



Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH

infinma-NEWS

Nr. 9 / 2005

26.08.2005

In dieser Ausgabe berichten wir über:

- **Kurzmeldungen**
- **Grundsatzurteil des Bundesverfassungsgerichts**
- **Swiss Life EMI Plus**
- **Interview mit Dr. Carsten Zielke, WestLB, Equity Research, Head of Insurance**
- **Neue Wettbewerbs-Analyse-Software W.A.S. 1.3 verfügbar**

Kurzmeldungen:

Bilanzanalysen der TOP-30: Inzwischen sind die Bilanzanalysen der 30 größten deutschen Lebensversicherer vollständig. Die erfassten 30 Gesellschaften haben gemessen an den gebuchten Brutto-Beiträgen zusammen einen Marktanteil von mehr als 80%. Die entsprechende aktuelle PDF-Datei finden Sie direkt auf unserer Internet-Startseite: <http://www.infinma.de>

EURO Finanzen: Unter dem Titel „*Aussterbende Anlageform*“ hat die Zeitschrift **EURO Finanzen** unlängst Vergleiche u. a. von **Rürup- und Riester-Renten** veröffentlicht. Leider lassen sich die Zahlen in den Tabellen bei nahezu keinem Unternehmen nachvollziehen. So sieht es bspw. in einem Fall so aus, als ob es sich um Leistungen inkl. einer 5%-igen Prämiedynamik handeln könnte. Die übrigen Angebote scheinen jedoch ohne Dynamik gerechnet zu sein. Für einen ernsthaften Vergleich sind die Tabellen in **EURO Finanzen** auf jeden Fall völlig ungeeignet. Auf eine entsprechende Anfrage von uns hat der zuständige Redakteur leider nicht geantwortet. Derartig fragwürdige Vergleiche lassen denn auch die Forderungen einiger Medien nach mehr Transparenz in den Versicherungsprodukten durchaus nachvollziehbar erscheinen.

Transparenz gilt immer nur für Andere? Die **Forderungen nach mehr Transparenz** in der Versicherungsbranche bzw. bei Versicherungsprodukten wird immer lauter und beschäftigte zuletzt sogar wieder das **Bundesverfassungsgericht**. Leider gibt es auch immer wieder Versicherungsunternehmen, die sehr deutlich machen, dass die Forderungen offensichtlich nicht ganz unberechtigt sind. Die **Landeskrankenhilfe** hatte gerade noch gegen das **Private Krankenversicherungsrating der PremiumRating GmbH** (siehe auch **infinma NEWS 8/2005**) geklagt – u. a. **wegen mangelnder Transparenz des Verfahrens**. Das Unternehmen selber unterstützt die Forderungen nach mehr Transparenz in der Praxis vor allem dadurch, dass weder die **Pressestelle** noch der persönlich angeschriebene **Vorstandsvorsitzende** auf die Bitte um Übersendung der Geschäftsberichte in irgendeiner Form reagieren. Das Gleiche gilt natürlich auch für die **Tochtergesellschaften Landeslebenshilfe und Landesschadenhilfe**. Offenbar gilt die Forderung nach Transparenz immer nur für die Anderen ...

Zweifelhafte Ratings: In der aktuellen Ausgabe der **Zeitschrift für Versicherungswesen (ZfV)** liest man u. a. eine Stellungnahme von **Arno Surminski** zu Ratings im Allgemeinen und speziell zu den aktuellen Geschehnissen um das private Krankenversicherungsrating der **PremiumRating GmbH**. Die Aussagen von **Surminski** sind sehr deutlich:

- *„Erste, zweite und dritte Sieger kann es niemals geben.“*
- *„Letzten Endes werden die Kunden in die Irre geführt und entdecken zu spät, dass sie beim falschen „Sieger“ abgeschlossen haben.“*
- *„Auf keinen Fall sollte für Ratings Geld gezahlt werden.“*

Hellseher bei Stiftung Warentest? Zur Zeit weiß in der Branche noch niemand, welche Auswirkungen das **Urteil des Bundesverfassungsgerichts (siehe auch S. 4 ff.)** genau haben wird. Das hält die **Stiftung Warentest** jedoch in der aktuellen Ausgabe 9/2005 von **Finanztest** nicht von einem guten Rat ab: *„Kunden, die vor Ende 2007 einen Vertrag abschließen wollen, sollten sich von ihrem Versicherer schriftlich zusagen lassen, dass er sich bereits jetzt an die Vorgabe des Verfassungsgerichts gebunden fühlt.“* Sicherlich eine kundenfreundliche Idee; stellt sich nur die Frage, was sich die Kunden schriftlich zusagen lassen sollen?

Berufsunfähigkeitsversicherung für Auszubildende, Studenten, Hausfrauen: In der Ausgabe 9/2005 von **Finanztest** berichtet die **Stiftung Warentest** u. a. über die Möglichkeiten von **Auszubildenden, Studenten und Hausfrauen**, sich gegen Berufsunfähigkeit abzusichern. Da die meisten Personen dieser Zielgruppe keine Chance auf eine Rente vom Staat haben, macht eine private Absicherung durchaus Sinn. Die Empfehlungen der **Stiftung Warentest** orientieren sich an der Untersuchung zur Berufsunfähigkeitsversicherung, die in der **Juli-Ausgabe von Finanztest** erschienen ist (siehe auch **infinma NEWS 8/2005**). Zu bemängeln ist der Veröffentlichung vor allem **das Fehlen jeglicher Angaben zur Höhe der Brutto-Prämie**. Zwar findet man im Kleingedruckten den Hinweis, dass es sich bei den angegebenen Prämien um **Nettoprämien inklusive Überschüsse** handelt. Wie der zu zahlende Beitrag im schlimmsten Fall ohne Überschüsse aussehen kann, bleibt dem Verbraucher jedoch vorenthalten. Gerade wenn sich die **Nettoprämien**, wie bei einigen der Angebote, nur moderat unterscheiden, ist die **Bruttoprämie** sicher ein weiteres wichtiges Entscheidungskriterium.

Dialog mit starkem Wachstum in 2005: Während die Lebensversicherungsbranche insgesamt im ersten Halbjahr einen deutlichen Rückgang beim Neugeschäft zu verzeichnen hatte, verzeichnete die **Dialog** in den ersten sechs Monaten des Jahres in der Stückzahl ein Plus von 44,4% und jeweils ca. 48% bei Versicherungssumme und laufendem Beitrag. Hauptprodukte der **Dialog** sind **Risiko- und Berufsunfähigkeitsversicherungen**, die **ausschließlich über Makler in Deutschland, Österreich und Südtirol** vertrieben werden.

Nürnberger mit Plus beim Neugeschäft: Auch die **Nürnberger Lebensversicherer** konnten im 1. Halbjahr 2005 gegen den Branchentrend ein Plus beim Neugeschäft verzeichnen. Die Stückzahl legte um 7,4% auf 168.000 neue Policen zu, die laufenden Neugeschäftsbeiträge wuchsen um 5,5% auf 110 Mio. €. Auch die gesamten Beitragseinnahmen im selbst abgeschlossenen Geschäft sind um 4,4% auf 975 Mio. € angestiegen.

Einstweilige Verfügung der PremiumRating GmbH gegen INTER Krankenversicherung: Das Landgericht Frankfurt am Main hat auf Antrag der PremiumRating GmbH der INTER Krankenversicherung durch eine einstweilige Verfügung untersagt, folgendes zu behaupten: „*Der Geschäftsführer und Gründer der PremiumRating GmbH Claus-Dieter Gorr habe im Auftrag des Ratinggewinners (Deutscher Ring) eine Art Gütesiegel für Makler (PremiumCircle) entwickelt.*“ Für den Fall der Zuwiderhandlung wird der INTER Krankenversicherung in der einstweiligen Verfügung ein Ordnungsgeld bis zu 250.000 EUR, ersatzweise Ordnungshaft bis zu sechs Monaten angedroht.

Neugeschäft bei der Württembergischen eingebrochen: Entsprechend dem Branchentrend ist bei der **Württembergischen Lebensversicherung AG** das Neugeschäft eingebrochen. Die Neugeschäftsbeiträge für die ersten sechs Monate 2005 liegen mit 67,9 Mio. € um 30% unter dem Vorjahreszeitraum. Während sich der Rückgang bei den Einmalbeiträgen mit etwa 10% noch in Grenzen hielt, steht für die laufenden Beiträge ein Minus von 50% zu Buche. Allerdings konnte das Unternehmen seine Ertragskraft stärken. Neben der Realisierung von Synergieeffekten durch die Verschmelzung der Wüstenrot Lebensversicherung auf die Gesellschaft, wurden die stillen Lasten fast vollständig abgebaut. Die **Ratingagentur Fitch** hat die **Württembergische Lebensversicherung** – wie auch die Krankenversicherung – von A- auf A hochgestuft.

Standard Life trotz Rückgangs zufrieden: Bertram Valentin, Geschäftsführer der deutschen Niederlassung von Standard Life, zeigte sich trotz eines Rückgangs des deutschen Neugeschäfts um 12% zufrieden: „*Das APE von Standard Life hat sich deutlich besser entwickelt als der Branchendurchschnitt, der um 27% zurückging.*“ Für das zweite Halbjahr 2005 rechnet **Valentin** mit einer steigenden Nachfrage in allen drei Schichten der Altersvorsorge, die sich bereits jetzt abzeichne.

Volksfürsorge schließt Rahmenvertrag mit TÜV Nord: Die **Volksfürsorge Deutsche Lebensversicherung AG** hat einen Rahmenvertrag für die **Betriebliche Altersversorgung** für die rund 7.000 Beschäftigten der **TÜV Nord-Gruppe** geschlossen. Schwerpunktmäßig werden die Durchführungswege rückgedeckte Unterstützungskasse und Direktversicherung angeboten. Der Versicherer hatte bereits mit der **LBK Hamburg** (12.000 Beschäftigte) und dem **Universitätsklinikum Leipzig** (4.000 Beschäftigte) Großverträge abgeschlossen.

IMPRESSUM

infinma-NEWS 9 / 2005
Herausgeber:
infinma
Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH
Max-Planck-Str. 22
50858 Köln
Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0
Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79
E-Mail: info@infinma.de

Redaktion:
Marc C. Glissmann
Dr. Jörg Schulz

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Grundsatzurteil des Bundesverfassungsgerichts

Am **26.07.2005** hat das **Bundesverfassungsgericht** unter **Präsident Hans-Jürgen Papier** ein **Grundsatzurteil** zu den deutschen Lebensversicherern getroffen.

Die Kernpunkte des Urteils sagen aus, dass deutsche Lebensversicherer ihre Kunden stärker an den Überschüssen beteiligen müssen bzw. dass stille Reserven bei der Auszahlung von Policen zukünftig zu berücksichtigen sind. Darüber hinaus sollen die Kunden mehr Einblick in die Kalkulation ihrer Versicherung erhalten und besser über die anfallenden Kosten informiert werden.

Die Bedeutung des Urteils wird sehr unterschiedlich eingeschätzt. Der **Bund der Versicherten** begrüßte das Urteil und sprach im **Handelsblatt** von „**einem großen Tag für die Versicherten**“. Hingegen erklärte die **Allianz** lapidar: „**Die Lebensversicherer können damit leben.**“

Bisher ist jedoch völlig unklar, welche Auswirkungen das Urteil tatsächlich haben wird. So hat das **Karlsruher Gericht den Gesetzgeber verpflichtet, bis zum 31.12.2007** verfassungskonforme Regelungen zu treffen. Bisher fehlen nach Einschätzung der Richter „**hinreichende rechtliche Vorkehrungen dafür, dass bei der Berechnung des bei Vertragsende zu zahlenden Schlussüberschusses die durch die Prämienzahlungen geschaffenen Vermögenswerte angemessen berücksichtigt werden.**“

Wir wollen uns hier nicht an den Spekulationen beteiligen, die bereits in einigen Zeitschriften und vor allem von Verbraucherschützern verbreitet wurden. Dazu sind einfach noch zu viele Fragen offen. In der **FAZ vom 28.7.2005** findet man Antworten zu einigen interessanten Fragen, die wir Ihnen nicht vorenthalten wollen:

- **Was genau haben die Richter kritisiert?**

U. a. wird bemängelt, dass bei der Bemessung der jährlichen Gutschriften, die noch nicht realisierten stillen Reserven nicht berücksichtigt werden. In einem konkreten Fall ging es darum, dass der Schlussüberschussanteil um etwa 200 Euro höher sein sollte.

- **Werden die Ausschüttungen der Lebensversicherungen künftig höher sein?**

Nein; durch das Urteil ändert sich nichts an der Höhe der Gewinne, die die Versicherer zu verteilen haben. Insofern könnte es allenfalls zu einer anderen Verteilung kommen.

- **Wem gehören die stillen Reserven?**

Bei der Realisierung von stillen Reserven entstehen Gewinne die in die Gewinn- und Verlustrechnung eingehen und den sog. Rohüberschuss des Lebensversicherers erhöhen. Von den Erträgen aus Kapitalanlagen müssen mindestens 90% für die Versicherten ausgeschüttet werden. Somit stehen die stillen Reserven im Wesentlichen den Versicherten zu; daran wird sich auch nichts ändern.

- **Haben die Unternehmen die stillen Reserven bisher für eigene Zwecke verwendet?**

Nein; die stillen Reserven können erst dann verwendet werden, wenn sie realisiert werden und kommen dann wie oben beschrieben den Versicherten zu Gute. Im Prinzip geht es also um eine zeitnähere Beteiligung des Einzelnen an den Reserven und damit um ei-

nen Interessenskonflikt zwischen dem einzelnen Versicherten und dem gesamten Versichertenkollektiv. Genau hierauf hat auch **Hanno Goltz, Versicherungsexperte der internationalen Kanzlei Linklaters** hingewiesen: *„Schließlich dürfte die „angemessene“ Beteiligung eines Versicherungsnehmers an den Überschüssen nicht an seinen Einzelinteressen, etwa bei Auslaufen seines Vertrages, ausgerichtet werden. Vielmehr müsse ein fairer Interessenausgleich zwischen der Gesamtheit der Versicherungsnehmer und der Gesellschaft erfolgen.“* *„Ob das am Ende zu wesentlich anderen Ergebnissen führt als bisher, wage ich zu bezweifeln“, sagt Goltz.*

- **Werden stille Reserven ganz abgeschafft?**

Nein; die Verfassungsrichter haben ausdrücklich festgestellt, dass stille Reserven als Risikopuffer notwendig sind. Der Gesetzgeber dürfte bei der zukünftigen Behandlung der stillen Reserven vor einer sehr schwierigen Frage stehen. So hat **Christoph Küppers, Versicherungsexperte der internationalen Kanzlei Lovells**, bspw. darauf hingewiesen, dass die Bilanzierung nach dem deutschen Handelsgesetzbuch die Versicherer zu größtmöglicher Vorsicht verpflichtet und die Auflösung von stillen Reserven das Verhältnis von Überschussbeteiligung und handelsrechtlicher Bilanzierung nachhaltig beeinflusst.

- **Welche Wirkungen können sich aus dem Urteil ergeben?**

Die Lebensversicherer werden bei der Kapitalanlage staatlich beaufsichtigt. Sie dürfen nur einen bestimmten Anteil ihrer Kapitalanlagen in riskantere und renditeträchtigere Anlagen investieren. Zudem müssen sie über entsprechende Sicherheitsmittel verfügen. Zu diesen Sicherheitsmitteln gehören neben dem Eigenkapital u. a. auch die stillen Reserven. Wenn die Umsetzung des Urteils nun dazu führen sollte, dass dem Aufbau stiller Reserven engere Grenzen gesetzt werden, dann würde dies den Risikopuffer der Unternehmen tendenziell reduzieren und die Flexibilität bei der Kapitalanlage weiter einschränken. Dies wiederum würde die Renditechancen für die Kunden schmälern.

- **Werden Lebensversicherungen transparenter?**

Die Richter haben deutlich geäußert, dass sie sich für eine Aufteilung der Prämie aussprechen. Der Sparanteil der Prämie sowie die Kosten für Risikoschutz, Verwaltung und Abschluss sollten ausgewiesen werden. In diesem Zusammenhang wird die Riester-Rente als Vorbild genannt. Einige Anbieter machen diese auch bei anderen Produkten bereits jetzt auf freiwilliger Basis. Es ist denkbar, dass die Versicherer hier freiwillig tätig werden, um einer gesetzlichen Regelung vorzugreifen. Denkbar ist auch, dass das bisher noch vorherrschende Prinzip der Vorabprovisionierung bzw. der Zillmerung unter Druck geraten wird.

Wie unterschiedlich das Urteil aus Karlsruhe interpretiert werden kann zeigen die beiden folgenden Zitate sehr deutlich:

„Das Gericht hat der Vorstellung, Versicherungsunternehmen seien Treuhänder, eine klare Absage erteilt.“ (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft)

„Nun ist endgültig geklärt, dass die Versicherungen das Geld ihrer Kunden treuhänderisch verwalten.“ (Bund der Versicherten)

Swiss Life EMI Plus

Unter dem Namen **EMI Plus** hat die **Swiss Life** eine **Erwerbsminderungs-Zusatzversicherung** eingeführt, die verschiedene Risiken im Zusammenhang mit der Gefährdung der Arbeitskraft absichert. Neben der reinen **Beitragsbefreiung** und einer **Erwerbsminderungsrente** kann auch eine **garantierte Leistungsdynamik** von Haupt- und Zusatzversicherungen nach Eintritt des Versicherungsfalles vereinbart werden. Diese Dynamik gilt jedoch nicht für die versicherte Erwerbsminderungsrente.

Grundlage für den Leistungsanspruch ist eines der folgenden Ereignisse:

- **Vollständige Erwerbsminderung**

„Vollständige Erwerbsminderung liegt vor, wenn die versicherte Person infolge von allgemein medizinisch anerkannter Krankheit, Körperverletzung, Pflegebedürftigkeit oder Kräfteverfall 6 Monate ununterbrochen außerstande war oder voraussichtlich 12 Monate ununterbrochen außerstande ist, eine übliche Tätigkeit des allgemeinen Arbeitsmarktes regelmäßig mindestens drei Stunden täglich auszuüben.“

Dies entspricht im Wesentlichen der gesetzlichen Definition der Erwerbsminderung bzw. Erwerbsunfähigkeit.

- **Pflegebedürftigkeit**

„Pflegebedürftigkeit besteht, wenn eine der folgenden Voraussetzungen eingetreten ist und mindestens 6 Monate ununterbrochen andauern wird bzw. andauert.

Die versicherte Person benötigt ständig die Hilfe einer anderen Person

- *beim Fortbewegen im Zimmer trotz der Inanspruchnahme einer Gehhilfe oder eines Rollstuhls*
- *beim Aufstehen und Zubettgehen*
- *beim Einnehmen von Mahlzeiten trotz krankengerechter Hilfsmittel oder*
- *beim Verrichten der Notdurft.“*

- **Bestimmte schwere Krankheiten**

„Ein Leistungsanspruch entsteht auch bei Vorliegen einer der folgenden schweren Erkrankungen:

- *schwerer Herzinfarkt ...*
- *schwerer Krebs ...*
- *Schlaganfall ...“*

- **Verlust von Grundfähigkeiten**

„Ein Leistungsanspruch entsteht auch bei Verlust einer der folgenden Grundfähigkeiten:

- *Blindheit ...*
- *Lähmung ...*
- *Taubheit ...*
- *Verlust zweier Gliedmaßen ...“*

Der Anspruch auf Versicherungsleistungen entsteht mit Beginn des Kalendermonats nach Eintritt des Versicherungsfalles und Ablauf einer evtl. vereinbarten Karenzzeit.

Endet der Anspruch auf Erwerbsminderung und tritt aufgrund derselben Ursache erneut eine Erwerbsminderung ein, so werden bereits zurückgelegte volle Kalendermonate der Karenzzeit angerechnet (**additive Karenzzeit**).

Unabhängig vom Beruf ist eine Leistungsdauer bis zum 65. Lebensjahr möglich. Das Eintrittsalter muss zwischen 15 und 55 Jahren liegen.

Grundsätzlich gilt der Versicherungsschutz weltweit, allerdings kann der Versicherer zum Nachweis der Leistungspflicht Untersuchungen in Deutschland fordern, sofern sich die versicherte Person außerhalb der Europäischen Union bzw. des Europäischen Wirtschaftsraumes aufhält.

Ungewöhnliche Leistungsausschlüsse, bspw. das Ausüben bestimmter Sportarten, sind in den Versicherungsbedingungen nicht vorgesehen.

Wird die Zusatzversicherung zu einer Risikoversicherung eingeschlossen, so kann diese innerhalb von 10 Jahren nach Vertragsabschluss ohne Gesundheitsprüfung in eine Rentenversicherung umgetauscht werden, wenn sich weder die Versicherungsdauer noch die Leistungsdauer und die versicherte Gesamtleistung erhöhen.

Bei Eintritt bestimmter Ereignisse, bspw. Heirat der versicherten Person oder Geburt eines Kindes, können sowohl die Zusatzversicherung als auch ein evtl. mitversicherter Todesfallchutz ohne erneute medizinische Risikoprüfung angepasst werden. Die versicherte Person darf jedoch nicht älter als 45 Jahre sein. Grundsätzlich ist eine Erhöhung um 100% der zu Vertragsbeginn versicherten Leistungen möglich, allerdings ist die Erhöhung abhängig von einer wirtschaftlichen Risikoprüfung:

„Die wirtschaftliche Risikoprüfung orientiert sich an dem zum Anpassungszeitpunkt ausgeübten Beruf und den dann geltenden Richtlinien.“

Als **Zielgruppe** für das Produkt sieht die **Swiss Life** diejenigen, für die eine Berufsunfähigkeitsversicherung nicht zweckdienlich ist. Dies gilt bspw. für Gesellschafter-Geschäftsführer oder Betriebsinhaber, bei denen Berufsunfähigkeit meist gleichbedeutend ist mit Erwerbsunfähigkeit. Weiterhin kommt das Produkt für Personen in Frage, deren gesundheitliche Umstände den Abschluss einer Berufsunfähigkeitsversicherung nicht gestatten. Außerdem sieht man einen Bedarf bei Selbständigen und Existenzgründern, denen für den Fall der Erwerbsunfähigkeit eine Grundabsicherung geboten wird. Existenzgründer bspw. können eine Erwerbsminderungsrente von bis zu 30.000 Euro im Jahr ohne wirtschaftliche Risikoprüfung versichern.

Experten bemängeln bereits seit einiger Zeit, dass ein angemessener Schutz gegen Berufsunfähigkeit immer teurer wird und viele Berufs- und Einkommensgruppen nicht mehr finanzierbar ist. Versicherer werden in diesem Zusammenhang aufgefordert, Produkte anzubieten, die bei erschwinglichen Prämien zumindest eine Grundabsicherung für den „Worst Case“ bieten. **Diesem Trend folgt auch die Swiss Life mit der Einführung von EMI Plus.**

Das **Versicherungsjournal** umschreibt denn auch das Produkt so:

„Um Leistungen aus EMI Plus zu erhalten, muss es aber hart kommen. Das ist Versicherungsschutz, wie ihn Versicherungstheoretiker fordern. Kleinigkeiten sind Privatangelegenheit. Nur wenn es ernst wird, springt der Versicherer ein.“



Interview mit Dr. Carsten Zielke, WestLB, Equity Research, Head of Insurance

infinma: Die deutschen Lebensversicherer haben in den letzten beiden Jahren ihre Aktienbestände z. T. sehr deutlich reduziert. Sie fordern stattdessen eine deutliche Erhöhung der Aktienquote. Was sind die Hintergründe Ihrer Forderungen?

Zielke: Das Kapitalmarktumfeld bleibt mit Zinsen auf einem chronisch niedrigen Niveau weiterhin schwierig. Bei der derzeitigen Asset Allocation können die Lebensversicherer nach unseren Berechnungen nur noch eine laufende Verzinsung von 4,2% erzielen. Dem gegenüber steht aber eine Überschussbeteiligung von durchschnittlich 4,3%. Auf dem derzeitigen Zinsniveau kann damit u. E. langfristig keine Überrendite erwirtschaftet werden.

infinma: Welche Auswirkungen kann es für die Lebensversicherer haben, wenn sie Ihrer Forderung nach einer Erhöhung der Aktienquote nicht nachkommen?

Zielke: Mit fallenden laufenden Zinsen erhöht sich für die Lebensversicherer die Ruinwahrscheinlichkeit, eine entscheidende Größe in der Versicherungsökonomie. Denn ohne Überrendite können keine nennenswerten Gewinne thesauriert werden. Zwar verfügt die Branche schätzungsweise über 5-10% mehr an Kapitalanlagen, als zur Deckung der versicherungstechnischen Rückstellungen nötig ist, so dass de facto eine Rendite zwischen 4,4% und 4,6% zur Deckung bereitsteht. Aber hieraus müssen die Versicherer auch ihre laufenden Kosten finanzieren. Wir haben nachgewiesen, dass die Ruinwahrscheinlichkeit bei einer Null-Aktien-Strategie am größten ist. Legt man einen laufenden Coupon von 3,75% für 2005 und 4% für die folgenden Jahre zugrunde, dann führt eine Null-Aktien-Strategie innerhalb von drei Jahren zu einer wesentlich verschärften Risikosituation gegenüber einer Aktienquote von 12-15%.

infinma: Sehen Sie auch die Notwendigkeit, die aufsichtsrechtlichen Regelungen zur Kapitalanlage der Lebensversicherer zu lockern und bspw. eine höhere Aktienquote zuzulassen?

Zielke: Das Thema Asset Allocation bei Lebensversicherern wird momentan sehr von der nahenden Einführung von Solvency II geprägt. Das deutsche Modell benachteiligt in unseren Augen ganz klar Aktieninvestments. Dabei werden Korrelation zwischen Assetklassen übersehen und Aktieninvestments möglicherweise mit über 30% an Eigenkapital unterlegt. Bei der Einführung der IFRS werden hierzulande latente aktive RfB unmöglich gemacht - im Gegensatz zu den Franzosen, die munter in Aktien investieren können. Dass Aktieninvestments für Versicherer unattraktiv sind, schadet nicht nur den Assekuranzen selbst, sondern auch der gesamten Volkswirtschaft. Diese braucht mehr Geld in Risikokapital, nicht weniger.

infinma: Wie beurteilen Sie in diesem Zusammenhang die in Deutschland tätigen britischen Versicherer, die sich ja gerade mit Hilfe des hohen Aktienanteils auch marketingmäßig von den deutschen Anbietern abheben?

Zielke: Bei britischen Versicherungsverträgen greift der Großteil der Garantien erst am Ende des Vertrages. Damit bildet sich ein großer Bestand an Risikokapital über die Zeit, das für Aktieninvestments genutzt werden kann. Dieser höhere Anteil führt über die Zeit auch zu höheren Überschüssen für die Versicherungsnehmer, wie auch zu einer höheren Rentabilität für die Aktionäre. Insgesamt erscheint mir die Initiative von britischen Versicherern auf dem deutschen Markt Erfolg versprechend, vorausgesetzt sie können dem Verbraucher diese Zusammenhänge vermitteln.

infinma: Ein höherer Aktienanteil an den Kapitalanlagen ist gleichbedeutend mit einem höheren Risiko und stärkerer Volatilität. Wie können Versicherer dieses Risiko begrenzen und welche Rolle spielen dabei innovative Kapitalanlageformen, bspw. die Absicherung über Hedge Fonds?

Zielke: Volatilität stellt nur über einen kurzen Zeitraum ein wirkliches Problem dar. Bei längerfristiger Betrachtung sollten sich diese Kursschwankungen wieder ausgleichen und durch eine höhere Rendite kompensiert werden. Kurzfristig können sich Versicherer mittels Derivaten absichern. Hedge Fonds sehen wir eher als zusätzliche Anlageklasse, weniger als Absicherungsinstrument, weil anders als bei Derivaten das Ausfallrisiko in der reinen Form nicht begrenzt ist.

infinma: Makler, Vermittler und Endkunden fragen immer wieder nach Informationen und Entscheidungshilfen zum Thema Kapitalanlagen und Versicherungen. Inwieweit sieht sich eine Institution wie die WestLB hier angesprochen bzw. welche Art von Unterstützung können Sie geben?

Zielke: Wir publizieren im November jedes Jahres eine Analyse zu deutschen Versicherern, die deren Kapitalanlage genau unter die Lupe nimmt. Diese stellen wir unseren Kunden zur Verfügung.

infinma: Verbraucherschützer bejubeln das letzte Urteil des Bundesverfassungsgerichts zu mehr Transparenz und einer möglicherweise zeitnäheren Ausschüttung von Bewertungsreserven. Welche Konsequenzen ergeben sich aus diesem Urteil für die Lebensversicherungsbranche?

Zielke: Wir glauben nicht, dass diese Entscheidung zu fundamentalen Veränderungen in den Geschäftsmodellen deutscher Lebensversicherer führen wird. Wir hatten eine solche Entscheidung bereits erwartet, zumal bereits die Riester-Produkte höhere Anforderungen an die Transparenz erfüllen müssen als die traditionellen Produkte der Lebensversicherer. Mehr Transparenz führt in der Regel zu höheren Kosten, aber die Lebensversicherer haben in dieser Hinsicht bereits bei den Riesterprodukten sehr schnell Lösungen entwickelt. Daher glauben wir, dass sie auch auf dieses Urteil eine Antwort finden werden.

infinma: Herr Dr. Zielke, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Neue Wettbewerbs-Analyse-Software W.A.S. 1.3 verfügbar

Ab sofort steht Ihnen unsere Wettbewerbs-Analyse-Software W.A.S. in der aktuellen Version 1.3, August 2005, zur Verfügung. Unsere bereits registrierten Kunden haben diese bereits erhalten oder werden in den nächsten Tagen per Post beliefert.

Die wichtigsten Neuerungen der aktuellen Version haben wir Ihnen nachfolgend zusammengestellt:

- **Vergleich fondsgebundener Produkte:** Der komplette Vergleich kann nun auf 4 – 5 Seiten ausgedruckt werden.
- **Vergleich fondsgebundener Produkte:** Zu ca. 140 fondsgebundenen Produkten stehen Ihnen nun auch die Versicherungsbedingungen als PDF-Datei zur Verfügung.
- **Vergleich von (S)BU-Bedingungen:** Neben der Übersichtsseite, in der die einzelnen Bedingungswerke am Marktstandard gemessen werden, können nun auch die Detailvergleiche ausgedruckt werden. Zu einem bestimmten Bewertungskriterium werden Ihnen die konkreten Ausgestaltungen in den jeweiligen Bedingungswerken dargestellt.
- **(S)BU-Marktübersicht:** Zu allen 16 Vergleichskriterien können Sie sich eine Übersicht anzeigen lassen, welche Versicherer welche Ausprägung in ihren Bedingungen vereinbart haben.
- **Tarifvergleiche Rürup-Renten:** Sowohl für die konventionelle als auch die fondsgebundene Rürup-Rente sind jetzt Leistungs-Vergleiche (Prämien und Renten) möglich.
- **Tarifvergleiche in der Lebensversicherung:** Alle Vergleiche können ausgedruckt werden. Das Layout der Druckausgabe wurde vereinheitlicht.
- **Bilanzen Leben:** Für mehr als 70 deutsche Lebensversicherer stehen Ihnen bereits die kompletten Geschäftsergebnisse 2004 zur Verfügung. Der Marktanteil dieser Gesellschaften liegt bezogen auf die gebuchten Brutto-Beiträge bei ca. 98%.
- **Pensionskassen:** Der Vergleich von Pensionskassen wurde um weitere Anbieter ergänzt.
- **Investment:** Auf vielfachen Wunsch der Anwender kann sowohl mit der Wertpapierkennnummer (WKN) als auch der ISIN nach einem Fonds gesucht werden.
- **Investment:** Zu einem ausgewählten Fonds können Sie sich die Versicherer auflisten lassen, die diesen Fonds im Rahmen ihrer fondsgebundenen Produkte anbieten.
- **Unfall:** Im Hinblick auf die zukünftigen Vergleiche von Unfallversicherungsprodukten haben wir Ihnen die ersten Versicherungsbedingungen zur Verfügung gestellt.

Unsere Kunden werden das Update der Software in den nächsten Tagen automatisch per Post erhalten.

Wenn Sie am Bezug der Software interessiert sind, dann zögern Sie nicht, sich direkt mit uns in Verbindung zu setzen. Gerne stehen wir Ihnen auch für eine persönliche Präsentation zur Verfügung. Nähere Einzelheiten finden Sie u. a. auf unserer Internet-Seite unter

<http://www.infinma.de/wasistwas.php>