbesondere im Verzicht auf einen genehmigungspflichtigen Geschäftsplan und auf ein feingliedriges System von Versicherungssparten und -zweigen zum Ausdruck kommt. Stattdessen ist nach § 119 (2) VAG die Vorlage eines nicht genehmigungspflichtigen Tätigkeitsplans vorgeschrieben, der der Aufsichtsbehörde weit reichende Informationen über das Unternehmen selbst<sup>50</sup>, über seine Einbindung in eine Unternehmensgruppe, über die beabsichtigte Geschäftspolitik, Geschäftsleiter und die Inhaber bedeutender Beteiligungen vermitteln soll.

Zweiter Kernpunkt der erweiterten Rückversicherungsaufsicht ist die Schaffung eines Solvabilitätssystems für Rückversicherer. Dieses umfasst vor allem die Aufsicht über ausreichende Eigenmittel im Verhältnis zum jeweiligen Geschäftsumfang. Nach § 121a (3) Satz 1 VAG müssen Rückversicherungsunternehmen jederzeit in der Lage sein, ihre Verpflichtungen aus den Rückversicherungsverhältnissen zu erfüllen. Absatz 1 dieser Vorschrift verweist für die zulässigen Eigenmittel auf die Vorschriften in § 53c VAG, die auch für Erstversicherungsunternehmen gelten. Ferner wird durch das neue Gesetz erstmals eine Soll-Solvabilität für Rückversicherungsunternehmen definiert. Nach einem Übergangszeitraum bis zum 1. März 2007 werden alle Rückversicherungsunternehmen die Solvabilitätsvorschriften nach dem derzeit für Erstversicherer geltenden Solvency I Regeln erfüllen müssen. Der Mindestgarantiefonds beträgt in Abhängigkeit der gezeichneten Risiken 2 Mio. bzw. 3 Mio. Euro. Ob die im Rahmen von Solvency II diskutierten erweiterten Solvabilitätsvorschriften in Zukunft auch für Rückversicherungsunternehmen Anwendung finden, ist noch nicht absehbar.

Ferner hat die Aufsichtsbehörde zukünftig auch bei Rückversicherern die Auskömmlichkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen zu prüfen, sowie die Bedeckung der versicherungstechnischen Passiva mit qualifizierten Kapitalanlagen zu überwachen. Dabei unterscheiden sich die Anforderungen an die Kapitalanlagen grundlegend von denjenigen bei Erstversicherern.<sup>51</sup> § 121 b VAG statuiert eine rein

---

<sup>50</sup> Hier sind insbesondere die rechtlichen, finanziellen und organisatorischen Grundlagen des Unternehmens relevant.

<sup>51</sup> Bei Erstversicherern sind vor allem der § 54 VAG sowie die Kapitalanlageverordnung relevant. Vgl. auch Abschnitt 4.1.1.4.

qualitative Aufsicht über die Kapitalanlagen von Rückversicherungsunternehmen unter Verzicht auf ausdrückliche quantitative Anlagegrenzen. Damit wird die Internationalität des Rückversicherungsgeschäftes angemessen berücksichtigt. Die für Erstversicherer geltende Kapitalanlageverordnung findet ebenfalls keine Anwendung. Für Rückversicherer existiert daher kein Katalog zulässiger Kapitalanlagen. Nach § 121 b VAG i. V. m. § 54 VAG sind jedoch auch für Rückversicherungen die zentralen Anlagegrundsätze der Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung unter Berücksichtigung der betriebenen Versicherungsgeschäfte sowie der Unternehmensstruktur anwendbar.

Letztlich werden mit der VAG-Novelle auch Erweiterungen der laufenden Rechts- und Finanzaufsicht eingeführt.

#### 4.1.1.7 Solvency I

Seit der Deregulierung und Öffnung des europäischen Binnenmarktes 1994 wird auch über eine Änderung des Solvabilitätssystems für Versicherungsunternehmen nachgedacht. Rechtlich finden sich die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsnormen in § 53 c VAG i. V. m. der Kapitalausstattungs-Verordnung wieder. Danach sind Versicherungsunternehmen verpflichtet, „[...] zur Sicherstellung der dauernden Erfüllbarkeit der Verträge stets über freie unbelastete Eigenmittel mindestens in Höhe einer Solvabilitätsspanne zu verfügen, die sich nach dem gesamten Geschäftsumfang bemisst.“<sup>52</sup> Die Solvabilitätsspanne gibt die Soll-Solvabilität an und soll die Gesamtrisikolage des Versicherungsunternehmens abbilden. Ein Drittel des Wertes der Solvabilitätsspanne gilt als Garantiefonds. Der Mindestgarantiefonds, also die absolute Untergrenze der Eigenmittelausstattung, liegt in der Lebensversicherung seit der Umsetzung von Solvency I bei 3 Millionen Euro. Entsprechend der durch die Soll-Solvabilität gemessenen Risikolage hat der Versicherer Ist-Solvabilitätsmittel vorzuhalten, anhand derer sich die Risikotragfähigkeit der Unternehmung widerspiegelt. Es handelt sich um „freie, unbelastete Eigenmittel“, die im Verlustfall zur Haftung herangezogen werden könnten.

---

<sup>52</sup> § 53 c (1) Satz 1 VAG.

Unterschreitet die Ist-Solvabilität eine der drei Stufen der Soll-Solvabilität, so kann die Aufsichtsbehörde abgestufte Sanktionen einsetzen. Ist das Verhältnis von Ist-Solvabilität zur Soll-Solvabilität kleiner als Eins, so kann von den Versicherungsunternehmen ein Solvabilitätsplan zur Wiederherstellung gesunder Finanzverhältnisse verlangt werden. Unterschreitet das Verhältnis von Ist-Solvabilität zum Garantiefonds bzw. zum Mindestgarantiefonds den Wert Eins, so kann ein Finanzierungsplan zur „kurzfristigen Beschaffung der erforderlichen Eigenmittel“<sup>53</sup> verlangt werden.

Das Solvabilitätssystem in der Lebensversicherung beruht auf der Lebensversicherungsrichtlinie 79/267/EWG aus dem Jahre 1979.

Danach ergibt sich der Gesamtwert der Soll-Solvabilität im Wesentlichen als Summe von fünf Teilergebnissen. Es wird sowohl das versicherungstechnische Risiko als auch das Kapitalanlagerisiko erfasst. Dabei werden die Risikoarten je nach Produktkategorie unterschiedlich gewichtet. Bei den Produktkategorien werden Nominelle Lebensversicherungen (etwa gemischte Kapitallebensversicherung und Rentenversicherung) von Zusatzversicherungen (z. B. Berufsunfähigkeitszusatzversicherung) und Fondsgebundenen Versicherungen unterschieden. Die Rückversicherung kann teilweise risikomindernd anerkannt werden.<sup>54</sup>

Der Begriff „freie unbelastete Eigenmittel“ ist im Gesetz nicht abschließend definiert. Der Gesetzgeber führt in § 53 c (3) VAG enumerativ auf, welche Positionen insbesondere zur Ist-Solvabilität zu zählen sind. Die Aufsichtsbehörde hat folglich einen Ermessensspielraum, auch andere Mittel anzuerkennen. Dafür müssen die Mittel echte Garantiefunktion haben und keiner anderweitigen Zweckbindung unterliegen.<sup>55</sup>

Diese aus dem Jahre 1979 stammenden Vorschriften wurden im Zuge der Deregulierung des Marktes überprüft. Als quasi erster Schritt in diese Richtung kann 1994 die Einsetzung einer Kommission europäischer Aufsichtsbehörden (Leitung: Dr. Helmut Müller, Deutschland) zur komparativen Bestandsaufnahme der derzeit gültigen Solvabilitätssysteme in Europa betrachtet werden. Der Bericht der sogenannten Müller-Kommission erfolgte im Jahre 1997 und enthielt bereits erste Diskussionsvorschläge zur Modernisierung der europäischen Solvenzaufsicht. Zentrale Aussage

---

<sup>53</sup> § 81 (2) Satz 1 VAG

<sup>54</sup> Für eine Erläuterung der detaillierten Vorschriften siehe z. B. Farny 2000, S. 752 ff.

<sup>55</sup> Für eine vollständige Übersicht der als Eigenmittel anzurechnenden Bilanzpositionen vgl. wiederum Farny 2000, S. 756 f.



war jedoch, dass sich das tradierte Solvabilitätssystem im Kern bewährt habe und lediglich einige Änderungen und Ergänzungen erforderlich seien.

Mit Verabschiedung der Richtlinie 2002/83/EG für die Lebensversicherung ist das Solvency I-Projekt auf EU-Ebene abgeschlossen, dabei wurden manche Anregungen aus dem Müller-Bericht aufgegriffen, weitere Diskussionen und Entwicklungen werden im Projekt Solvency II fortgeführt.<sup>56</sup>

Durch das Projekt Solvency I wurden die Solvabilitätsvorschriften für die Lebensversicherung nur in einigen wenigen Punkten geändert. Das ursprüngliche Solvabilitätssystem ist damit im Kern erhalten geblieben. Eine wichtige Neuerung ist allerdings die Forderung, dass die Solvabilität nun nicht nur am Bilanzstichtag sondern auch unterjährig, also zu jedem Zeitpunkt gewährleistet bzw. nachweisbar sein muss. Damit sind zunächst erhebliche Anforderungen an die Entwicklung der unternehmerischen Informationssysteme verbunden. Mit der prinzipiell täglichen Verfügbarkeit solvabilitätsrelevanter Information wird die Solvabilitätskontrolle zunehmend zu einem Instrument des Risikomanagement in Versicherungsunternehmen. Allerdings ist auch zu beachten, dass die ursprünglich für eine jährliche Solvenzkontrolle angesetzten Risikoindikatoren, Parameter, Bedeckungsrelationen und Eingriffsbefugnisse der Aufsicht nicht unbedacht auf eine tägliche Solvenzkontrolle übertragen werden sollten. Insbesondere kann während des Geschäftsjahres von der Entwicklung der Marktwerte der Vermögensanlagen nicht immer glaubwürdig auf die Situation am Ende des gesamten Geschäftsjahres geschlossen werden. Es ist durchaus möglich, dass sich eine erheblich anmutende Belastung der Eigenmittel zu Beginn eines Geschäftsjahres im weiteren Verlauf relativiert. Aus Management-Gesichtspunkten ist die unterjährige Solvabilitätskontrolle weiterhin deshalb problematisch, weil mit fortschreitendem Ablauf des Geschäftsjahres der Gestaltungsspielraum für die Bildung und Auflösung von aktiven und passiven Bewertungsreserven immer stärker abnimmt.

Konsistent zur intensivierten Informationsbereitstellung durch die Versicherungsunternehmen ist die Erweiterung der Aufsichtsbefugnis zum frühzeitigen Eingriff. Bei „Versicherungsunternehmen in Schwierigkeiten“ (Artikel 37 der Richtlinie 2002/83/EG), beispielsweise im Falle nicht ausreichender Dotierung der versiche-

---

<sup>56</sup> Vgl. zu den Grundzügen von Solvency II unsere Ausführungen in Abschnitt 4.1.2.2.

rungstechnischen Rückstellungen oder Verletzung der Solvabilitätsnormen, kann die Aufsichtsbehörde die Verfügungsrechte des Versicherers über seine Vermögenswerte einschränken und einen Sanierungsplan zur Wiederherstellung gesunder Finanzverhältnisse fordern. Die Vorlage eines kurzfristigen Finanzierungsplans kann bei Nicht-Einhaltung der Vorschriften über den Garantiefonds eingefordert werden. Darüber hinaus hat die Aufsichtsbehörde beispielsweise das Recht, sich diejenigen Rückversicherungsverträge vorlegen zu lassen, welche bei der Ermittlung der geforderten Solvabilität Berücksichtigung fanden. Die Aufsicht kann in diesem Zusammenhang die Anrechnung von Rückversicherungsverträgen untersagen, wenn sich die Art oder die Qualität der Rückversicherungsverträge seit dem letzten Geschäftsjahr wesentlich verschlechtert oder kein signifikanter Risikotransfer erfolgt.

Im Sektor der Lebensversicherung werden aus deutscher Sicht keine wesentlichen Änderungen auf dem Gebiet der geforderten Solvabilitätsspanne vorgenommen. In Artikel 29 (2) der Richtlinie 2002/13/EG ist insofern eine Veränderung beachtlich, als sich die Mindesthöhe des Garantiefonds auf 3 Mio. € erhöht (Artikel 29 2002/83/EG) und, gem. Artikel 30 2002/83/EG, mit dem von *Eurostat* veröffentlichten Europäischen Verbraucherpreisindex angepasst wird, sofern dessen prozentuale Veränderung mindestens 5% beträgt.

Bei der Berechnung der Eigenmittel (Ist-Solvabilität) wurden ebenfalls nur punktuelle Veränderungen vorgenommen. Lebensversicherungsunternehmen können bis zum 31. Dezember 2009 auf Antrag 50 % der zukünftigen Unternehmensgewinne, aber nicht mehr als 25 % des jeweils niedrigeren Betrages der verfügbaren und der geforderten Solvabilitätsspanne anerkannt bekommen. Der Betrag der künftigen Gewinne ermittelt sich durch Multiplikation des geschätzten Jahresgewinns mit einem Faktor, der der durchschnittlichen Restlaufzeit der Verträge entspricht und den Wert 6 nicht überschreitet. Für die Schätzung des Jahresgewinns bildet das arithmetische Mittel der Gewinne der vergangenen fünf Geschäftsjahre die Obergrenze. Allerdings ist die Bedeutung der Zukunftsgewinne unter den aktuellen Marktverhältnissen deutlich zurückgegangen.

#### 4.1.1.8 Gründung der Protektor Lebensversicherungs-AG

Die negative Entwicklung an den Kapitalmärkten hat auch in Deutschland einige Lebensversicherungsgesellschaften vor erhebliche Probleme gestellt, den in den Verträgen garantierten Rechnungszins zu leisten. Als erster Lebensversicherer geriet die Familienfürsorge Lebensversicherung AG im Raum der Kirchen 2002 in eine Schieflage. Hier konnte das Problem noch gelöst werden, indem sich die HUK Coburg Versicherungsgruppe an der Familienfürsorge beteiligte und die Garantieverzinsung mit frischem Kapital sichergestellt hat.

Um die endgültige Insolvenz eines Lebensversicherungsunternehmens und damit einen erheblichen Vertrauensschaden für die gesamte Lebensversicherungsbranche zu vermeiden, wurde von der Branche am 8. November 2002 mit der Protektor Lebensversicherungs-AG eine Auffanggesellschaft mit Sitz in München gegründet. Sie soll die Bestände von in Not geratenen Lebensversicherungsunternehmen übernehmen und so zumindest die Garantieverzinsung sicherstellen. Die Gründung erfolgte rein vorsorglich. Die Protektor Lebensversicherungs-AG ist nicht aktiv am Markt tätig, sondern soll ausschließlich bestehende Verträge übernehmen und fortführen, um so die Ansprüche der Versicherungsnehmer zu schützen. Dabei soll die Protektor-Lösung nicht aufsichtsrechtliche Maßnahmen und marktwirtschaftliche Lösungen untergraben. Sie ist lediglich als letzte Stufe in einem dreistufigen System gedacht. In der ersten Stufe sollen die aufsichtsrechtlichen Maßnahmen greifen, damit dem notleidenden Unternehmen selbst die Sanierung gelingt. Auf der zweiten Stufe wird zunächst versucht, wie im Beispiel der Familienfürsorge Lebensversicherung AG, dass ein anderer Versicherer das in Not geratene Unternehmen übernimmt. Erst als ultima ratio soll Protektor eingreifen.

Gleichzeitig mit der Gründung wurden alle Mitglieder des Gesamtverbandes der deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) Gesellschafter der Protektor Lebensversicherungs-AG. Das Grundkapital wurde auf 3,2 Mio. Euro festgesetzt. Über eine Vereinbarung zwischen den einzelnen Lebensversicherungsunternehmen und der Protektor Lebensversicherungs-AG wurden die Gesellschafter verpflichtet, bei Bedarf bis zu 1 % ihrer Kapitalanlagen nachzuschließen. Theoretisch ständen der Protektor Lebensversicherungs-AG damit über 5 Mrd. Euro Haftungskapital zur Verfügung.

Noch Anfang des Jahres 2003 glaubte der GDV, dass Protektor nie zum Einsatz kommen werde. Durch die drohende Insolvenz der Mannheimer Lebensversicherung AG trat der Bewährungsfall für die Protektor Lebensversicherungs-AG jedoch schneller als erwartet ein. Verkaufsverhandlungen mit dem Ziel, den Versicherungsbestand der Mannheimer Lebensversicherung AG zu sanieren, wurden am 12.05.2003 ergebnislos abgebrochen. Eine daraufhin vom GDV angestrebte Verbandslösung zur Bewältigung der Probleme der Mannheimer Lebensversicherung AG scheiterte Ende Juni 2003 mangels geschlossener Zustimmung der im GDV vertretenen Unternehmen.<sup>57</sup>

Es ging in der Folge darum, die Protektor Lebensversicherungs-AG möglichst schnell zu aktivieren um zu demonstrieren, dass das neue Sicherungsmodell in der Praxis funktioniert, um so den entstandenen Imageschaden zu begrenzen. Die grundsätzliche Einigung zur Bestandsübertragung des gesamten Versicherungsbestandes, aller Kapitalanlagen sowie aller übrigen bilanziellen Aktiva und Passiva, Verträge und Rechtsstellungen zwischen der Mannheimer Leben und Protektor erfolgte am 11. Juli 2003.

Das eigentliche Ziel der von der Lebensversicherungs-Branche ins Leben gerufenen Protektor Lebensversicherungs-AG war einzig und allein der Schutz der Versicherten der Not leidenden Lebensversicherer. Von diesem Ziel ist die tatsächliche Ausgestaltung jedoch abgekommen. So erfüllt die Protektor Lebensversicherungs-AG auch die Verpflichtung zur Zahlung der Bestandspflegeprovisionen sowie der Abschlussprovisionen für Erhöhungen der Versicherungssummen aus Dynamik oder anderen versicherungsvertraglichen Optionen gegenüber den Vermittlern der Mannheimer Lebensversicherung AG. Darüber hinaus wurde durch ein Darlehen der Protektor Lebensversicherungs-AG an die Mannheimer Holding der Fortbestand der Versicherungsgruppe gesichert.

Damit entspricht die tatsächliche Ausgestaltung der Protektor Lebensversicherungs-AG nicht mehr einer Auffanggesellschaft, die die Lebensversicherungsverträge ausschließlich zum Wohle der Versicherungsnehmer fortführt, sondern es handelt sich

---

<sup>57</sup> Nicht zugestimmt haben sowohl einige kleine Lebensversicherungsunternehmen als auch solche Versicherer, die sich als deutsche Niederlassung multinationaler Großkonzerne verstehen. Letztere gingen faktisch davon aus, dass ihre Gruppen insgesamt von dem Imageschaden der deutschen Lebensversicherungsbranche bei einem Konkurs der Mannheimer Lebensversicherung AG nicht maßgeblich betroffen gewesen wären.

um eine „Bad Insurance Company“, die das Ziel hat, unter Wahrung der Belange aller Gläubiger, den Bestand der Mannheimer Lebensversicherungs AG zu sanieren.

Auch aus diesem Grund wurde von Seiten der Aufsicht und der Branche die Forderung nach gesetzlich festen und verbindlichen Verfahrens- und Finanzierungsregelungen laut, um die Unsicherheiten der bisher freiwilligen Branchenlösung über die Protektor Lebensversicherungs-AG auszuschalten.

#### 4.1.1.9 Einrichtung eines gesetzlichen Sicherungsfonds

Im Dezember 2004 wurde im Rahmen einer VAG-Novelle die Einrichtung eines Sicherungsfonds nun auch gesetzlich verankert. Das neue VAG regelt abschließend in den §§ 124-133a und § 144c VAG die Einrichtung eines Sicherungsfonds für alle Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen, die der deutschen Aufsicht unterliegen. Pensionskassen können dem Sicherungsfonds freiwillig beitreten. Der Sicherungsfonds soll zum Schutz der Ansprüche der Versicherungsnehmer, der versicherten Personen, Bezugsberechtigten und sonstiger aus dem Versicherungsvertrag begünstigter Personen dienen. Versicherungsnehmer erhalten damit einen gesetzlich garantierten Rechtsanspruch auf Insolvenzschutz in Höhe der garantierten Beträge.

Lebensversicherer müssen gemäß § 129 (4), (5) VAG Sicherheitsbeträge in Höhe von einem Promille der Summe der versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen, das entspricht derzeit rund 500 Mio. Euro, einzahlen. Die Höhe der individuellen Beiträge der Lebensversicherer wird in Abhängigkeit vom Risikoprofil eines jeden Unternehmens ermittelt und soll so Anreize zum Aufbau neuer bzw. zur Verbesserung bestehender Risiko- und Kapitalmanagementsysteme bieten.<sup>58</sup> Die von den Lebensversicherungsunternehmen eingezahlten Beiträge werden als Kapitalanlage und damit als eine sicherungsvermögensfähige Beteiligung im Sinne der Anlageverordnung angesehen. Falls die eingezahlten Mittel in einem Krisenfall nicht ausreichen sollten, kann die Branche zur Zahlung von Sonderbeiträgen in Höhe eines weiteren Promilles der Summe der versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen verpflichtet werden.

---

<sup>58</sup> Eine risikoorientierte Berechnungsgrundlage ist ein weltweites Novum bei der Finanzierung von Sicherungsfonds. Die in § 129 (6) VAG vorgesehene Verordnung, die die Details der risikoorientierten, individuellen Beitragsbemessung regeln soll, steht noch aus. Sie soll nicht vor dem Herbst 2005 erscheinen.

Damit steht dem Sicherungsfonds im Schadenfall insgesamt eine Summe von etwa 1 Mrd. Euro zur Verfügung. Dieses Fondsvermögen soll über 5 Jahre aufgebaut werden. Bei Schadenfällen, die über diese Grenze hinausgehen, können auch die Versicherungsnehmer des angeschlagenen Unternehmens in die Pflicht genommen werden. So sieht das neue VAG für diesen Fall gemäß § 125 (5) VAG einen Selbstbehalt der Versicherten von bis zu 5 % der garantierten Leistungen vor. Vorzeitige Kündigungen der Vertragsbeziehungen können in solchen Fällen von der BaFin verhindert werden, um einen „Run“ zu vermeiden.

Der Schutz der Versicherungsnehmer wird im Sanierungs- oder Insolvenzfall dadurch gewährleistet, dass die Aufsichtsbehörde die Übertragung des gesamten Bestandes an Versicherungsverträgen auf den zuständigen Sicherungsfonds anordnet, wenn andere Maßnahmen nicht mehr ausreichen (§ 125 (2) VAG). Die Anordnung setzt voraus, dass andere Lösungen, wie etwa die vertragliche Bestandsübertragung auf ein anderes VU, nicht oder nicht rechtzeitig in Betracht kommen. Mit der Anordnung erlischt konsequenterweise die Zulassung des in Finanznot geratenen Versicherungsunternehmens (§ 125 (7) VAG).

Der Sicherungsfonds ist ermächtigt, den Bestand ganz oder teilweise auf ein in Deutschland zugelassenes Versicherungsunternehmen vertraglich zu übertragen. Eine Anordnung der Übertragung ist damit nicht möglich. § 127 VAG ermöglicht es dem Bundesministerium der Finanzen (BMF), durch Rechtsverordnung Aufgaben und Befugnisse eines Sicherungsfonds auf eine juristische Person des Privatrechts zu übertragen. Hier könnte die Protektor Lebensversicherungs-AG als dann gesetzlich etablierte Gesellschaft die Aufgaben des Sicherungsfonds übernehmen. Der Erlass einer entsprechenden Verordnung steht jedoch noch aus.

Bisher ist auch unklar, ob die freiwillige Protektor-Lösung eingreift, wenn die Mittel des Sicherungsfonds und die Leistungskürzung bei den Versicherungsnehmern nicht ausreichen, um die Schieflage des in Not geratenen Versicherungsunternehmens auszugleichen.

Das Konzept des gesetzlich legitimierten Sicherungsfonds wird von allen Seiten begrüßt. Kritik gibt es bei einigen Detailfragen. Die Versicherungsunternehmen kritisieren vor allem die regelmäßige Beitragsfinanzierung. Die Branche plädiert vielmehr

für ein nachgelagertes Finanzierungsverfahren bei der Insolvenz eines Unternehmens, um nicht ohne Not zu viele Mittel zu binden.

Der Gesetzgeber begründet die vorgelagerte Beitragsfinanzierung damit, dass der Sicherungsfonds im Insolvenzfall bereits als Puffer bereitstehen soll. Erfahrungsgemäß sind Insolvenzen in der Vergangenheit besonders dann aufgetreten, wenn Kapitalmarktkrisen die gesamte Branche in Mitleidenschaft gezogen haben. Somit erscheint es durchaus sinnvoll, die beteiligten Unternehmen in solchen Situationen nicht auch noch mit nachgelagerten Umlagen für einen Sicherungsfonds zu belasten. Durch die Beitragsfinanzierung sollen letztlich Dominoeffekte im Krisenfall ausgeschaltet werden. Darüber hinaus bieten feste jährliche Beiträge Planungssicherheit für die Unternehmen.

Dies setzt aber voraus, dass die geleisteten Beiträge im Jahr der Entrichtung als Aufwand und nicht als Kapitalanlage verbucht werden. Durch die Qualifizierung der Beiträge als Kapitalanlage im Sinne der Anlageverordnung (§ 129 (1) VAG) sind die Versicherungsunternehmen im Fall der Insolvenz eines Mitbewerbers zu Abschreibungen ihrer geleisteten Beiträge verpflichtet. Die eigentlich durch die beitragsfinanzierte Fondsbildung gewonnene Pufferwirkung wird so aufgehoben. Dieser Kritikpunkt wird auch bei einem Vergleich mit dem Einlagensicherungsfonds für Banken deutlich. Dort werden die Beiträge als Aufwand der Abführungsperiode betrachtet.

#### 4.1.2 Zukünftige Änderungen – Das Projekt Solvency II

Die bereits durchgeführten Änderungen im Rahmen von Solvency I wurden in Abschnitt 4.1.1.7 dargestellt. So wichtig die Anpassungen im Einzelnen auch gewesen sind, strukturelle Entwicklungen wurden damit weder innerhalb des Versicherungsektors noch mit Blick auf die anderen Sektoren des Finanzdienstleistungsbereiches erreicht. Eben dies ist jedoch Ausgangspunkt des Projekts Solvency II. Das Projekt ist sehr grundlegend und zugleich umfassend angelegt. Nicht nur Fragen der Finanzaufsicht über Versicherungsunternehmen sondern auch des Risikomanagements und der Finanzberichterstattung werden in diesem Zusammenhang diskutiert. Ein fundamentales Anliegen des Projekts ist die Entwicklung eines weitgehend wettbewerbsneutralen Systems, welches die tatsächliche Risikolage des Versicherers

umfassend und möglichst realistisch beschreibt. Zugleich sollen Anreize für die Versicherungsunternehmen gesetzt werden, die die Entwicklung unternehmensinterner Risikomanagementsysteme befördern.

Das Solvency II-Projekt ist in zwei Phasen geteilt: Die erste Phase begann im Mai 2001 und wurde 2003 mit der Veröffentlichung zweier Arbeitspapiere der EU-Kommissionsdienststellen (MARKT 2509/03 und MARKT 2539/03) beendet. Während dieses Zeitraums wurden alternative Grundkonzepte aber auch eine Vielzahl von Einzelfragen diskutiert sowie allgemeine Studien in Auftrag gegeben und entsprechende Berichte entwickelt. Gegenstand der zweiten Phase ist es dann, die Einzelheiten des Systems festzulegen. Bis zur endgültigen Verabschiedung und Umsetzung der zweiten Phase wird es aus heutiger Sicht bis mindestens 2008 dauern. Da der Diskussionsprozess in vollem Gange ist, kann hier nur auf die bisherige Entwicklung und auf wahrscheinliche Entwicklungen eingegangen werden.

Initiiert durch die Europäische Kommission und in operativer Hinsicht getragen vom Versicherungsausschuss der Europäischen Kommission (insurance committee, IC) und dem Unterausschuss Solvabilität (solvency subcommittee) wurde im Mai 2002 von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG ein erster Untersuchungsbericht vorgestellt. Zentrale Aussage des Berichts ist, in Analogie zu Basel II, die Empfehlung, wonach ein „Drei-Säulen-System“ auch für die Solvenzaufsicht von Versicherungsunternehmen angemessen sei.

Der Bericht einer Arbeitsgruppe der Konferenz europäischer Versicherungsaufsichtsbehörden (EISA), wurde unter dem Namen seines Vorsitzenden und Präsidenten der britischen Finanzaufsicht (FSA), Paul *Sharma*, als „*Sharma-Report*“ in einer vorläufigen Version im Oktober 2002 (Endversion vom Januar 2003) vorgelegt. Wesentliches Ziel der Arbeitsgruppe war es, die konkrete Aufsichtserfahrung der Gruppenmitglieder zu berücksichtigen. Auf diese Weise wurde sehr umfangreiches empirisches Material über aufsichtspraktisch relevante Probleme der europäischen Versicherer zusammengetragen („best practice“). Ausgangspunkt für die Risikoanalyse waren daher konkrete Fälle von in Schwierigkeiten geratenen Versicherungsunternehmen. Anschließend wurde das aufsichtsrechtlich verfügbare Instrumentarium systematisch dargestellt und kritisch analysiert. Die bedeutendste Schlussfolgerung des Berichts ist wohl, dass ein angemessenes Aufsichtssystem eine Vielzahl von Instru-



menten benötigt, die eine stärkere Differenzierung der Interventionsschwellen der Aufsicht in Abhängigkeit von den finanziellen Merkmalen des Versicherers ermöglichen (z.B. frühzeitiges ursachenbezogenes Eingreifen, umfassende Eingriffsrechte zur Krisenbewältigung bei manifestierten Schwierigkeiten).

Diese Diskussion begleitend, setzte der Unterausschuss zwei Arbeitsgruppen ein, denen, jeweils bezogen auf die Lebensversicherung (MARKT/2528/02) und auf die Schadenversicherung (MARKT/2529/02), Experten mehrerer Mitgliedstaaten sowie ein Repräsentant der Groupe Consultatif Actuariel Européen (GCAE) angehörten. Auf dem Gebiet der Lebensversicherung beschäftigte sich die Arbeitsgruppe mit Regeln zur Berechnung der versicherungsmathematischen Rückstellungen sowie mit Fragen des Asset-Liability-Managements im Aufsichtszusammenhang. Es wurden fünf Hauptthemen näher analysiert: die Gewährung und Handhabung von Zinsgarantien, das Langlebigkeitsrisiko in der Rentenversicherung, die Formulierung von Gewinnbeteiligungsklauseln, die Produkte in Rechnungseinheiten (Sondervermögen, fondsgebundene Produkte) sowie die in den Produkten enthaltenen Gestaltungsrechte (implizite Optionen). Im Bericht werden gesetzliche Mindeststandards für ein effektives Asset-Liability-Management befürwortet, die unter anderem Szenario-Techniken und Stress Tests enthalten sollten.

Nach Abschluss der 1. Phase des Solvency II Projektes lässt sich folgende grundsätzliche Ausgestaltung der 3 Säulen erkennen:

#### 1. Säule:

Die erste Säule enthält Bestimmungen über die Finanzausstattung, also insbesondere quantitative Anforderungen hinsichtlich der Dotierung versicherungstechnischer Rückstellungen, der Vermögensanlage und der Solvabilitätsspanne.

Völlig neu geregelt wird die Bestimmung der Solvabilitätsspanne. Sie soll sich zukünftig wesentlich besser als bisher an der wahren Risikolage des Versicherers orientieren. Es wird zwar weiterhin ein relativ einfach zu bestimmendes Minimum-Solvenzkapital geben, aber durch die Einführung einer zweiten Größe, dem so genannten Ziel-Solvenzkapital, sollen die Unternehmen angehalten werden, ihr Risikokapital an die „wahre“ Risikolage und Geschäftspolitik anzulehnen. Das Ziel-Solvenzkapital entspricht dem ökonomischen Risikokapital, welches ein Unter-

nehmen bei einer vorgegebenen Ruinwahrscheinlichkeit benötigt. Für die Bestimmung dieses Ziel-Solvenzkapitals wird es ein EU-Standardmodell<sup>59</sup> geben, aber auch interne Modelle<sup>60</sup>, die alle wesentlichen vom Versicherer getragenen Risiken abbilden, sollen nach Freigabe durch die Aufsichtsbehörde zugelassen werden.

Die Aufsichtsbehörden werden für Unternehmen, deren vorhandenes Solvenzkapital zwischen Minimum- und Ziel-Solvenzkapital liegt, angemessene Interventionsprozeduren entwickeln.

## 2. Säule:

Die zweite Säule umfasst Vorschriften für die internen Modell und Prozesse des Versicherungsunternehmens. Es geht um qualitative Vorgaben für das Risiko- und Asset-Liability-Management und um Kontrollen durch die Aufsichtsbehörde.

Durch eine stärker an der Qualität des Risikomanagement ausgerichteten Aufsichts- und Prüfungspraxis, will die Kommission sicherstellen, dass die durch die Deregulierung gegebenen Freiräume verantwortlich genutzt werden. Die Möglichkeiten der Aufsicht, in Einzelfällen erhöhte Anforderungen an die Unternehmen zu stellen bzw. tiefer in die Unternehmen Einblick zu erhalten, sollen ausgebaut werden. Dazu wird eine weitere Verstärkung der internationalen Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden, insbesondere auch zwischen Banken- und Versicherungsaufsicht notwendig. Auch das quantitative Instrumentarium (zum Beispiel Statistiken, Vorgaben für Stresstests etc.) soll möglichst weit koordiniert und vereinheitlicht werden.

## 3. Säule:

In der dritten Säule von Solvency II werden schließlich Offenlegungs- und Transparenzvorschriften zur Förderung der Marktdisziplin gemacht. Die Offenlegung aufsichtsrelevanter Information tritt so neben die umfangreichen Publizitätserfordernisse der Finanzmärkte, der Rating-Agenturen und des externen Rechnungswesens. Hier ist eine Koordination der vorgeschriebenen Informationsanforderungen dringend er-

<sup>59</sup> Der KPMG-Report schlägt ein RBC-Modell vor. Als Risikokategorien sollen neben dem versicherungstechnischen Risiko, welches in die Unterkategorien Prämienkalkulation, Reservierung und Rückversicherung unterteilt wird, Marktrisiken, Kreditrisiken, operationelle Risiken und das Asset-Liability-Mismatch-Risiko betrachtet werden.

<sup>60</sup> Diese können auch über einfache Szenarioanalysen und Stresstests hinausgehen. Diskutiert wird etwa der Einsatz von Monte-Carlo Simulationen oder der Dynamischen Finanzanalyse (DFA).

forderlich. Insbesondere die gegenwärtig noch nicht abgeschlossene Diskussion um die Entwicklung eines versicherungsspezifischen International Financial Reporting Standard (IFRS) lässt einen intensiven Dialog zwischen EU und IASB geboten erscheinen.

Wenn die Aufsicht ihre Rechte als Repräsentant der Gesamtheit aller Versicherungsnehmer wahrnimmt, ist eine Offenlegung aufsichtsrelevanter Information dennoch sachlich geboten. Nur so kann gewährleistet werden, dass einzelne Versicherungsnehmer die Wahl ihres Versicherers, entsprechend der jeweils individuellen Risikopräferenz auch tatsächlich durchführen können. Die Grenzen der Offenlegung basieren dabei stets auf einer Güterabwägung zwischen Informationsinteresse der Öffentlichkeit, hier vor allen Dingen der Versicherungsnehmer, und der Wettbewerbsinteressen der Versicherer. Es ist zu beachten, dass die Offenlegung nachteiliger Information über einen Anbieter dessen Situation noch weiter verschlechtern kann.

Derzeit werden die Arbeiten in Phase II des Solvency II Projektes von der EU-Kommission intensiv vorangetrieben. Nachdem bereits im Phase I abschließenden Dokument MARKT/2539/03 im September 2003 erste Mandate an das Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) für die Organisation der Arbeiten in Phase II vergeben wurden, führte die EU-Kommission in den letzten Monaten drei Konsultationswellen an CEIOPS, mit dem Ziel, 2006 eine Rahmenrichtlinie für Solvency II zu erstellen. Zur Organisation der Arbeit richtete die EU-Kommission auf Basis des *Lamfalussy*-Verfahrens<sup>61</sup> mit dem Dokument MARKT/2543/03 fünf CEIOPS Arbeitsgruppen unter Leitung folgender Länder ein.

- Leben (Säule I): Schweden
- Nicht-Leben (Säule I): Großbritannien
- Qualitative Finanzaufsicht (Säule II): Deutschland
- Markttransparenz (Säule III): Italien

---

<sup>61</sup> Das Lamfalussy-Verfahren ist ein beschleunigtes Rechtssetzungsverfahren. Es umfasst vier Stufen. In der ersten Stufe werden Grundsatz-Richtlinien und Grundsatzverordnungen (Grundsatzrechtsakte) von EU-Rat und EU-Parlament verabschiedet. In der zweiten Stufe werden die technischen Einzelheiten in Form von Durchführungsrichtlinien und Durchführungsverordnungen von der Kommission, in enger Zusammenarbeit mit den Marktteilnehmern und den zwei entsprechenden Ausschüssen, festgelegt (sog. Komitologieverfahren). In der dritten Stufe werden von den nationalen Aufsichtsbehörden - im Rahmen des Ausschusses der Aufsichtsbehörden - Standards im jeweiligen Aufsichtsfeld und guidelines für die einheitliche materielle Umsetzung erarbeitet. In der vierten Stufe überprüft die Kommission die Umsetzung der Richtlinien. Dies erfolgt im Rahmen einer umfassenden Berichtspflicht der Mitgliedstaaten über den Umsetzungsstand der einzelnen Grundsatzrechtsakte.

- Sektorübergreifende Fragen: Frankreich

Die erste Konsultationswelle („first wave of call for advice“) vom Juni 2004<sup>62</sup> bezieht sich auf die zweite Säule und damit auf das qualitative aufsichtsrechtliche Überprüfungsverfahren. CEIOPS beabsichtigt nach einer Konsultation der Mitgliedstaaten und einer öffentlichen Diskussion eines Kommentarentwurfs im Juli 2005 die fertigen Antworten auf die Fragen der EU-Kommission bereitzustellen. Die Vorschläge werden sich auf u. a. beziehen auf:

- Überlegungen zum Aufbau und zur Funktionsweise von Stress-Tests. Szenario-Rechnungen, Sensitivitätsanalysen und Frühwarnsystemen
- Definition eines Resilience-Tests und eines Continuity-Tests
- Ausarbeitung von Prinzipien für interne Kontrollen, Risikomanagement und Asset-Liability-Management
- Überlegungen zu Prozessabläufen bei der Arbeit der Aufsichtsbehörde

Voraussichtlich in den nächsten Wochen wird die EU-Kommission die zweite Konsultationswelle an CEIOPS eröffnen.<sup>63</sup> Der fertige Kommentar soll durch CEIOPS bis zum November 2005 bereitgestellt werden. Die zweite Konsultationsstufe bezieht sich dabei auf die Säule I und wird sich vor allem mit folgenden Themen beschäftigen:

- Versicherungstechnischen Rückstellungen Lebensversicherung
- Versicherungstechnische Rückstellungen Nicht-Lebensversicherung
- Safety Measures
- Standardmodell (Leben und Nicht-Leben)
- Interne Risikomodelle
- Rückversicherung
- Befugnisse der Aufsicht
- Solvency Control Levels
- Auswirkungsstudien
- Peer Reviews für Aufsichtsbehörden

---

<sup>62</sup> Siehe Anhang zu MARKT/2506/04

<sup>63</sup> Siehe MARKT/2515/04

Die dritte Konsultationswelle zur dritten Säule erfolgt auf Basis des Dokuments MARKT/2501/05. Die Antworten sollen der EU-Kommission bis März 2006 zur Verfügung gestellt werden. Hier werden Fragen zur Erhöhung der Markttransparenz und zur Abstimmung der Veröffentlichungsvorschriften mit den Rechnungslegungsvorschriften des IASB erörtert.

Die Verabschiedung einer Rahmenrichtlinie zu Phase II des Solvency II Projektes wird nicht vor dem Frühjahr 2006 erwartet. Erste Entwürfe hat die EU-Kommission bereits im Februar und April 2004 zur Diskussion gestellt.

In einer dritten Phase wird es dann um die Umsetzung in das jeweilige nationale Recht und damit die Einführung der Regelungen von Solvency II gehen. Eventuell wird es Übergangsvorschriften geben. Mit dem Abschluss der Umsetzung in deutsches Recht ist nicht vor Ende 2008 zu rechnen. Die Anwendung der Solvency II Vorschriften wird daher voraussichtlich nicht vor 2009 verpflichtend sein.

Das Solvency II Projekt bedeutet einen Paradigmenwechsel in der Finanzaufsicht über Versicherungsunternehmen. Insbesondere für Lebensversicherungsunternehmen ergeben sich bereits jetzt zahlreiche Einflüsse auf das Versicherungsmanagement. Hierauf wird in Kapitel 5 näher eingegangen.

## 4.2 Änderung der Rahmenbedingungen für die externe Rechnungslegung

### 4.2.1 Kurzfristig durchgeführte Änderungen – Änderung des § 341b HGB

Die Pflicht zur externen Rechnungslegung ergibt sich für alle Kaufleute in Deutschland nach dem Handelsgesetzbuch (HGB). Neben den §§ 252-256 HGB, die für alle Kaufleute gelten, und den für große Kapitalgesellschaften geltenden §§ 279-283 HGB, sind für Versicherungsunternehmen als spezielles Recht vor allem die Vorschriften der §§ 341-341h für den Einzelabschluss relevant.

Unter dem Eindruck der Kapitalmarktkrise ab dem Jahr 2000 gab es Anfang 2002 eine bedeutende Änderung der Vorschriften zur Bewertung von Vermögensgegenständen, die in § 341b HGB normiert sind. Zunächst soll die alte Rechtslage dargestellt werden.

Die allgemeinen Bewertungsvorschriften trennen bei der Folgebewertung von Vermögensgegenständen zwischen der Bewertung von Anlagevermögen, das nach dem gemilderten Niederstwertprinzip zu bewerten ist (§ 253 (2) HGB), und Umlaufvermögen, für das nach § 253 (3) HGB das strenge Niederstwertprinzip gilt. In der Bilanz eines Versicherungsunternehmens erfolgt jedoch keine Trennung zwischen Vermögensgegenständen des Anlage- und des Umlaufvermögens. Daher ordnet § 341b HGB die einzelnen Bilanzpositionen dem Anlage- oder Umlaufvermögen zu. Nach der alten Rechtslage waren gemäß § 341b (2) HGB a. F. Aktien einschließlich der eigenen Anteile, Investmentanteile sowie festverzinsliche und nicht festverzinsliche Wertpapiere zwingend nach den für das Umlaufvermögen geltenden Vorschriften zu bewerten. Damit galt das strenge Niederstwertprinzip, wonach bei Vermögensgegenständen des Umlaufvermögens Abschreibungen vorzunehmen sind, um diese mit einem niedrigeren Wert anzusetzen, der sich aus einem Börsen- oder Marktpreis am Abschlussstichtag ergibt. Ist ein Börsen- oder Marktpreis nicht feststellbar, so ist auf den beizulegenden Wert abzuschreiben, wenn dieser die Anschaffungs- oder Herstellungskosten unterschreitet (§ 253 (3) HGB).

Dieser Abschreibungszwang hätte durch den starken Einbruch der Kapitalmärkte zum Bilanzstichtag 31.12.2001 für viele Lebensversicherungsunternehmen enorme Verluste bedeutet, insbesondere für jene Versicherungsunternehmen, die eine überdurchschnittlich hohe Aktienquote gehalten haben. Um die Verluste zu begrenzen, wären die Versicherungsunternehmen gezwungen gewesen große Teile ihrer Aktienbestände zu verkaufen, was die Börse noch weiter nach unten getrieben hätte. Die deutsche Versicherungswirtschaft forderte von der Bundesregierung daher eine schnelle Änderung der Bewertungsregeln, da sonst eine noch stärkere Belastung sowohl des Aktienmarktes als auch zahlreicher (Lebens-) Versicherungsunternehmen gedroht hätte. Eine Gesetzesänderung sollte also zur Stabilisierung der Kapitalmärkte beitragen und gleichzeitig Druck von den Versicherungsunternehmen nehmen. Auch forderte der GDV, dass die Versicherungsunternehmen ihre Aktienbestände vergleichbar bewerten dürfen wie die Kreditinstitute. Banken müssen Wertpapiere, die sie langfristig halten, schon seit längerem erst dann abschreiben, wenn der Wertverlust dauerhaft ist. Auch aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit wurde daher eine inhaltliche Angleichung der Bewertungsregeln für Vermögensgegenstände bei Versicherungsunternehmen (§ 341b HGB) und bei Banken (§ 340e HGB) gefordert.

Die Bundesregierung erkannte die Notwendigkeit einer Anpassung des § 341 b HGB. Am 31. Januar 2002 wurde das Versicherungskapitalanlagen-Bewertungsgesetz (VersKapAG) vom Bundestag beschlossen. Die Änderung gilt rückwirkend für alle Geschäftsjahre, die nach dem 30. September 2001 geendet haben, also auch schon für den Jahresabschluss 2001. Sie bezieht sich auf die Bewertung der Wertpapiere als Umlauf- oder Anlagevermögen. Nach § 341b (2) HGB n. F. sind nun Aktien einschließlich der eigenen Anteile, Investmentanteile sowie sonstige festverzinsliche und nicht festverzinsliche Wertpapiere wie Umlaufvermögen zu bewerten, *es sei denn, dass sie dazu bestimmt werden, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen; in diesem Fall sind sie nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften zu bewerten.* Damit haben die Versicherungsunternehmen die Möglichkeit z. B. Aktienbestände, die dauerhaft gehalten werden sollen, dem Anlagevermögen zu widmen und so eine Bewertung nach dem gemilderten Niederstwertprinzip zu erreichen. Bei der Bewertung nach dem gemilderten Niederstwertprinzip gemäß § 253 (2) HGB haben die Versicherungsunternehmen ein Wahlrecht, ob sie Vermögensgegenstände auf den niedrigeren beizulegenden Wert abschreiben möchten, oder auf die Abschreibung verzichten möchten. Eine Abschreibungspflicht besteht nur bei voraussichtlich dauernder Wertminderung.

Die Versicherungsunternehmen haben durch Nutzung des neuen Wahlrechts die Möglichkeit aufwandswirksame Abschreibungen zu vermeiden und so ihre Ergebnisse zu verbessern. Gleichzeitig sinkt durch die zusätzliche Möglichkeit der Bilanzpolitik die Transparenz. Werden Wertpapiere dem Anlagevermögen gewidmet und das Wahlrecht auf einen Abschreibungsverzicht genutzt, so entstehen im Jahresabschluss des Versicherungsunternehmens in dem Umfang stille Lasten, wie die Zeitwerte der Wertpapiere die Buchwerte unterschreiten. Um der abnehmenden Transparenz und der zunehmenden Willkür zu begegnen, wurden von Seiten der Wirtschaftsprüfer Leitlinien zur Auslegung des neuen § 341b HGB geschaffen. So musste insbesondere festgelegt werden, ab wann Wertpapiere als dauernd dem Geschäftsbetrieb dienend gelten, und wie man entscheidet, ob eine vorübergehende oder eine dauerhafte Wertminderung vorliegt.

Zur ersten Frage, ab wann Wertpapiere als dauernd dem Geschäftsbetrieb dienend anzusehen sind, hat das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) eine Leitlinien erarbeitet. Die Qualifizierung als Anlagevermögen setzt voraus, dass das Versicherungsunter-

nehmen über genügend anderweitige Liquiditätsreserven verfügen muss. Zum Nachweis muss das Unternehmen einen Liquiditätsplan erstellen. Wertpapiere mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr sind stets als Umlaufvermögen anzusetzen, ebenso Wertpapiere, die zur Absicherung der Liquidität dienen. Ausschlaggebend für die Einstufung zum Anlagevermögen ist auch die subjektive Zweckbestimmung des Vorstands. Diese ist aktenkundig zu machen.

Auch zur Frage, wie man entscheidet, ob eine vorübergehende oder eine dauerhafte Wertminderung vorliegt, hat das IDW einige Lösungskriterien erarbeitet. Von einer dauernden Wertminderung ist auszugehen, wenn es sich um ein nachhaltiges Absinken des beizulegenden Wertes unter den Buchwert des Wertpapiers handelt. Das ist bei einer Wertunterschreitung von mindestens 20 % an zwei aufeinander folgenden Stichtagen der Fall. Somit ist auch auf die Höhe der Differenz zwischen den historischen Anschaffungskosten und dem Zeitwert am Bilanzstichtag zu achten sowie auf die bisherige Dauer einer Wertminderung. Ein weiterer Grund eine dauerhafte Wertminderung anzunehmen ist gegeben, wenn der Kursverlauf des Wertpapiers stark hinter der Wertentwicklung eines entsprechenden Indexes zurückbleibt, oder wenn konkrete Substanzverluste oder Bonitätsverluste beim Emittenten auszumachen sind. Von einer nur vorübergehenden Wertminderung ist hingegen auszugehen, wenn sich der Wert zwischen dem Abschlussstichtag und dem Zeitpunkt der Bilanzerstellung wieder erholt hat.

#### 4.2.2 Zukünftige Änderungen - Einführung von IFRS

Bereits 1998 wurde im Rahmen des Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetzes eine Öffnungsklausel in das HGB eingefügt, die es börsennotierten Unternehmen erlaubte, einen befreienden Konzernabschluss nach internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS/IFRS oder US-GAAP) zu erstellen (§ 292a HGB). Diese Regelung war als Übergangsregelung konzipiert und bis zum 31.12.2004 befristet. Seither hat der Einfluss der internationalen Rechnungslegung stetig zugenommen. Nach der EU-IAS-Verordnung von 2002 sind kapitalmarktorientierte Unternehmen in der EU ab 2005 verpflichtet IAS/IFRS-Konzernabschlüsse zu erstellen. Mit dem Bilanzrechtsreformgesetz vom 04.12.2004 hat der deutsche Gesetzgeber die Implementierung der EU-IAS-Richtlinie in deutsches Recht vollzogen. Das Gesetz



sieht neben der Pflicht zur IAS/IFRS-Anwendung für den Konzernabschluss nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen, Wahlrechte zur Anwendung von IAS/IFRS für Konzernabschlüsse nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen sowie für den Einzelabschluss von großen Kapitalgesellschaften zu Informationszwecken vor.

Seit einiger Zeit gibt es Bemühungen, auch die Bilanzierung von Versicherungsverträgen international zu vereinheitlichen. Nachdem 1999 ein „Issue Paper“, 2001 ein „Draft Statement of Principles“ und Mitte 2003 ein „Exposure Draft“ veröffentlicht wurde, gab das IASB am 31.03.2004 den „IFRS 4 Insurance Contracts“ heraus. Während dieses Prozesses erkannte das IASB, dass die Implementierung einer „Fair Value“ orientierten Rechnungslegung bis Anfang 2005 nicht möglich war, und teilte das Projekt in zwei Phasen. Der IFRS 4 schließt die Phase I ab. Es handelt sich um eine Übergangsregelung, bevor im Rahmen der Phase II der endgültige Standard zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen vorliegt. Wie bereits im Entwurf zum Standard (Exposure Draft, ED 5) vorgeschlagen, ist das übergeordnete Ziel des IASB in der Phase I, neben einigen Vorschriften zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen Anhangangaben zur Erläuterung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sowie zu den Zahlungsströmen aus Versicherungsverträgen im Regelwerk des IASB einzuführen. In der Phase I haben die Versicherungsunternehmen im Wesentlichen die Möglichkeit, mit ihrer bisherigen Bilanzierungspraxis fortzufahren.

Bei Anwendung der IFRS werden die meisten Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen nach IAS 39 bilanziert. Das bedeutet im Vergleich zur HGB-Bilanzierung eine stärkere Bewertung zum Zeitwert und damit erhöhte Volatilitäten.

Da die Vorschriften zur Bilanzierung versicherungstechnischer Rückstellungen bis zum Abschluss der Phase II noch ausstehen, verwenden die Versicherungsunternehmen, die ihre Konzernabschlüsse nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften erstellen, die Regelungen nach US-GAAP. Hier ist bei vielen in Deutschland üblichen Lebensversicherungsverträgen keine Fair-Value-Bilanzierung vorgesehen. In Kombination mit der zum Fair-Value bilanzierten Aktivseite der Bilanz kommt es folglich zu einem „Asset-Liability Mismatching“.

Zur Erhöhung der Transparenz und zur Vorbereitung auf die in Phase II angestrebten Regelungen, werden durch IFRS 4 die Offenlegungspflichten im Anhang erweitert. So sind die im Abschluss bilanzierten Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Aufwen-

dungen und Erträge zu erläutern und Informationen über die Fälligkeit und die Unsicherheit zukünftiger Cash Flows aus Versicherungsverträgen geben. Dazu sollen die Ziele des Risikomanagements des Versicherungsunternehmens beschrieben werden. Auch Angaben zum versicherungstechnischen Risiko sollen gemacht werden. Die Berichterstattung über Risiken soll Sensitivitäten in Bezug auf Jahresüberschuss und Eigenkapital sowie Informationen über Risikokonzentrationen und Schadenentwicklungstabellen enthalten. Darüber hinaus sollen Informationen über Zins- und Kreditrisiken in Versicherungsverträgen gegeben werden.

Insgesamt sind durch die Einführung der internationalen Rechnungslegungsvorschriften und der damit einhergehenden Änderung der Bilanzierung von Anschaffungswerten zu Zeitwerten zahlreiche Auswirkungen in der Risiko-, Kapitalanlage- und Produktpolitik der Lebensversicherer zu erwarten.

## **5 Durch die negative Entwicklung induzierte interne Maßnahmen**

### **5.1 Unternehmenssteuerung in der Lebensversicherung**

Das langfristige Ziel jedes Lebensversicherungsunternehmens sollte eine Begrenzung der Risiken der Altersvorsorge der Versicherungsnehmer bei gleichzeitig attraktiver Rendite für die Eigenkapitalgeber sein.

Die Eigenkapitalgeber bzw. Aktionäre von Lebensversicherungsunternehmen üben zunehmend Druck aus, das Lebensversicherungsgeschäft nach Risikogesichtspunkten ertragsorientiert zu steuern. Im Rahmen der wertorientierten Steuerung eines Lebensversicherungsunternehmens wird daher das zum Betreiben des Unternehmens notwendige Kapital auf Basis eines risikotheorietischen Modells ermittelt. Das Ziel der wertorientierten Steuerung ist die Erwirtschaftung einer angemessenen Rendite auf dieses Kapital. Die langfristige Erwirtschaftung von Erträgen in einem Lebensversicherungsunternehmen dient nicht nur den Eigentümern des Unternehmens, sondern vor allem auch den Versicherungsnehmern aufgrund ihrer durch das Versicherungsaufsichtsgesetz festgelegten Beteiligung an den Überschüssen.

Das Geschäftsmodell der Lebensversicherung wird durch Garantiezins, Überschussbeteiligung, Kapitalanlagestrategie sowie deren Ausgestaltung definiert. Die Gestal-

tung des Geschäftsmodells eines Lebensversicherungsunternehmens muss daher sicherstellen, dass die übernommenen Risiken steuerbar bleiben. Grundsätzlich hat das Lebensversicherungsunternehmen natürlich die Möglichkeit, Risiken abzugeben bzw. die Übernahme von Anlagerisiken vollständig auf den Kunden überzuwälzen (fondsgebundene Lebensversicherung). Soweit jedoch langfristig ja gegebenenfalls sogar lebenslänglich gültige Garantien, insbesondere hinsichtlich der jährlich zu erwirtschaftende Zinsgutschriften im Interesse relevanter Kundengruppen liegen, bleibt dies das wesentliche Leistungsmerkmal der Lebens- und Rentenversicherung. Der vollständige Wegfall dieser (lebenslangen) Finanzgarantien würde voraussichtlich – wie etwa im Fall der USA – zu einem Verlust von Marktanteilen der Lebensversicherungsunternehmen im Altersvorsorgemarkt führen, weil für die Versicherungsnehmer kein Anreiz bestünde, ihre Kapitalanlage gerade bei einem Lebensversicherer statt bspw. bei einem anderen Finanzdienstleistungsunternehmen zu tätigen.

Lebensversicherungsunternehmen können durch eine umfassende und professionelle Risikoanalyse, -messung und -steuerung die übernommenen Risiken besser beherrschbar machen. Dazu gehört vor allem ein gewissenhaftes Asset-Liability-Management. Eine finanzmathematisch fundierte Risikosteuerung der Lebensversicherungsunternehmen, die die Risikostruktur der Kapitalmärkte hinreichend berücksichtigt, stellt eine notwendige Bedingung für die langfristige Stabilität und Profitabilität des deutschen Lebensversicherungsmarkts dar. An der Bewältigung dieser Aufgabe arbeiten gegenwärtig nahezu sämtliche deutsche Lebensversicherungsunternehmen, unterstützt durch zahlreiche Beratungsfirmen aber auch durch einschlägige Fachverbände (beispielsweise Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), Deutsche Aktuarvereinigung (DAV)) und Universitäten.

## 5.2 Kurzfristig ergriffene Maßnahmen zur Bewältigung der Krise

### 5.2.1 Vorbemerkung

Die Krise der Lebensversicherungsunternehmen in Deutschland offenbarte sich in den einzelnen Häusern zwar mit unterschiedlicher Intensität, war aber im Grundsätzlichen vergleichbar. Stets ergab sich die Situation geringer bzw. sogar negativer Kapitalanlageerträge einerseits bei gleichzeitig hohem Garantievolumen gegenüber den

Versicherungsnehmern. Das kurzfristige Problem resultierte hierbei aus dem dramatischen Verfall der Aktienkurse, mittel- und langfristig problematisch erweist sich das nachhaltig geringe Zinsniveau in Europa. In solchen Situationen kann das Management kurzfristig prinzipiell nur dadurch reagieren, dass es versucht durch bestimmte Maßnahmen im laufenden Geschäftsjahr bilanziell wirksam

- Reduktion der (Sicherheits-) Kapitalausstattung,
- Erträge herbeizuführen oder zu erhöhen,
- Aufwendungen zu vermeiden oder zu vermindern,
- Vermögenswerte zu generieren oder möglichst hoch zu bewerten,
- Verpflichtungen zu vermeiden oder zu reduzieren.

Die bilanzielle Wirksamkeit ist hier von außerordentlicher Bedeutung, da die Ansprüche der Versicherungsnehmer sich auf die bilanziellen Erfolgsgrößen beziehen. Sämtliche Maßnahmen, die im Folgenden nur knapp skizziert werden, lassen sich diesen Bereichen zurechnen<sup>64</sup>.

### 5.2.2 Kapitalmaßnahmen

Die explizit zur Risikotragung in der Lebensversicherung zur Verfügung stehenden Mittel sind die bilanzrechtlich begründeten Stillen Reserven in den Kapitalanlagen, die freie RfB, der Schlussüberschussanteilsfonds und das bilanzielle Eigenkapital des Unternehmens. Die Entwicklung der letzten Jahre machte es notwendig, diese Mittel kurzfristig zum Teil zu verbrauchen, langfristig sollte es aber das Ziel der Unternehmen sein, die verbrauchten Mittel durch geeignete Maßnahmen auf das angestrebte Niveau zurückzuführen.

Konnte die Branche noch in 1999 insgesamt auf rund 75 Mrd. € Bewertungsreserven im Kapitalanlagebereich verweisen, so sank dieses Reservevolumen in den folgenden drei Jahren auf 0 € (2000: ca. 60 Mrd.; 2001: ca. 30 Mrd.). Im Geschäftsjahr 2002 verfügte die Allianz Lebensversicherung AG noch über Bewertungsreserven

---

<sup>64</sup> Selbstverständlich sind auch nicht bilanzwirksame Maßnahmen getroffen worden. Insbesondere durch Absicherungsgeschäfte, wenn beispielsweise ein Lebensversicherer im Rahmen von Dept-Equity-Swap-Geschäften, die Aktienperformance seines eigenen Anlageportefeuilles gegen die Performance festverzinslicher Titel tauscht. Als Geschäftspartner kamen hier nicht nur Investmentbanken und Rückversicherer sondern insbesondere Konzerngesellschaften in Betracht.

von rund 4,5 Mrd. €. Daraus ergibt sich, dass alle übrigen deutschen Lebensversicherer in Summe 2002 Stille Lasten von eben rund 4,5 Mrd. € auswiesen<sup>65</sup>.

Aber nicht nur die bilanziell nicht sichtbaren Reserven wurden beansprucht, zahlreiche Unternehmen waren nicht mehr in der Lage, Zuführungen zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung darzustellen. Im Gegenteil, die Rückstellungen für Beitragsrückerstattung wurden erheblich reduziert, die freien Teile sogar teilweise vollständig abgeschmolzen. Zur Finanzierung der Direktgutschrift sahen sich manche Unternehmen gezwungen, die BaFin um Genehmigung einer entsprechenden Auflösung der RfB zu bitten. In 2002 sank schließlich die bilanzielle Eigenmittelquote in der Lebensversicherungsbranche auf ihren historischen Tiefststand. Die vergleichsweise freundliche Entwicklung des Kapitalmarktumfeldes in 2003 und 2004 aber auch die weiteren Maßnahmen der Unternehmen selbst haben zwischenzeitlich zu einer gewissen Entspannung aber keineswegs zur allgemeinen Problemlösung geführt.

### 5.2.3 Kapitalanlagen

Um die Verluste bzw. Abschreibungsbedarfe bei Kapitalanlagen auszugleichen versuchten die Unternehmen außerordentliche Erträge herbei zu führen. So verkauften nahezu alle Lebensversicherungsunternehmen solche Kapitalanlagen, auf denen noch immer Buchwertreserven vorhanden waren. Zum Teil geschah dies durch den Verkauf von Aktien aus dem Bestand, zudem realisierten einige Unternehmen stille Reserven in Beteiligungen durch konzerninterne Geschäfte. Zu diesem Zweck wurde bspw. eine konzernexterne Gesellschaft gegründet, die die Beteiligung zum Marktpreis von der Tochtergesellschaft kaufte, um sie dann anschließend an die Muttergesellschaft des Konzerns weiter zu verkaufen. Dadurch wurden bei der Tochtergesellschaft die stillen Reserven auf diese Beteiligung realisiert, die Beteiligung selbst verblieb im Konzernbesitz, jetzt allerdings ohne stille Reserven. Dabei handelte es sich sowohl um Beteiligungen an Versicherungsunternehmen, die ja ebenfalls von denselben Umständen wie das verkaufende Unternehmen betroffen waren, als auch um andere Beteiligungen.

---

<sup>65</sup> Selbstverständlich gab es unter den übrigen deutschen Lebensversicherungsunternehmen auch in 2002 solche, die weiterhin über Bewertungsreserven verfügten.

Weitere Möglichkeiten zur Generierung von Erträgen bestanden in der Vornahme von Sonderausschüttungen bei Spezialfonds und in der zeitkontinuierlichen Verbuchung von Zinserträgen bei Investmentfonds.

Die Aufwendungen für Kapitalanlagen wurden häufig durch das Unterlassen von Abschreibungen reduziert (vgl. Abschnitt 4.2.1 zum § 341b (2) HGB). Dadurch entstand für einige Unternehmen das Problem, dass sie diese unterlassenen Abschreibungen zu einem späteren Zeitpunkt vollständig nachholen mussten, weil die Wertminderung von dauerhafter Natur war.

Einige Unternehmen realisierten erst in den Jahren ab 2000, dass sich die Laufzeiten ihrer Kapitalanlagen und ihrer Verpflichtungen deutlich unterschieden. Daher versuchten sie, die Laufzeiten der Aktivseite denen der Passivseite anzupassen (Duration Matching), in dem sie langlaufende festverzinsliche Wertpapiere kauften. Damit war zwar die Gefahr des Duration Mismatching verringert, jedoch hatten sich die betroffenen Unternehmen langfristig an niedrige Zinsen, mit entsprechenden Nachteilen für die Ertragssituation, gebunden.

#### 5.2.4 Produktgestaltung

Besonders wirksam und zugleich von erheblichem öffentlichen Interesse war die Absenkung der Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer. Über viele Jahre waren die Versicherungsnehmer in Deutschland gewohnt, dass sich ihr Vermögen in Lebensversicherungsverträge zwischen 7 % bis 7,5 % verzinst. Dies entsprach weitgehend auch den Beispielrechnungen die die Versicherer ihren Kunden bei Vertragsabschluss in Aussicht gestellt hatten. Das Absenken der Verzinsung erfolgte unterschiedlich von Unternehmen zu Unternehmen. Solche Versicherer, die ihre Kunden in der Vergangenheit zeitnah an hohen Erträgen beteiligten und deshalb auf die Bildung hoher Reserven verzichteten, mussten nun entsprechend zeitnah auch die geringere Höhe der Überschüsse an die Verträge weiterleiten. Jene Versicherer, die in Zeiten hoher Zinsen auch hohe Puffer bildeten, ihren Kunden in dieser Zeit also vergleichsweise geringe Erträge zuwies, konnten über einen längeren Zeitraum nun relativ hohe Überschüsse aus vorhandenen Reserven finanzieren. Zwischenzeitlich beträgt die Verzinsung bei einigen Lebensversicherern gerade noch die Höhe

des Garantiezinssatzes. Kapitalstarke Lebensversicherer stellen derzeit zwischen 4,5 % und 5 % in Aussicht.

Im Rahmen der kurzfristigen Maßnahmen griffen die Unternehmen auf einen dreistufigen Maßnahmenkatalog zurück. Die seit 2002 erlaubte Abschaffung der Direktgutschrift für laufende Tarife reduzierte die insgesamt vorhandenen Zinsverpflichtungen, da die Unternehmen nicht mehr gezwungen waren, die über den Garantiezins hinaus erwirtschafteten Überschüsse direkt zuzuschreiben. Durch die Abschaffung der Direktgutschrift wuchs die Deckungsrückstellung nicht mehr im selben Maße an wie zuvor. Die zinsfordernden Passiva wurden dadurch *ceteris paribus* gesenkt.

In der zweiten Stufe reduzierten die Versicherungsunternehmen zudem die Zuführungen zur RfB, d.h. den Umfang der den Versicherungsnehmern in der Zukunft zuzuteilenden Überschüsse. Die dritte Maßnahme war eine Umverteilung innerhalb der RfB: die Unternehmen reduzierten das Volumen der innerhalb der Rückstellung für Beitragsrückerstattung bereits deklarierten Überschüsse, in dem sie die Überschussanteilssätze senkten. Dadurch stiegen *c. p.* der Schlussüberschussanteilsfonds und die freie RfB.

Alle genannten Maßnahmen sind sowohl kurz- als auch langfristig wirksam: kurzfristig, weil in den betreffenden Jahren die Aufwendungen für die Überschussbeteiligung gesenkt wurden; langfristig, weil die zinsfordernden Passiva nicht im üblichen Maße erhöht wurden. Insgesamt war seit 1999 zunächst insgesamt ein Abschmelzen, dann jedoch ab 2003 wieder ein Anwachsen der RfB zu verzeichnen.

#### 5.2.5 Weitere Maßnahmen

Einigen Unternehmen gelang es mit Hilfe der obigen Maßnahmen nicht, kurzfristig Erträge in ausreichender Höhe zu erwirtschaften, so dass sie auf andere Mittel zurückgriffen. In diesem Bereich ist der Abschluss von Rückversicherungsverträgen (meist Financial-Re-Verträgen) zu nennen; einige Unternehmen bekamen einen Zuschuss ihres Mutterunternehmens, der bei einem Teil der betroffenen Unternehmen zur Finanzierung des Garantiezinses auf die Deckungsrückstellung verwendet werden musste.

### 5.3 Langfristige Maßnahmen

#### 5.3.1 Asset-Liability-Management

Ziel der wertorientierten Steuerung ist die langfristige Profitabilität und Stabilität des Lebensversicherungsunternehmens. Grundlage einer solchen Steuerung muss ein die Risikolage des Unternehmens gut abbildendes Asset-Liability-Modell (ALM-Modell) sein. Dieses analysiert den Wert der Kapitalanlagen und Verpflichtungen des Unternehmens gemeinsam auf der Basis von Marktwerten. Mit Hilfe eines solchen Modells kann ein Lebensversicherer einschätzen, wie die Entwicklungen sowohl an den Aktien- als auch an den Rentenmärkten auf den Marktwert der Kapitalanlagen bzw. der Verpflichtungen wirken.

Im deutschen Lebensversicherungsmarkt liegt aufgrund der Festlegungsmethode des Rechnungszinses der beim Abschluss eines Versicherungsvertrags gültige Rechnungszins immer unterhalb des Marktzinses. Daraus lässt sich ableiten, dass die Versicherungsnehmer Erwartungen an die Leistungen aus dem Vertrag haben, die deutlich über den garantierten Leistungen liegen. Diese von den Versicherungsnehmern erwartete Überschussbeteiligung sollte Berücksichtigung im ALM-Modell des Lebensversicherungsunternehmens finden. Um die Komplexität des ALM-Modells zu beschränken, kann bei der Projektion der Bilanz die Passivseite der Bilanz deterministisch modelliert werden, die Aktivseite der Bilanz jedoch sollte stets stochastisch modelliert werden. Dieser Teil des Modells sollte zudem über die Einfachheit des Black-Scholes-Modells hinausgehen, in dem bspw. für die Aktien ein stochastischer Prozess mit Mean-Reversion verwendet wird und zudem die festverzinslichen Wertpapiere mit Hilfe von stochastischen Zinsstrukturmodellen abgebildet werden.

#### 5.3.2 Kapitalanlage

Aufgrund der Methode der jährlichen Überschussbeteiligung und der jährlichen Zinsgarantie ist die Kapitalanlage eher anhand einer Total-Return-Strategie denn anhand einer Benchmark-Strategie auszurichten.



Bezüglich der Frage des Duration Matching, also der Gleichorientierung der Laufzeiten von Aktiv- und Passivseite, kann keine eindeutige Empfehlung formuliert werden. Sicher vermindert ein nahezu exakter Match Risiken, gleichzeitig nimmt er jedoch durch die Bindung an möglicherweise geringere Zinsen Ertragschancen. Zudem ist zu beachten, dass ein starker Zinsanstieg an den Rentenmärkten in Verbindung mit den erforderlichen Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere c. p. zu geringeren Erträgen führt und somit das Erreichen der Mindestverzinsung erschwert.

### 5.3.3 Prämienberechnung

Die in den Lebensversicherungsprodukten gewährten Optionen teilt die Deutsche Aktuarvereinigung anhand der damit verbundenen Finanzrisiken in solche

- mit geringem Risiko (Optionen auf Zuzahlungen, Widerspruch bei der Dynamik, Wiederinkraftsetzung, Nachversicherungsgarantie, Verrechnung von Beiträgen mit Überschüssen, Auszahlung der Überschüsse und Wechsel des Überschusssystem),
- mit mittlerem Risiko (Abfindung der Garantiezeit durch Einmalzahlung in der Rentenversicherung), Widerspruchsrecht, Zahlungsverzug und Policendarlehen)
- und solche mit hohem Finanzrisiko (Kapitalwahlrecht bei der Rentenversicherung, Abrufoption, Beitragsfreistellung und Rückkauf, Garantie des Verrentungsfaktors)

ein. Zumindest sollten diejenigen Optionen, die ein hohes Finanzrisiko, d.h. einen hohen Optionswert aufweisen, mit in die Prämienberechnung einbezogen werden. Dabei gilt in der Lebensversicherung wie in anderen Sparten, dass der resultierende Preis am Markt durchsetzbar sein sollte. In der Literatur gibt es einige Ausarbeitungen, die die traditionelle Methode zur Prämienberechnung und die Verwendung der Optionspreismethode zur Prämienberechnung hinsichtlich ihrer Ergebnisse vergleichen (vgl. etwa die Arbeiten von A. R. Bacinello). Diese Arbeiten kommen zu dem Ergebnis, dass die bisher verlangten Prämien (ermittelt mit der traditionellen Methode) zum Teil über, zum Teil unter den Prämien liegen, die mit Hilfe der Optionspreis-

theorie ermittelt werden können. Man könnte also folgern, dass ein Teil der gewährten Optionen bereits in den Prämien berücksichtigt wird, ein Teil jedoch nicht.

#### 5.3.4 Produktneuorientierung

Wenn der Preis für die o. a. Optionen nicht am Markt durchgesetzt werden kann bzw. das Unternehmen nicht bereit ist, Stillhalter einer oder mehrerer dieser Optionen zu sein, so sollte die Produktgestaltung für zukünftige Verträge angepasst werden. Dabei sind sowohl die gewährten Zinsgarantien als auch die Überschussbeteiligung und auch die Übernahme des Langlebigkeitsrisikos zu beachten. Die folgenden Ausführungen werden unter den Annahme getroffen, dass ein entsprechender aufsichtsrechtlicher Rahmen (vgl. Abschnitt 4) existiert, der die genannten Maßnahmen ermöglicht, und dass die veränderten Produktcharakteristika Eingang in die Prämienberechnung (vgl. 5.3.3) finden.

Im Bereich der gewährten Garantien könnten die Unternehmen den Garantiezins reduzieren. Dies ist nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) möglich, der Gesetzgeber spricht lediglich von einer Begrenzung des Zinssatzes nach oben. Der Prämien- und der Deckungsrückstellungszins müssen nicht übereinstimmen, allerdings müssen die Prämien ausreichend sein, die Verpflichtungen aus den Verträgen zu bedecken und insbesondere ausreichende Deckungsrückstellungen zu bilden.

Weiterhin könnte ein Unternehmen Produkte mit verschiedenen hohen Garantiezinsen anbieten, um der unterschiedlichen Risikofreude der Versicherungsnehmer entgegenzukommen. Dies müsste einhergehen mit einer entsprechend höheren Überschussbeteiligung aus der Ergebnisquelle Kapitalanlage für die Verträge mit geringeren Garantiezinssätzen. Zur Zeit haben nahezu alle Lebensversicherungsunternehmen Versicherungsverträge mit unterschiedlich hohen Garantiezinsen im Bestand. Einige Unternehmen versuchten in 2003, im Rahmen der Festlegung der Überschussanteilssätze der Tatsache Rechnung zu tragen, dass niedrigere zu gewährende Zinssätze einfacher zu erwirtschaften sind als höhere und weniger Risikokapital für Verträge mit niedrigeren Zinsgarantien notwendig ist, was c. p. eine höhere Überschussbeteiligung aus Kapitalanlageerträgen rechtfertigt als bei Verträgen mit höheren Zinsgarantien. Sie hatten daher für Verträge mit unterschiedlich hohen Zinsgarantien verschiedene Überschussanteilssätze aus dem Kapitalanlageergebnis vorgesehen (risikoadjustierte Gesamtverzinsung). Die Aufsichtsbehörde

erklärte sich jedoch mit diesem Vorhaben nicht einverstanden, im wesentlichen mit der Begründung, der Versicherungsnehmer könne sich im gegenwärtigen rechtlichen Rahmen die Höhe der gewährten Zinsgarantie bei Abschluss eines Vertrags nicht aussuchen, was eine Variation der Überschussanteilssätze verbiete.

Von vielen Versicherungsnehmern wird eine Lebensversicherung mit dem Ziel der Altersvorsorge bzw. der späteren Verrentung abgeschlossen. In diesem Fall muss das zur Verrentung benötigte Kapital erst bei Beginn der Rentenphase bereitstehen. Man könnte folglich Produkte anbieten, bei denen die Zinsgarantie nicht jährlich, sondern nur einmalig zum Ende der Laufzeit wirksam ist.

Eine weitere Möglichkeit, langfristig Risiken zu mindern und damit die Ertragskraft des Unternehmens zu steigern, ist die Veränderung der Überschussbeteiligungspolitik. Dies kann durch die Verlagerung von laufenden Überschüssen hin zu Schlussüberschüssen geschehen. Durch einen solchen Mechanismus sinken c. p. die zinsfordernden Passiva, so dass keine bilanzielle Verpflichtung zur Erwirtschaftung eines besonders hohen Kapitalanlageergebnisses vorhanden ist bzw. Schwankungen desselben besser ausgeglichen werden können. Gleichzeitig sollte die Überschussbeteiligung den unterschiedlichen Garantiezinssätzen gerecht werden (s. oben). Eine weitere Variante stellt die Anlage der Überschussbeteiligung in Fonds dar; Produkte mit dieser Version der Überschussbeteiligung werden als Hybridprodukte bezeichnet. Diese Produktvariante senkt, verglichen mit der bisherigen Überschussverwendung, die zinsfordernden Passiva, weil das Kapitalanlageerisiko für die Überschüsse mit dieser Methode an den Versicherungsnehmer weitergegeben wird.

Vor dem Hintergrund, dass der Anteil der Rentenversicherungen am gesamten Versicherungsbestand in den nächsten Jahren steigen wird, ist besonders auf eine angemessene Steuerung des Langlebigkeitsrisikos zu achten. Beispielsweise könnten die Produkte dahingehend erweitert werden, dass das Unternehmen das Recht für sich behält, den Verrentungsfaktor bei Rentenbeginn zu adjustieren. In der Regel wird bisher bei Abschluss eines Rentenversicherungsvertrages ein Verrentungsfaktor garantiert, in dem eine Mindestrente zugesichert wird. An dieser Stelle könnten vorhandene Produkte (nicht bestehende Verträge) dahingehend geändert werden, dass das Unternehmen die Verwendung der bei Rentenbeginn aktuellen Rechnungsgrundlagen garantiert. Im Hinblick auf die aktuelle und zukünftige Sterblichkeitsent-

wicklung würde damit ein Teil des Langlebigkeitsrisikos auf die Versicherungsnehmer retransferiert bzw. grundsätzlich von diesem übernommen. Wie im Bereich des Re-transfers des Kapitalanlagerisikos stellt sich hier die Frage, ob eine solche Anpassung von Produkten ratsam ist. Aufgrund des Alleinstellungsmerkmals der Lebensversicherungsbranche im Hinblick auf die Eignung ihrer Produkte zur Altersversorgung ist jedoch die Gefahr der Kundenabwanderung aufgrund einer solchen Änderung der Produkte als eher gering einzustufen.

Etwas problematischer ist die Anpassung der Produkte anzusehen, wenn das Lebensversicherungsunternehmen sich das Recht vorbehält, den Verrentungsfaktor während der Rentenphase anzupassen, was in der Regel ein Absinken der Rentenleistung für den Versicherungsnehmer impliziert. Dieses Absinken ist für die meisten Versicherungsnehmer nicht wünschenswert, wird jedoch bereits heute schon von einigen Unternehmen als spezielle Form der Überschussbeteiligung in der Rentenphase angeboten.

### 5.3.5 Weitere Maßnahmen

Diejenigen Unternehmen, die noch nicht in einem Konzernverbund integriert sind, könnten eine solche Verbindung eingehen, um ein konzernweites Ausgleichspotential für ungünstige Ergebnisse zu erhalten. Zudem könnten Unternehmen ihre Politik der Rückversicherungsnahme anpassen, um weitere Risiken abzugeben.

## **Literaturverzeichnis**

Zielke, C.; V. Kudzus, F. Stoffel: Deutsche Versicherer: Wohin mit dem Geld?, WestLB Equity Research, Februar 2005.