

Ist eine Pleite möglich? Wie die Schutzmechanismen der Branche funktionieren

Einen größeren Misstrauensbeweis hätte es kaum geben können. Mitte September verstaatlichte die US-Regierung den größten Versicherer der Welt, die AIG. "Ich glaube nicht, dass unsere Wirtschaft einen Zusammenbruch verkraftet hätte", rechtfertigte Finanzminister Hank Paulson, 62, den massiven Schritt. Die AIG, die weltweit auch einer der größten Lebensversicherer ist, war durch die Anleiheversicherung in den Strudel der Subprime-Krise geraten. Ein Kollaps hätte gerade auch viele europäische Versicherer und Banken, die bei AIG rückversichert waren, betroffen.

Die Stabilität des deutschen Versicherungssystems sei dennoch nicht gefährdet, glaubt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als zuständige Aufsichtsbehörde. "Wir haben vor dem Hintergrund der Finanzkrise seit 2007 mehrfach ausgewählte Erst- und Rückversicherer über die Auswirkungen der Krise befragt", sagt Peter Abrahams von der BaFin in Bonn. "Diese Abfragen haben immer ergeben, dass die finanziellen Auswirkungen auf die deutsche Versicherungswirtschaft begrenzt sind." Doch die Lebensversicherten müssten sich "wie alle am Finanzmarkt Beteiligten auf deutlich sinkende Kapitalerträge einstellen", bestätigt Abrahams.

Mit Netz und doppeltem Boden. Die Anlagevorschriften für klassische deutsche Lebensversicherungsgesellschaften sind sehr streng. So dürfen sie maximal 35 Prozent ihres Kapitals in Aktien investieren. Eine Quote, die im Branchendurchschnitt sogar noch deutlich unterschritten wird: Im ersten Quartal 2008 hielten die Lebensversicherer nach Angaben der BaFin im Durchschnitt nur 2,8 Prozent ihres Kapitals direkt in Aktien. Hinzu kamen indirekte Investments über Fonds. Insgesamt liegt die Aktienquote aller Lebensversicherungsgesellschaften bei unter zehn Prozent.

Den größten Teil der Anlagen machen Zinspapiere aus: Pfandbriefe, Kommunalobligationen und Schuldverschreibungen an Kreditinstitute 24 Prozent, andere Anlagen bei Kreditinstituten 16,5 Prozent, Immobiliendarlehen und Darlehen an den Staat jeweils etwa acht Prozent und Immobilien zwei Prozent.

Ein Gutteil ist also bei Banken investiert, den Hauptbetroffenen der Krise. Im Ernstfall sind über den Einlagensicherungsfonds Kontoguthaben und urkundlich verbrieft Forderungen wie Namensschuldverschreibungen gesichert.

Veröffentlicht wird der Aktienanteil oft im Geschäftsbericht (siehe Tabelle Seite 58). Die aktuellsten Zahlen stammen allerdings von Ende 2007. Wie das Beispiel der Allianz Leben (aktuell: unter zehn Prozent) zeigt, haben die Versicherer ihre Aktienpositionen tendenziell gesenkt. Ein Teil der Aktienanlagen ist zudem gegen Kursverluste abgesichert.

Stress lass nach. Um die Auswirkungen von Kursverlusten auf die Erfüllung der Verpflichtungen der Lebensversicherer zu prüfen, führt die BaFin sogenannte Stresstests durch. Die sahen zuletzt folgende Kursrückgänge in unterschiedlichen Szenarien vor: bei festverzinslichen Wertpapieren zwischen fünf und zehn Prozent, bei Aktien zwischen 20 und 35 Prozent und bei Immobilien um zehn Prozent.

"Jeweils ein Lebens- und ein Krankenversicherer haben einen oder mehrere Stresstests nicht bestanden", lässt Abrahams durchblicken. Welche Gesellschaften das sind, rückt die BaFin aber nicht heraus. Immerhin: Nur einer von knapp 100 Lebensversicherern hatte Ende 2007 den Stresstest nicht bestanden.

Auf Nummer sicher. In der Folge des Börsencrashes 1999 bis 2002 konnten einige Lebensversicherer ihre Verpflichtungen - Erhalt und gesetzliche Mindestverzinsung (aktueller Rechnungszins: 2,25 Prozent) des Deckungsstocks - nicht mehr erfüllen. Während die meisten dieser Gesellschaften durch eine Kapitalspritze ihrer Muttergesellschaft oder durch eine Übernahme ihre finanzielle Schieflage beheben konnten, scheiterte dies bei der Mannheimer Leben.

Auf Initiative des Gesamtverbands der Versicherungswirtschaft (GDV) wurde mit Branchenmitteln die Auffanggesellschaft Protektor gegründet. Sie übernahm den Versicherungsbestand der Mannheimer

und sorgt bis zum Laufzeitende für die Einhaltung der Garantien. 2006 wurde vom Gesetzgeber offiziell die Einrichtung eines gesetzlichen Sicherungsfonds beschlossen. Mit dieser Aufgabe beauftragte das Bundesfinanzministerium - sehr naheliegend - Protektor.

Ob tatsächlich ein Sicherungsfall vorliegt und Versicherungsbestände in entsprechende Fonds übertragen werden, entscheidet die BaFin. Aktuell hat der Sicherungsfonds ein Vermögen von etwa einer halben Milliarde Euro aufgebaut.

Finanziert wird dies durch Jahresbeiträge der Mitgliedsunternehmen in Höhe von 0,2 Promille ihrer versicherungstechnischen Rückstellungen. Insgesamt werden so jährlich 130 Millionen Euro angesammelt. Ziel ist ein Sicherungsvermögen von einem Promille der versicherungstechnischen Rückstellungen. Das wird voraussichtlich Ende 2009 mit etwa 650 Millionen Euro erreicht sein.

Im Sicherungsfall kann Protektor nochmals die gleiche Summe erheben, sodass über eine Milliarde Euro zur Verfügung stünde. Sollten auch diese Mittel nicht ausreichen, kann die BaFin die Verpflichtungen aus den Verträgen des betroffenen Versicherers um bis zu fünf Prozent der vertraglich garantierten Leistungen herabsetzen. Im schlimmsten Fall bekämen die Versicherten klassischer Kapitallebens- und Rentenversicherungen also 95 Prozent ihres Deckungskapitals und ihres Garantiezinses ausbezahlt.

Die Absicherung durch Protektor dürfte ausreichen, um die finanzielle Schieflage von zwei, drei Lebensversicherern des Mannheimer-Kalibers aufzufangen. Aktuell beträgt das Kapital der von Protektor übernommenen Mannheimer-Verbindlichkeiten 2,3 Milliarden Euro.

Viel ärger käme es, wenn eine oder mehrere große Lebensversicherer wie die Hamburg-Mannheimer oder gar Marktführer Allianz in die Knie gehen würden. Das Protektor zur Verfügung stehende Vermögen entspricht gerade mal drei Prozent der Kapitalanlage der Hamburg-Mannheimer und nicht einmal einem Prozent des Kapitals der Allianz Leben.

Im Euro-Interview beruhigt Maximilian Zimmerer, Vorstandschef der Allianz Leben und Aufsichtsrat von Protektor (Seite 57): "Das Vermögen ist ausreichend, zumal es keine Anzeichen dafür gibt, dass einzelne Versicherer Schwierigkeiten bekommen und den Sicherungsfonds in Anspruch nehmen müssen."

Zusätzliche Sicherheit bietet der von der Bundesregierung bereitgestellte Finanzmarktstabilisierungsfonds: Neben Banken können daraus auch Versicherer staatliche Hilfe in Anspruch nehmen. "Ich rechne nicht damit, dass dies geschieht", so Zimmerer.

Ein größerer oder gar völliger Verlust ist bei der klassischen **Lebensversicherung** also nahezu ausgeschlossen. Allerdings werden Anleger mit noch niedrigeren Renditen rechnen müssen.

Risiko Rendite. Anders liegt der Fall bei den Fondspolizen. Hier tragen die Anleger durch die Fondsauswahl selbst das Anlagerisiko. In diesem Jahr mussten sie schon große Buchverluste erleiden.

Anleger von Fondspolizen sollten sich dieses Risikos auch bewusst sein - dafür haben sie langfristig eine bessere Renditechance als Versicherte klassischer Lebensversicherungen. In Zeiten niedriger Fondskurse erwerben sie bei laufenden Beiträgen zudem mehr Anteile.

Innerhalb der Fondspolizen können Anleger oft auch Garantiefonds wählen. Auch bei Riester-Fondspolizen wird vom Anbieter eine Kapitalerhaltgarantie der eingezahlten Beiträge gegeben. Wer dagegen bewusst eine andere, wohlmöglich chancenträchtigere Fondsauswahl trifft, muss bei ungünstigem Börsenverlauf auch mit Verlusten rechnen.

Weitere Informationen gibt es im Internet unter www.bafin.de; www.soffin.de; www.protektor-ag.de

Sicherheitspolster der Lebensversicherer Stille Reserven und Bilanzpolster können Aktienkursverluste teilweise ausgleichen

Versicherung	Kapitalanlage	Kundengutschrift	Stille	Bilanz-	Aktien-
in Mio Euro	(lfd. Verzinsung 08)	Reserven	polster	quote	
Allianz	123331	4,5 %	8,5	8,5	18,8
Hamburg-Mannheimer	32879	4,4 %	0,0	3,9	11,9
R+V	31904	4,5 %	4,8	8,4	15,8
Zurich Dt. Herold	28626	3,8 %	k.A.	k.A.	k.A.
Debeka	26192	5,1 %	0,6	5,2	1,8
Victoria	25485	3,7 %	0,0	4,2	5,4
Württembergische	25137	4,3 %	0,0	2,2	12,4
Volksfürsorge	24386	4,4 %	2,4	2,4	k.A.
AXA	20608	4,2 %	0,0	3,8	5,9
Bayern Versicherung	19114	4,4 %	0,0	6,8	k.A.
HDI Gerling	18680	4,0 %	0,0	2,2	6,4
AachenMünchener	18400	4,4 %	-1,8	8,5	6,3
SV Sparkassen Vers.	16972	4,3 %	k.A.	k.A.	

k.A.

Provinzial Nordwest	16855	4,5 %	k.A.	k.A.	k.A.
DBV-Winterthur	16156	4,0 %	0,0	8,1	5,1
Alte Leipziger	14374	4,1 %	2,8	2,8	5,1
Gothaer	11913	4,5 %	-1,1	6,7	8,7
Provinzial Rheinland	11876	4,7 %	4,3	6,8	15,8
Schweizer/Swiss Life	11765	4,2 %	1,1	3,8	8,8
Nürnberger	11293	4,0 %	k.A.	k.A.	k.A.
Generali	10250	4,4 %	-0,8	5,4	8,5

Quelle: Euro 09/08 nach Angaben der Versicherer