



Garantierte Zinszahlungen sind ein grosses Risiko für Lebensversicherer. (Bild: CHRISTIAN BEUTLER / KEYSTONE)

## Hohe Zinsversprechen in Deutschland

### Einige Lebensversicherer schweben in Lebensgefahr

Die Rating-Unternehmen A. M. Best und Moody's weisen auf Gefahren hin, welchen vor allem Lebensversicherer ausgesetzt sind. Die hartnäckig niedrigen Zinsen sind unangenehm.

von Werner Enz  
16.10.2015

Mit der näher rückenden Umstellung europäischer Aufsichtssysteme von einer statischen auf eine marktnahe und dynamische Methodik gewinnt die Bewertung von Verbindlichkeiten zu realistischeren Konditionen im Versicherungssektor an Bedeutung. Für Anfang 2016 steht in Europa die Einführung der «EU Solvency II» an, wobei in erster Linie Ausstände von Lebensversicherern wegen deren hoher Kapitalintensität die Fachwelt, die Unternehmen, aber auch die Kunden beschäftigen.

#### Es drohen japanische Zustände

Wird die Lebensversicherung X ihre abgegebenen Versprechen bis ganz zuletzt erfüllen können? So lautet die zentrale Frage. Studien von A. M. Best und Moody's, die jüngst publiziert wurden, gelangen übereinstimmend zur Schlussfolgerung, dass vor allem Anbieter, die einen sehr hohen Prozentsatz an konventionellen Lebensversicherungen – in Deutschland werden sie Kapitalversicherungen genannt – ausstehend haben, verletzlich sind. Länder, die zinsmässig seit Jahren in einer Tiefdruckzone stecken, leiden immer stärker.

Wie vor Jahren in Japan droht vielerorts eine «negative Zinslücke». Bei der Wiederanlage von Geldern (schwergewichtig in Anleihen) winken nur noch karge Anlagerenditen, die konstant unter ausstehenden Zinsgarantien auf alten Portfolios liegen. Das geht zwingend auf Kosten der Substanz, die in guten Jahren hoffentlich gebildet wurde.

Der Branchenspezialist A. M. Best ruft in Erinnerung, dass 10-jährige Bundesanleihen in diesem Frühjahr im Tief eine Rendite von 0,12% abwarfen, bevor sie wieder leicht zu steigen begannen. Natürlich ist das eine Momentaufnahme, und jede Versicherung hat ein mehr oder minder breit diversifiziertes Portfolio. Allerdings schleppt man viele alte Lebensversicherungen mit Mindestzinsen zwischen 4% und 6% mit, das heisst, früher oder später wird das «japanische Szenario» relevant. Beunruhigen müsste, dass deutsche Versicherer gemäss Mitteilungen an den Internationalen Währungsfonds (Artikel-IV-Konsultationen) noch immer zu rund 80% Kapitalversicherungen emittieren.

Die im Versicherungsgeschäft anerkannte Rating-Firma A. M. Best vermutet, dass viele kleine und mittelgrosse Lebensversicherer erhebliche Mühe bekunden werden, ihre Produkte den neuen Gegebenheiten anzupassen, weil sie in engen Nischen tätig sind. Allianz, Generali, Ergo (Munich Re) oder auch HDI sind vermehrt dazu übergegangen, weniger Risikokapital bindende Produkte (fondsgebundene Lösungen mit dem Anlagerisiko beim Kunden) aufzulegen. Und weiter sind feste Zinsgarantien inzwischen auf 1 bis 2% gesenkt worden, was mit einem Seitenblick auf die obwaltenden Zinsverhältnisse nicht zwingend wenig sein muss. Einige Anbieter, etwa Ergo, wollen sich in absehbarer Zeit ganz aus dem Markt mit traditionellen Zinsgarantien zurückziehen. Das haben beispielsweise Swiss Life und Bâloise, die das härtere Regime gemäss Swiss Solvency Test (SST) seit 2011 einhalten müssen, schon vor Jahren getan.

## Eiopa muss Kurs halten

A. M. Best beobachtet im Übrigen auch problematische Manöver; der Druck aus der Politik und aus der Versicherungswirtschaft steigt, die von der europäischen Aufsicht Eiopa etwa für langfristige Infrastruktur-Anlagen geplante Kapitalunterlegung zu lockern. Zuerst wollte man Risikoaufschläge von 60%, jetzt ist die Rede von noch 20 bis 25%. Es werden alternative Renditequellen gesucht, um alte Bestände angemessen verzinsen zu können. Die ohnehin mit einer Übergangsfrist von sechzehn Jahren versehene «EU Solvency II» soll nochmals etwas pragmatischer werden, spricht: weichere Auflagen machen. Eiopa muss aber in erster Linie für den Schutz der Versichertengelder eintreten und für eine konsequente Umsetzung des neuen Solvenz-Regimes eintreten. Gewiss ist die Diversifikation ein sinnvoller Weg, um aus der Zinsfalle herauszufinden, aber die Verletzung etablierter Risiko-Grundsätze gehört nicht dazu.

## Eine Übergangszeit vonnöten

Delikat ist die Frage, wie sich Lebensversicherer gegen einen plötzlichen Zinsanstieg schützen könnten. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) fordert seit Jahren eine Zinszusatzreserve ein; weiter wurden nicht realisierte Kursgewinne dazu genutzt, zusätzliche Rückstellungen zu bilden. Das bietet einen Schutzschild, doch was geschieht, wenn ebendiese Reserven als Folge steigender Zinsen abschmelzen? A. M. Best weist auf die Vorgabe hin, dass Versicherer noch weiter Zinszusatzreserven bilden müssten in einer Zeit, in der die Zinsen steigen.

Eine Bafin-Umfrage unter deutschen Versicherern soll ergeben haben, dass fast alle Ende 2014 über das erforderliche Eigenkapital (in der Metrik «EU Solvency II») verfügten; aber nicht wenige werden wohl darauf angewiesen sein, zur Stärkung ihrer Kapitalbasis mögliche Übergangsmassnahmen einzuleiten. Gemäss Eiopa kann dafür eine Frist bis sechzehn Jahre eingeräumt werden.

## SST ist äquivalent

nz. Die Anerkennung der Äquivalenz des Swiss Solvency Test (SST) für Versicherungen mit derjenigen der Europäischen Union (EU) ist Tatsache. Das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen teilt dazu mit, der formelle Beschluss dazu sei vor kurzem im Amtsblatt der EU publiziert worden und er sei ab dem 14. Oktober gültig. Die gegenseitige Anerkennung ermöglicht es vor allem, ohne Doppelspurigkeiten die Aufsichtstätigkeit wahrzunehmen. Für die Unternehmen, auch für Rückversicherer, wird der grenzüberschreitende Geschäftsverkehr erleichtert.