

Prof. Dr. Peter Albrecht / Prof. Dr. Hermann Weinmann

# Zur Diskussion um die Zinszusatzreserve in der Lebensversicherung: Legaler Betrug oder mangelndes Produktverständnis?

## 1. Ausgangspunkt

Die Zeitschrift *Ökotest* setzt sich in ihrer Ausgabe 02/2015 kritisch mit der Zinszusatzreserve (ZZR) auseinander und verwendet dabei die Vokabeln „legaler Betrug“, „Skandal“ und „Tricksereien“. In das gleiche Horn stößt Axel Kleinlein vom Bund der Versicherten in seinem Gastbeitrag im Handelsblatt vom 29.01.2015, titulierte mit „Die Renaissance des legalen Betruges“. Eine solche Skandalisierung ist eine bewährte Methode, um breite Aufmerksamkeit zu erlangen. Über die Motive hierfür wollen wir nicht spekulieren. Die vorgebrachten Argumente lassen aber vor allem eines erkennen: mangelndes Verständnis der Lebensversicherung als genuines Produkt der privaten Altersversorgung. Insofern sollen im Folgenden die Spezifika dieses Produktes kurz erläutert und dann auf dieser Basis eine Würdigung der wichtigsten Argumente, die Kleinlein und *Ökotest* vorbringen, vorgenommen werden.

## 2. Die Lebensversicherung als Produkt der privaten Altersversorgung

Im Vordergrund stehen hier die traditionellen Produkte der Lebensversicherung, die Leibrentenversicherung (periodische lebenslange Rentenzahlung ab einem bestimmten Alter) sowie die Kapitallebensversicherung (Auszahlung eines Kapitalbetrags am Ende der Vertragslaufzeit). Diesen Produkten ist gemeinsam, dass im Rahmen des damit verbundenen Sparprozesses dem Versicherungsnehmer eine jährliche Mindestrendite („Rechnungszins“, „Garantiezins“) gutgeschrieben wird. In Abhängigkeit vom Verlauf des Kapitalmarktzinses wird diese Mindestrendite für unterschiedliche Generationen von Versicherungsnehmern zwar in unterschiedlicher Höhe festgesetzt (die Rechnungszinsen seit 1994 betragen in dieser Reihenfolge 3,5%, 4%, 3,25%, 2,75%, 2,25%, 1,75% und aktuell 1,25%), aber für eine fixierte Tarifgeneration ist der vertragliche Garantiezins für die gesamte Vertragslaufzeit gültig.

Nun zu den Spezifika dieses Sparprozesses. Dieser ist kollektiv organisiert. Dies be-

deutet, dass alle Sparprämien aller Versicherungsnehmer quasi in einen „Topf“ fließen und dieser „Topf“ dann (typischerweise sehr langfristig) angelegt wird. Bei diesem Investmentvorgang wird (im Bereich der traditionellen Produkte) grundsätzlich nicht nach verschiedenen Tarifgenerationen unterschieden. Aus den jährlichen Erträgen dieses kollektiven Investmentprozesses werden zunächst die vertragsindividuellen jährlichen Garantiezinsen bedient. Die darüber hinaus gehenden Kapitalanlageerträge werden weit überwiegend (nach gesetzlichen Vorgaben mindestens zu 90%) ebenfalls den Versicherungsnehmern gutgeschrieben. Die Überschussbeteiligung erfolgt auf Einzelvertragebene dabei nicht periodengerecht, sondern die Überschüsse werden zunächst der Gesamtheit der Versicherungsnehmer gutgeschrieben („Rückstellung für Beitragsrückerstattung“, RiB) und dann erst im Laufe der Zeit den einzelnen Verträgen. Diese marktübliche Vorgehensweise führt zu einer Glättung der Überschussbeteiligung auf individueller Ebene.

Es wird deutlich, dass sich der vorstehend dargestellte, kollektiv organisierte Investmentprozess erheblich unterscheidet von Sparvorgängen bei Banken, Sparkassen oder Investmentfonds. In dieser Besonderheit des Investmentprozesses liegt aber auch der besondere Nutzen von traditionellen Lebensversicherungsprodukten als Produkten der privaten Altersversorgung. Dies soll noch kurz beleuchtet werden.

Individuell organisierte Sparprozesse erlauben keine *intergenerationale Risikoteilung*. Dies bedeutet, dass eine fixierte Generation von Anlegern (z.B. Nachfrager nach Alterssicherung) „ihr“ Investmentrisiko nicht mit künftigen Generationen teilen kann. Periodische Kapitalmarktschocks treffen daher unterschiedliche Generationen in unterschiedlichem Ausmaß. Die Entwicklung des japanischen Aktienmarkts in den letzten 25 Jahren ist hierfür ein augenfälliges Beispiel. Der kollektiv organisierte Sparprozess in der Lebensversicherung hingegen erlaubt es, im Rahmen der Kapitalanlagesteuerung Investmentergebnisse

im Zeitablauf zu glätten, dadurch Risiken zu reduzieren und somit eine intergenerationale Risikoteilung zu realisieren.

Dass diese intergenerationale Risikoteilung (und die hiermit untrennbar verbundenen Renditekonsequenzen) nicht nur zum Nutzen einzelner Anlegergenerationen ist, sondern allen Anlegergenerationen dient, ist ein tiefer liegender Sachverhalt, der aber wissenschaftlich fundiert ist. Wir verweisen hier beispielhaft auf die Untersuchung von *Christian Gollier* (2008) von der Universität Toulouse, der bei der Analyse eines solchen kollektiv organisierten Investmentvorgangs zum Schluss kommt, dass die Versicherungslösung nicht nur die intergenerationale Risikoteilung verbessert, sondern auch die soziale Wohlfahrt (Nutzeniveau der Beteiligten) im Vergleich zu einer reinen Kapitalmarktlösung erhöht wird.

Wir ziehen hieraus die grundsätzliche Schlussfolgerung, dass im Bereich der Lebensversicherung nicht nur ein spezifisch (kollektiv) organisierter Investmentprozess vorliegt, sondern dass dieser auch gerade den spezifischen Nutzen von Lebensversicherungsprodukten im Rahmen der privaten Altersversorgung begründet. Diese Erkenntnisse sind keineswegs neu, man vergleiche hierzu etwa bereits *Albrecht* (2006), d.h. sie werden nicht erstmals im Rahmen der Diskussion über die ZZR vorgebracht.

## 3. Zur Notwendigkeit der Zinszusatzreserve

Wie bereits ausgeführt, ist für eine fixierte Tarifgeneration der Garantiezins für die gesamte Vertragslaufzeit gültig und seiner Höhe nach festgelegt. Konkret bedeutet dies Folgendes: Da Verträge in der Lebensversicherung typischerweise viele Jahrzehnte

Prof. Dr. Peter Albrecht

Geschäftsführender Direktor des Instituts für Versicherungswissenschaft der Universität Mannheim

Prof. Dr. Hermann Weinmann

Leiter des Instituts für Finanzwirtschaft der Hochschule Ludwigshafen am Rhein.

te laufen, muss der Versicherer dann beispielsweise einem Vertrag mit 4% Rechnungszins über diese Laufzeit auch einen jährlichen Mindestzins von 4% zuweisen. Angesichts aktueller Kapitalmarktzinsen, die im Bereich öffentlicher Anleihen teilweise schon negativ sind, wird die Notwendigkeit der Bildung einer ZZR überdeutlich. Natürlich ist die laufende Verzinsung des Kapitalanlagebestandes aktuell noch deutlich höher als der Kapitalmarktzins, da ein Großteil des Zinstitelbestandes zu früheren Zeitpunkten (mit entsprechend höheren Kapitalmarktzinsen) erworben wurde. Aber ebenso natürlich wird sich zwangsläufig der Bestandszins an den Kapitalmarktzins anpassen und man kann schlechterdings bei dieser Perspektive nicht abwarten, bis dies geschehen ist.

Die Zinszusatzreserve ist eine gesetzgeberische Maßnahme und wirkt prospektiv. Sie unterstützt in vorausschauender Weise die Erfüllung der vertraglich vereinbarten Garantiezinsen in einer Langfristperspektive. Aus ökonomischer Sicht ist die Einführung der ZZR dem Grunde nach unabdingbar. Allenfalls kann man zur Diskussion stellen, in welcher Höhe und in welchem zeitlichen Verlauf die ZZR auszugestaltet ist. Dies ist aber ein anderes Thema. Unser Thema sind die Modalitäten der Finanzierung der ZZR.

Und natürlich ist die ZZR von ihrer inhaltlichen Substanz her ein (neuer) Bestandteil des Garantie- und Überschussbeteiligungssystems und wirkt vergleichbar wie die RiB. Beide dienen nicht der aktuellen Beteiligung der Kunden an den Kapitalanlageerträgen, sondern der künftigen. „Aus der späteren Auflösung der ZZR entstehen Erträge, die in vollem Umfang den Versicherten zugutekommen. Das geschieht entweder in Form von Überschussbeteiligung oder – wenn die Niedrigzinsphase anhält – durch die Erfüllung der garantierten Verzinsung der Verträge“, so lautet völlig korrekt die Antwort des Bundesfinanzministeriums auf eine kleine Anfrage der Linken im Juni 2014. Wer etwas anderes behauptet, wie Kleinlein („... die Unternehmen zwacken Geld ab, viel Geld, und entziehen es der Überschussbeteiligung“) oder Ökotest (das die ZZR aus der Ausschüttungsquote herausrechnet), betreibt reine Wortspielerei (natürlich ist die ZZR nicht Bestandteil des *bisherigen* Garantie- und Überschussbeteiligungssystems) und führt seine Leser auf diese Weise semantisch in die Irre.

#### 4. Wer hat die ZZR zu finanzieren: Versicherungsnehmer oder Versicherungsunternehmen?

Laut Ökotest ist es ein „Skandal, dass hierzulande die Kunden für die langfristige Absicherung der Garantien in ihren Altersvorsorgeverträgen zur Kasse gebeten werden“. Zitiert wird Niels Nauhauser von der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg mit dem Statement „Das ist schließlich Aufgabe der Unternehmen. Sie haben ihren Kunden gegenüber Garantiezusagen gemacht und dafür müssen sie – und nicht die Kunden – haften“.

Auch bei der Beurteilung dieser These hilft ein Blick auf die Produktkonstruktion. Wer sich mit der Kalkulation der traditionellen Lebensversicherungsprodukte auskennt, der weiß, dass hier für die Zusage der Zuweisung der jährlichen Mindestrendite kein separater Prämienbestandteil erhoben wird, d.h. die Garantie wird nicht separat betrachtet (wie Nauhauser dies tut) und nicht separat finanziert (im Unterschied etwa zu „modernerer“ Produkten wie Variable Annuities). Dies bedeutet konsequenterweise, dass die jährliche Mindestrendite rein aus der Kapitalanlage der Sparprämien der Versicherungsnehmer, d.h. dem kollektiven Investmentprozess, zu finanzieren ist.

Dies ist auch völlig konsistent zu der andersartigen Vorgehensweise der Finanzierung der ZZR in Österreich, auf die Ökotest hinweist. Auch hier wäre eine nähere Beschäftigung mit den spezifischen Verhältnissen in Österreich hilfreich gewesen. Wir verweisen hierzu auf die von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) veröffentlichte Begründung („Begründung zu BGBl. II Nr. 397-2013“) hin. In dieser wird ausgeführt, dass die österreichischen Lebensversicherer „eine Marge von 15 vH für die Übernahme des Veranlagungsrisikos im Hinblick auf die Erbringung von Garantieleistungen gegenüber den Versicherungsnehmern in Abzug bringen dürfen“. Eine solche Regelung besteht in Deutschland nicht. Konsequenterweise kann die österreichische Lösung auch nicht auf die deutschen Verhältnisse übertragen werden.

#### 5. Wie sind unterschiedliche Tarifgenerationen an der Finanzierung der ZZR zu beteiligen?

Wie bereits ausgeführt, basieren die Produkte der deutschen Lebensversicherung auf einem kollektiv organisierten Sparprozess

und einer intergenerationalen Risikoteilung. Dies beinhaltet, dass nicht für jede Generation von Versicherungsnehmern ein separater Investmentprozess organisiert wird. Für die aktuelle Kundengeneration hätte ein solcher separat organisierter Investmentprozess zur Folge, dass sie auf ihre Sparbeiträge, die nur zu aktuellen Kapitalmarktbedingungen angelegt werden können, auch nur den aktuellen (extrem niedrigen) Kapitalmarktzins erhalten würden. Als Bestandteil eines kollektiv organisierten Sparprozesses kommen sie jedoch in den Genuss des Bestandszins, der insbesondere auch aus Kapitalanlagen gespeist wird, die zu einem sehr viel früheren Zeitpunkt (und damit einhergehend einem deutlich höheren Kapitalmarktzins) getätigt worden sind.

Dieser kollektive Ansatz muss sich konsequenterweise auf alle Elemente des Prozesses erstrecken (und nicht einseitig auf die Fälle, in denen die aktuelle Kundengeneration Nutznießer ist). Es ist daher völlig systemkonform (und auch nicht anders möglich), dass alle Generationen von Versicherungsnehmern zur Finanzierung der ZZR beitragen.

Dies beinhaltet auch keine Subventionierung von Altverträgen durch Neuverträge (ebenso wenig, wie eine Beteiligung am Bestandszins eine Subventionierung der aktuellen Kundengeneration darstellt). Subventionierung setzt gedanklich voraus, dass aus einem „Topf“ etwas genommen wird, um einen anderen „Topf“ zu alimentieren. Wie bereits ausgeführt, gibt es im Rahmen eines kollektiv organisierten Sparvorgangs aber nur einen Topf.

#### 6. Fazit

In der Gesamtwürdigung der Argumentationen und Thesen von Kleinlein und der Zeitschrift Ökotest zur ZZR können wir uns kurzfassen und Shakespeare zitieren: „Viel Lärm um nichts“. Für eine fundierte Diskussion der ZZR wäre es notwendig gewesen, sich erst einmal intensiv mit dem Produkt Lebensversicherung und seinen Spezifika zu beschäftigen. Dies hat man unterlassen. Damit konnte man nur „aus der Hüfte schießen“ und hat die Chance für eine seriöse Diskussion vergeben.

#### Literatur

Albrecht, P. (2006): Zum Nutzen von Garantien und Reserven für die Nachfrager von Altersversorgungsprodukten aus ökonomischer Sicht, in: Albrecht, P., H.-J. Bar-

tels, H. Heiss (Hrsg.): Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 26. Juli 2005 (1 BVR 80/95), Mannheimer Vorträge zur Versicherungswissenschaft, Heft 24, Karlsruhe, S. 37-45.

Gollier, C. (2008): Intergenerational Risk Sharing and Risk Taking of a Pension Fund, Journal of Public Economics 92, 1463 – 1485.

## BU mit Einmalzahlung

Eine Berufsunfähigkeitsversicherung, die statt einer Rentenzahlung einen Einmalbeitrag im Versicherungsfall leistet, bringt die Wunderlich Financial Consulting GmbH aus der Schweiz auf den deutschen Markt. Risikoträger sind die Londoner Versicherer Hardy Underwriting und Markel International. Der Versicherte erhält dabei im Fall der Berufsunfähigkeit eine Einmalzahlung bis zum Fünffachen seines Jahreseinkommens, maximal fünf Millionen Euro. Diese Leistung wird auch fällig bei Verlust des Augenlichts, der Stimme, des Gehörs und bestimmter Gliedmaßen. Gerade bei einem Freiberufler oder Selbstständigen könne schon der Verlust der Stimme zu erheblichen Einschränkungen im beruflichen Umfeld und zur Gefährdung der bisherigen beruflichen Existenz führen, so das Unternehmen.

Die Einmalleistung fließt dem Versicherten unwiderruflich zu, ganz gleich, wie sich sein gesundheitlicher Zustand in den folgenden Jahren entwickelt. Bei der traditionellen BU behalten sich die Versicherer meist das Recht vor, in der Leistungszeit zu prüfen, ob weiterhin Berufsunfähigkeit von mindestens 50% vorliegt. Ist das nicht der Fall, werden die Rentenzahlungen eingestellt.

Außerdem wird auf das Recht der Verweisung verzichtet. Der Versicherte kann trotz Leistungsbezug eine andere Tätigkeit ausüben und wird nicht auf artverwandte Berufe oder auf andere Kenntnisse verwiesen. Da die Versicherungsleistung sofort in voller Höhe zufließt, können zum Beispiel Selbstständige ihr Unternehmen entsprechend umorganisieren und ihren geänderten gesundheitlichen Bedingungen anpassen, zum Beispiel durch Investitionen oder personelle Verstärkungen.

Wunderlich Financial Consulting hatte bereits im Jahr 2010 eine ähnlich gestaltete BU-Police auf den deutschen Markt gebracht, die allerdings auf Heilberufe beschränkt ist. Außerdem wurde eine Seediensuntauglichkeits-Versicherung für Kapitäne und Schiffsoffiziere nach diesem Modell entwickelt. Die nun konzipierte Versicherung umfasst alle vier Berufsgruppen der BU-Versicherung und reicht vom Animateur bis zum Kaminfeger. Ein Tagegeld kann in die Absicherung eingeschlossen werden, die auch Risiken aus Hobbys, wie zum Beispiel Motorsport, mit abdeckt. Vertriebspartner werden nicht mehr mit einer Abschlusscourtage, sondern nur noch mit laufenden Courtagen vergütet. Der neue Tarif kann aber auch als Honorartarif angepasst werden.

# Mit Pauken und Trompeten ...

## ... oder doch lieber ruhiger?

Wer zu Lebzeiten vorsorgt, hat noch die Wahl.  
Und die Angehörigen keine finanziellen Belastungen  
im Todesfall.

Mit dem **IDEAL** SterbeGeld umfassend vorsorgen:

- Aufnahme bis zum Alter von 80 Jahren
- Keine Gesundheitsfragen
- Optional mit Beitragsbefreiung im Pflegefall  
ab Pflegestufe II
- Weltweite Rückholung

Interesse? Dann rufen Sie uns an unter 030/ 25 87-261 oder  
besuchen Sie unsere Homepage [www.ideal-versicherung.de](http://www.ideal-versicherung.de)

