



MAGISTERARBEIT

Titel der Magisterarbeit

„Niedrige Zinsen als eine Herausforderung für
Lebensversicherer:

Reaktion der Versicherer auf die schwache
Kapitalmarktentwicklung“

Verfasserin

Jelena Bobrova

Angestrebter akademischer Grad

Magistra der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften
(Mag. rer. soc. oec.)

Wien, im September 2011

Studienkennzahl lt. Studienblatt:

A 066 914

Studienrichtung lt. Studienblatt:

Magisterstudium Internationale Betriebswirtschaft

Betreuerin / Betreuer:

Univ.- Prof. Dr. Jörg Finsinger

Vorwort

An dieser Stelle möchte ich mich bei allen bedanken, die mir beim Erstellen dieser Magisterarbeit durch ihre Unterstützung zur Seite standen.

Ich möchte mich besonders bei Manfred bedanken, der mich während der ganzen Zeit meines Studiums begleitete und unterstützte, und die Durchführung dieser Diplomarbeit für mich ermöglichte.

Mein weiterer Dank geht an meine Familie, die mich immer geistig unterstützte, und motivierte weiter zu machen.

Bei Herrn Univ.-Prof. Dr. Jörg Finsinger bedanke ich mich herzlich für die Möglichkeit an diesem Thema arbeiten zu dürfen.

Eidesstattliche Erklärung

Ich erkläre hiermit an Eides Statt, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe.

Die aus fremden Quellen direkt oder indirekt übernommenen Gedanken sind als solche kenntlich gemacht.

Die Arbeit wurde bisher in gleicher oder ähnlicher Form keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch noch nicht veröffentlicht.

Datum

Unterschrift

Inhaltsverzeichnis

VORWORT.....	I
EIDESSTATTLICHE ERKLÄRUNG	III
INHALTSVERZEICHNIS.....	V
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	VII
TABELLENVERZEICHNIS	VIII
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	IX
1 EINLEITUNG	1
1.1 FRAGESTELLUNG	1
1.2 THEMENABGRENZUNG	2
1.3 AUFBAU DER ARBEIT	2
2 KLASSISCHE LEBENSVERSICHERUNG.....	4
2.1 LEBENSVERSICHERUNG – ÜBERBLICK	4
2.2 VORTEILE UND NACHTEILE.....	6
2.3 ANWENDUNGSBEREICHE.....	8
3 GEWINNBETEILIGUNG	10
3.1 PRÄMIENBERECHNUNGEN.....	10
3.2 ERGEBNISQUELLEN	12
3.3 GEWINNVERTEILUNG	13
3.4 GEWINNVERWENDUNG	14
4 GARANTIEZINS.....	16
5 KAPITALANLAGESTRUKTUR EINER LEBENSVERSICHERUNG NACH DER KAPITALANLAGEVERORDNUNG	18
5.1 FORMEN DER KAPITALANLAGEN	18
5.2 KAPITALANLAGEBESCHRÄNKUNGEN	23
6 LEBENSVERSICHERUNGSMARKTÜBERBLICK	25
6.1 LEBENSVERSICHERUNGSDICHTE UND -DURCHDRINGUNG	26
6.2 MARKTAUFTEILUNG	27
6.3 GESCHÄFTSENTWICKLUNG	28
6.4 KAPITALANLAGENANALYSE.....	30

7	DRUCK AUF LEBENSVERSICHERER.....	33
7.1	KAPITALMARKTENTWICKLUNG ALS FOLGE DER FINANZKRISE.....	34
7.1.1	Garantiezinssatz.....	34
7.1.2	Bundesanleihen.....	36
7.1.3	Leitzinssatz.....	39
7.1.4	Aktien.....	41
7.2	SOLVENCY II.....	45
7.2.1	Überblick.....	45
7.2.2	Drei – Säulen – Ansatz.....	47
7.3	STRESSTESTS.....	51
8	REAKTION DER LEBENSVERSICHERER AUF DIE SCHWACHE KAPITALMARKTENTWICKLUNG.....	54
8.1	SENKUNG DER GEWINNBETEILIGUNG.....	54
8.1.1	Beispiel 1: Wüstenrot Versicherungs-AG.....	57
8.1.2	Beispiel 2: Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG.....	60
8.2	REDUKTION DER RESERVEN.....	64
8.2.1	Beispiel 1: Generali Versicherung AG.....	65
8.2.2	Beispiel 2: Wiener Städtische Versicherung AG.....	67
8.3	NEUAUSRICHTUNG DER INVESTITIONSSTRATEGIE.....	69
8.3.1	Beispiel 1: Sparkassen Versicherung AG.....	71
8.3.2	Beispiel 2: UNIQA Personenversicherung AG.....	74
8.4	ÄNDERUNG DES PRODUKTSCHWERPUNKTES.....	76
8.4.1	Beispiel 1: Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG.....	78
8.4.2	Beispiel 2: Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG.....	80
8.5	EXPANSION IN CEE LÄNDER.....	82
8.5.1	Beispiel 1: Vienna Insurance Group.....	83
8.5.2	Beispiel 2: UNIQA Versicherungen AG.....	85
9	ZUSAMMENFASSUNG	87
	QUELLENVERZEICHNIS	90
	ANHANG	98
	KURZZUSAMMENFASSUNG.....	110
	LEBENS LAUF	111

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 3-1 Spar- und Risikoprämie einer Er- und Ablebensversicherung.....	11
Abbildung 6-1 Gesamtprämien 2009	25
Abbildung 6-2 Struktur der Kapitalanlagen der Lebensversicherer im Jahr 2009	31
Abbildung 7-1 Zinsstrukturkurve der österreichischen Bundesanleihen (in %)	37
Abbildung 7-2 Historische Zinsentwicklung und Forecast der österreichischen Bundesanleihen (in %)	38
Abbildung 7-3 Entwicklung des Hauptrefinanzierungssatzes der EZB 2005-2011	40
Abbildung 7-4 Die Entwicklung des ATX 2007-2011	42
Abbildung 7-5 Die Entwicklung des Euro Stoxx 50 Indexes (2007-2011)	43
Abbildung 7-6 Die Entwicklung des Dow Jones Indexes (2007-2011)	44
Abbildung 7-7 Zeitplan Solvency II.....	47
Abbildung 8-1 Gewinnbeteiligung bei einer Ab- und Erlebensversicherung in Prozent 2006-2010	55
Abbildung 8-2 Kapitalanlagerendite und Gesamtverzinsung Wüstenrot 2006-2009	58
Abbildung 8-3 Rückstellung für Gewinnbeteiligung Wüstenrot in Tsd. Euro 2006-2009	59
Abbildung 8-4 Kapitalanlagerendite und Gesamtverzinsung Allianz 2006-2009.....	61
Abbildung 8-5 Rückstellung für Gewinnbeteiligung Allianz in Tsd. Euro 2006-2009.....	62
Abbildung 8-6 Rückstellung für Prämienrückerstattung Generali in Tsd. Euro 2006-2009	65
Abbildung 8-7 Rückstellung für Prämienrückerstattung Städtische in Tsd. Euro 2006-2009	67
Abbildung 8-8 Aktien- und Anleiheanteil im Portfolio der Versicherer	70
Abbildung 8-9 Kapitalanlagestruktur der S-Versicherung 2006-2009.....	72
Abbildung 8-10 Kapitalanlagestruktur der UNIQA Personenversicherung AG 2006-2009.....	74
Abbildung 8-11 Prämieinnahmen BACAV AG in Tsd. Euro 2006-2009	78
Abbildung 8-12 Geschäfte mit Einmal- und laufenden Prämien BACAV AG 2006-2009	79
Abbildung 8-13 Prämieinnahmen AEL-AG in Tsd. Euro 2006-2009.....	80
Abbildung 8-14 Geschäfte mit Einmal- und laufenden Prämien AEL-AG 2006-2009	81
Abbildung 8-15 Prämienstruktur VIG 2006-2009	84
Abbildung 8-16 Prämienstruktur UNIQA 2006-2009.....	86

Tabellenverzeichnis

Tabelle 4-1 Auswirkungen des Rechnungszinsfußes auf das Prämienniveau	17
Tabelle 6-1 Lebensversicherungsdichte (in Euro) und –Durchdringung (in %)	26
Tabelle 6-2 Marktanteile in der Lebensversicherungsbranche	27
Tabelle 6-3 Geschäftsentwicklung der österreichischen Lebensversicherer	28
Tabelle 6-4 Risiken der Lebensversicherer	29
Tabelle 7-1 Sekundärmarkttrendite und Rechnungszins (%).....	35
Tabelle 7-2 Bonitätsrating und Rendite der Staatsanleihen	37
Tabelle 7-3 Stresstest-Szenarien für Versicherungsunternehmen	52
Tabelle 7-4 Bonitätsabschläge bei Stresstests	52
Tabelle 8-1 Zinsgewinnanteil Wüstenrot	58
Tabelle 8-2 Zuweisung im Verhältnis zur Ertragssumme Wüstenrot	60
Tabelle 8-3 Zinsgewinnanteil Allianz	62
Tabelle 8-4 Zuweisung im Verhältnis zur Ertragssumme Allianz	63
Tabelle 8-5 RfeP im Verhältnis zur Bilanzsumme Generali	66
Tabelle 8-6 RfeP im Verhältnis zur Bilanzsumme Städtische	68
Tabelle 8-7 Investitionsrating der Sparkassen Versicherung AG	73
Tabelle 8-8 Investitionsrating der UNIQA Personenversicherung AG	75

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AEV-AG	Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG
AG	Aktiengesellschaft
BACAV AG	Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BMF	Bundesministerium für Finanzen
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
d.h.	das heißt
et al.	et al
EUR	Euro
EWK	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
f	folgende
ff	fortfolgende
FMA	Finanzmarktaufsicht
GBVU	Gewinnbeteiligungs-Verordnung
KAVO	Kapitalanlageverordnung
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde
o.V.	ohne Verfasser
od.	oder
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
OeKB	Österreichische Kontrollbank
OeNB	Österreichische Nationalbank
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
PIIGS-Staate	Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien
QIS	quantitative Auswirkungsstudie (Quantitative Impact Study)
RfEP	Rückstellung für erfolgsabhängige Prämienrückerstattung
RIS	Rechtsinformationssystem des Bundes
RTS	Aufsichtsbericht (Report to Supervisors)
S.	Seite
SFCR	Bericht zur Solvenz- und Finanzlage (Solvency and Financial Report)
SMR	Sekundärmarkttrendite
S-Versicherung	Sparkassen Versicherung AG
Tsd.	Tausend

u.a.	unter anderem
usw.	und so weiter
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
VaR	Value at Risk
VersVG	Versicherungsvertragsgesetz
Vgl.	Vergleich
VIG	Vienna Insurance Group
VVO	Versicherungsverband Österreich
Z	Ziffer
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Fragestellung

Lebensversicherungen sind in Österreich eine sehr beliebte Veranlagungsform. Mit Einlagen in der Höhe von rund 65 Mrd. Euro¹ stellte die Lebensversicherung neben den Einlagen bei inländischen Banken die zweitgrößte Form der langfristigen Absicherung bei österreichischen Haushalten im Jahr 2009 dar. Die Anzahl an laufenden Verträgen belief sich im gleichen Geschäftsjahr auf 10,4 Mio., und somit entfiel auf jeden Österreicher durchschnittlich mehr als eine Lebensversicherung. Im Jahr 2009 erzielten Versicherer 7,4 Mio. Euro an Prämieinnahmen. Dabei wurden an Versicherungsnehmer Leistungen in der Höhe von 5,8 Mrd. Euro² ausbezahlt, und durchschnittlich vier Prozent Gewinnbeteiligung ausgeschüttet, wovon im Schnitt 3,4%³ garantiert waren. Um diese Auszahlungen zu gewährleisten, investieren Lebensversicherer die von den Versicherungsnehmern einbezahlten Prämienbeiträge auf den Kapitalmärkten. Bei diesen Veranlagungen müssen sie aber strenge gesetzliche Vorschriften einhalten, und Kundenkapital zum größten Teil konservativ und risikolos anlegen.

Das Problem besteht aktuell darin, dass angesichts der Finanz- und Wirtschaftskrise alle Kapitalmärkte seit dem Jahr 2008 eine rückläufige Entwicklung aufweisen. Das betrifft auch den Bereich von festverzinslichen Wertpapieren, in welche Lebensversicherer mehr als die Hälfte ihrer Kapitalanlagen investieren. Die langanhaltenden niedrigen Kapitalmarktzinsen führen dazu, dass es immer schwieriger für Versicherungsgesellschaften wird, den garantierten Zinssatz zu erwirtschaften, und eine wettbewerbsfähige Gesamtverzinsung einzuhalten.

¹ Vgl. OeNB, *Private Haushalte – Geldvermögen* [Zugriff am 04.05.2011]

² Vgl. VVO, *Jahresbericht 2009* [Zugriff am 16.12.2010]

³ Vgl. Höller, C. (2010) *Lebensversicherungen: So wenig Ertrag wie nie* [Zugriff am 30.11.2010]

Die Kernaufgabe dieser Arbeit ist in erster Linie die Verbindung zwischen aktuellen Kapitalmarktentwicklungen und der Lebensversicherungsbranche festzustellen, sowie in zweiter Linie die Reaktion der Versicherungsunternehmen auf diese Kapitalmarktveränderungen zu erkennen und zu untersuchen. Um das zu erreichen, wird im Zuge dieser Arbeit sowohl auf die theoretischen als auch die praktischen Aspekte des Themas eingegangen, indem die Kapitalmarkt- und Bilanzveränderungen bei den größten Lebensversicherungsanbietern in Österreich betrachtet und analysiert werden.

1.2 Themenabgrenzung

Im Rahmen dieser Arbeit wird grundsätzlich der österreichische Lebensversicherungsmarkt abgehandelt. Die Bilanzanalyse der Versicherungsgesellschaften beschränkt sich dabei auf die Zeitperiode 2006-2009, und die Kapitalmarktuntersuchung wird aufgrund der dort herrschenden Volatilität grundsätzlich mit Februar 2011 begrenzt.

Ein weiterer Fokus dieser Arbeit liegt auf den klassischen Lebensversicherungsprodukten, da das Veranlagungsrisiko bei dieser Versicherungsart vom Versicherer und nicht vom Versicherten getragen wird, wie bei einer fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung. Somit müssen die Versicherungsunternehmen die beim Vertragsabschluss garantierte Verzinsung erwirtschaften, und gerade das stellt im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld eine Herausforderung für Lebensversicherer dar.

1.3 Aufbau der Arbeit

Da die Arbeit die Lebensversicherungsbranche behandelt, wird am Anfang erst ein kurzer Einblick in die theoretischen Aspekte einer Lebensversicherung gegeben.

Das nächste Kapitel beschäftigt sich hauptsächlich mit der Entstehung einer Gewinnbeteiligung sowie deren Verteilung, um ein besseres Verständnis zu schaffen, wie die aktuelle Kapitalmarktentwicklung die Gewinne bzw. die Höhe der Verzinsung beeinflusst. Im darauffolgenden Kapitel wird der garantierte Teil der Gesamtverzinsung bzw. Garantiezins vorgestellt.

Da Lebensversicherer bei der Veranlagung an die strengen Veranlagungsbestimmungen gebunden sind, wird ein Teil davon kurz im fünften Kapitel erläutert. Dabei wird speziell auf die geeigneten Kapitalanlagenformen und deren Beschränkungen eingegangen.

Weiters geht diese Arbeit auf die Behandlung des gesamten Lebensversicherungsmarktes in Österreich ein, um einen allgemeinen Eindruck über dessen Entwicklung im niedrigen Zinsumfeld zu bekommen.

Im siebten Kapitel wird die Situation auf den Kapitalmärkten dargestellt, indem auf die wichtigsten Zins- und Kursentwicklungen für Lebensversicherer eingegangen wird. Zusätzlich werden Stresstests und künftige Eigenmittelvorschriften – Solvency II – als weitere Themenschwerpunkte für Versicherungsunternehmen diskutiert.

Die Reaktionen der Lebensversicherer auf die schwache Kapitalmarktentwicklung werden schließlich in Kapitel acht behandelt, und anhand von praktischen Beispielen österreichischer Versicherungsunternehmen dargestellt und analysiert.

Im letzten Kapitel wird ein Fazit über die gewonnenen Erkenntnisse gezogen.

2 Klassische Lebensversicherung

Im Rahmen dieses Kapitels wird sowohl ein kurzer Überblick über das Lebensversicherungswesen als auch ein Einblick in die klassische Lebensversicherung, ihre Funktionen, Vorteile und Nachteile gegeben.

2.1 Lebensversicherung – Überblick

Im Allgemeinen dient jede Lebensversicherung der Absicherung des wirtschaftlichen Risikos, das sich aus der Ungewissheit und Unberechenbarkeit des menschlichen Lebens ergibt.⁴

Eine Lebensversicherung ist eine *Personenversicherung*, indem sich das zu versichernde Risiko auf die Risiken, die den Menschen *selbst* bedrohen, bezieht. Auch Unfall- und Krankenversicherungen werden als Personenversicherungen bezeichnet. Mit Risiken, die das (Sach-)Vermögen bedrohen, beschäftigt sich die sogenannte Sachversicherung (z.B. Haftpflichtversicherung, Feuerversicherung).

Laut der EU-Versicherungsmarktregulierung ist das Versicherungsgeschäft in Lebens- und Nicht-Lebensversicherung zu unterteilen, wobei im Bereich „Leben“ ausschließlich die Lebensversicherung zugeordnet gehört. Sowohl die Schadensversicherung, als auch die Unfall- und Krankenversicherungen werden im Bereich „Nicht-Leben“ erfasst. Wegen des hohen sozialen Stellenwerts der Krankenversicherung in Österreich und Deutschland ist eine derartige Aufteilung in diesen Ländern jedoch problematisch.

Eine Lebensversicherung ist außerdem eine *Individualversicherung*, indem die Entstehung des Versicherungsverhältnisses durch eine freiwillige und individuelle Vereinbarung erfolgt. Das Gegenteil dazu ist die

⁴ Vgl. Schulenburg, J. (2005: 113)

Sozialversicherung, bei der die Risikovorsorge grundsätzlich kraft Gesetzes entsteht.

Zusätzlich wird eine Lebensversicherung als eine *Summenversicherung* charakterisiert, d.h. dass im Leistungsfall das Versicherungsunternehmen verpflichtet ist, der versicherten Person bzw. dem Bezugsberechtigten die, beim Vertragsabschluss vereinbarte Summe, an Kapital oder Rente auszubezahlen. Bei einer Deckung von einem tatsächlich verursachten Vermögensschaden spricht man von einer Schadenversicherung.⁵

Es gibt zahlreiche Formen der Lebensversicherung, wobei die Wesentlichsten sind: *Ab- und Erlebensversicherung, oder eine Kombination* aus beiden. Im Fall einer Ablebensversicherung wird die Versicherungssumme beim Tod des Versicherten ausbezahlt, deshalb wird diese Art der Versicherung hauptsächlich dann abgeschlossen, wenn es um die Versorgung der Hinterbliebenen geht. Bei einer Erlebensversicherung erfolgt die Auszahlung grundsätzlich mit Ablauf der Versicherungsdauer. Eine reine Erlebensversicherung wird meistens als eine Form der Rentenvorsorge abgeschlossen. Die Kombination aus Ab- und Erlebensversicherung ist die häufigste Form der Lebensversicherung, die derzeit ausgewählt wird, da sie gleichzeitig als Hinterbliebenen- und Altersversorgung dient.⁶

Für diese Arbeit ist eine Aufteilung auf bzw. die Unterscheidung zwischen einer *klassischen* und einer *fonds- oder indexgebundenen Lebensversicherung* von großer Bedeutung. Beide Versicherungsformen bieten einen Versicherungsschutz im Ab- und Erlebensfall. Eine klassische Lebensversicherung bietet im Gegensatz zu einer fonds- oder indexgebundenen Versicherung dem Versicherungsnehmer nicht nur eine Kapitalgarantie am Ende der Vertragslaufzeit bzw. im Versicherungsfall, sondern auch einen verbindlichen *Garantiezinssatz* und eine *Gewinnbeteiligung*, die unverbindlich und freiwillig ist.⁷ Die einbezahlten

⁵ Vgl. Schulenburg, J. (2005: 77ff)

⁶ Vgl. Ennsfellner, K. C. et al. (2000: 54ff)

⁷ Vgl. Wirtschaftskammer Österreich, *Klassische Lebensversicherung ist sicher* [Zugriff am 13.01.2011]

Beiträge werden in einen so genannten Deckungsstock als Sondervermögen einbezahlt, und größtenteils in festverzinsliche Wertpapieren veranlagt,⁸ was eine weitere Sicherheitsgarantie für den Versicherungsnehmer mit sich bringt. Bei einer fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung besteht grundsätzlich keine Kapitalgarantie, da der Versicherungsnehmer das Anlagerisiko trägt. Bei einer positiven Entwicklung von Fondsanteilen bzw. eines vertraglich vereinbarten Indexes, erzielt der Versicherungsnehmer Wertzuwächse, bei einer negativen Entwicklung entsprechende Wertminderungen.⁹ Wegen einer geringen garantierten Auszahlungssumme, und eines wesentlich geringeren Ablebensschutzes (im Vergleich zu einer klassischen Lebensversicherung), ist eine fonds- oder indexgebundene Versicherung nicht als eine Hinterbliebenenvorsorge oder als ein sicheres Zusatzeinkommen für das Pensionsalter geeignet.¹⁰

Eine staatliche Beaufsichtigung der Lebensversicherer erfolgt durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) und mit Hilfe des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG). Die Rechte und Pflichten von Lebensversicherer und Versicherungsnehmer sind im Versicherungsvertragsgesetz (VersVG) detailliert geregelt.

Eine fonds- und indexgebundene Lebensversicherung wird in dieser Arbeit nicht weiter betrachtet, da die tatsächliche Herausforderung der Lebensversicherer in der heutigen Situation des Niedrigzinses bei den klassischen Lebensversicherungen liegt.

2.2 Vorteile und Nachteile

Als eine Form der Kapitalanlage bringt die klassische Lebensversicherung eine Reihe von Vorteilen und Nachteilen mit sich, die jeder Versicherungsnehmer beim Abschluss eines Vertrages berücksichtigen muss.

⁸ Vgl. Predota, M. (2010: 39)

⁹ Vgl. Ennsfellner, K. C. et al. (2000: 56f)

¹⁰ Vgl. Arbeiterkammer Wien, *Sparen und Veranlagen* [Zugriff 16.12.2010]

Vorteile einer Lebensversicherung sind:

- *Ein garantierter Zinssatz* – wird von der FMA festgelegt, und ist ein verbindlicher Teil des Vertrages.¹¹
- *Eine Gewinnbeteiligung* – entsteht durch den vom Versicherungsunternehmen erwirtschafteten Gewinn. Die Höhe der Beteiligung basiert auf den vergangenen Werten und auf zukünftigen Prognosen. Sie ist ein unverbindlicher Teil des Vertrages, da sich der tatsächliche Gewinn des Unternehmens unter dem Einfluss von verschiedenen Faktoren von den prognostizierten Werten unterscheiden kann.¹²
- *Steuerliche Vorteile*. Falls eine Auszahlung der Lebensversicherung in Form einer Rente erfolgt, sind die Prämienzahlungen steuerlich begrenzt absetzbar. Auszahlungen aus einer Lebensversicherung sind einkommens- und kapitalertragssteuerfrei.
- *Strenge Veranlagungsbestimmungen*. Die Anlagen in riskanten Vermögenswerten sind mit gesetzlich vorgegebenen Prozentsätzen begrenzt.

Nachteile einer Lebensversicherung sind:

- *Eine lange Kapitalbindung* – die meisten Lebensversicherungen werden über eine Laufzeit über 20 Jahre abgeschlossen.
- *Eine geringe Flexibilität* – bei einem Kapitalbedarf während der Versicherungslaufzeit kann eine Kündigung des Vertrages zu erheblichen Verlusten für den Versicherungsnehmer führen, da die Verwaltungs-, Administration- und Vermittlungskosten unwiederbringlich sind.¹³

¹¹ Vgl. Kischko, I. (2010), *Lebensversicherung: Magere Zinsen 2011* [Zugriff am 14.12.2010]

¹² Vgl. Arbeiterkammer Oberösterreich, *Lebensversicherung* [Zugriff am 18.01.2011]

¹³ Vgl. Arbeiterkammer Wien, *Lebensversicherungen* [Zugriff am 30.11.2010]

2.3 Anwendungsbereiche

Aufgrund demografischer Entwicklungen ist eine private *Pensions- und Altersvorsorge* in Form einer Lebensversicherung zu einem wichtigen Bestandteil des 3-Säulen-Modells¹⁴ geworden. Durch die steigende Lebenserwartung und eine zurückgehende Geburtenrate ist die staatliche Vorsorge in der bisherigen Form gefährdet. Laut jüngsten Studien steigt die Anzahl an Menschen in Österreich im Alter über 65 Jahren im Zeitraum zwischen 2025-2060 von 2 Millionen auf 2,7 Millionen, die Anzahl an Erwerbstätigen bleibt dabei jedoch unverändert, und beträgt ca. 4,2 Millionen Menschen. Ohne einer Senkung der staatlichen Pension und einer Anhebung des Pensionsalters droht eine Unfinanzierbarkeit der staatlichen Altersvorsorge. Deshalb entscheiden sich mehr und mehr Österreicher für eine Lebensversicherung, um sich mit dem Eintritt in den Ruhestand eine zusätzliche Einkommensquelle zu sichern.¹⁵

Eine reine Ablebensversicherung allein oder in Kombination mit einer Erlebensversicherung wird oft abgeschlossen, um im Fall des vorzeitigen Todes des Versicherungsnehmers den *Hinterbliebenen* (Ehegatten, Kindern) die *finanzielle Unterstützung* zu gewährleisten. Eine Lebensversicherung ist besonders dafür geeignet, weil die Versicherungssumme für den Ablebensfall in voller Höhe ab dem Zeitpunkt des Vertragsabschlusses zur Verfügung steht.¹⁶

Durch eine Berufsunfähigkeits-Zusatzversicherung kann eine Lebensversicherung auch als Versorgung beim Eintreten einer *Berufsunfähigkeit* des Versicherungsnehmers dienen.¹⁷

Häufig wird eine Lebensversicherung auch für die *Kredit- und Darlehensabsicherung* verwendet. Ein Beispiel dafür ist die Baufinanzierungs-Tilgung über eine Lebensversicherung, d.h. dass das Darlehen nicht wie bei

¹⁴ Erste Säule – gesetzliche Altersvorsorge, zweite Säule – betriebliche Vorsorge, dritte Säule – individuelle Rentenversicherung

¹⁵ Vgl. o. V. (2010) *Staatliche Pension alleine ist zu wenig*

¹⁶ Vgl. Große, W. et al. (1991: 19)

¹⁷ Vgl. Ennsfellner, K. C. et al. (2000: 53)

Annuitätendarlehen jeden Monat, sondern auf einmal mit dem Ablauf der Versicherung getilgt wird. Der Darlehensnehmer begleicht bis zum Zeitpunkt der Darlehenstilgung nur die Zinsen.¹⁸

¹⁸ Vgl. Versicherung-Online24 [Zugriff am 18.01.2011]

3 Gewinnbeteiligung

Die Laufzeit einer Lebensversicherung beträgt durchschnittlich 25 bis 30 Jahre. Deshalb muss bei Prämienberechnungen berücksichtigt werden, dass:

- der Lebensversicherer jederzeit sein Leistungsversprechen aus den Verträgen erfüllen kann, und
- sich viele Faktoren, wie z.B. Lebenserwartung, Sterblichkeitsrate, Abschluss- und Verwaltungskosten des Versicherers sowie die Situation auf den Kapitalmärkten verändern können.

Da die Prämien während der Vertragslaufzeit meistens nicht erhöht werden dürfen, inkludieren die kalkulierten Beiträge beträchtliche Sicherheitszuschläge. Zu hoch berechnete Prämien ergeben dann bei den Endberechnungen eines Vertrages erhebliche Überschüsse, die Versicherer gemäß der Gewinnbeteiligungs-Verordnung (GBVVU) zu mindestens 85% an Versicherungsnehmer zurückzahlen müssen.^{19,20}

3.1 Prämienberechnungen

Bei der Prämienkalkulation ist zwischen Nettoprämie, ausreichender Prämie und Bruttoprämie zu unterscheiden.

Ein *Nettobeitrag* entsteht aus der Zusammensetzung eines Risiko- und eines Sparbeitrags (bei Tarifen mit unbedingter Leistungspflicht, d.h. bei Tod oder Erleben). Mit einer Risikoprämie wird das versicherte Risiko gedeckt, bzw. wird die Übertragung der Gefahr auf den Versicherer entlohnt. Die Höhe des Risikobeitrags ist von Einstufungsmerkmalen wie z.B. Eintrittsalter, Tarifform, Vertragsdauer und Versicherungssumme abhängig. Der Sparbeitrag wird im Gegensatz zur Risikoprämie während der Vertragslaufzeit verzinslich

¹⁹ Vgl. Cristofolini, W. et al. (1996: 315)

²⁰ Vgl. RIS, GBVVU (2006) BGBl. II Nr. 88/2009, § 2 Abs. 1 [Zugriff am 02.02.2011]

angesammelt und ergibt zum Vertragsablauf (samt der Verzinsung) die Versicherungssumme.²¹

Die Abbildung 3-1 zeigt den Verlauf der Spar- und Risikoprämie bei einer Er- und Ablebensversicherung, die von einer 40jährigen männlichen Person für die Laufzeit von 20 Jahren und mit einer Versicherungssumme in der Höhe von 10.000 Euro abgeschlossen wurde.

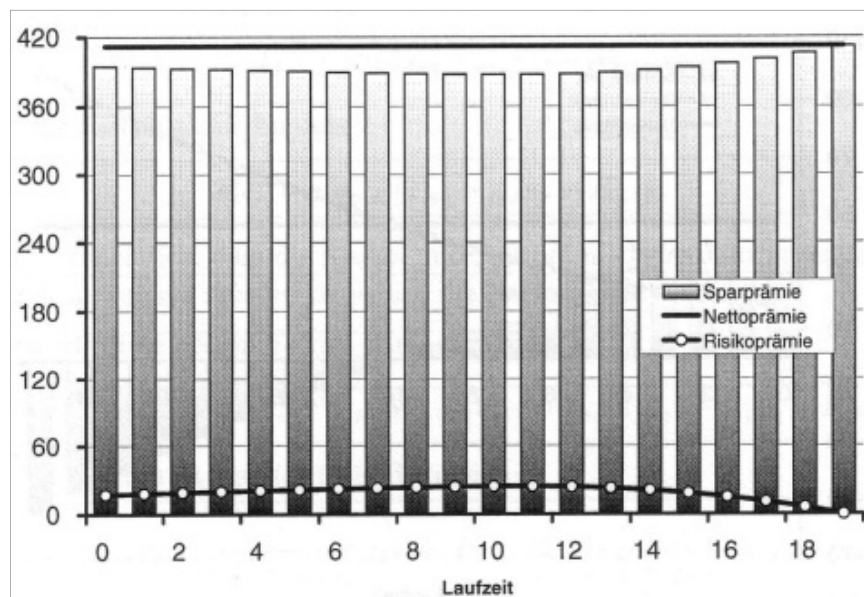


Abbildung 3-1 Spar- und Risikoprämie einer Er- und Ablebensversicherung²²

Da es sich bei einer gemischten Lebensversicherung in erster Linie um ein Sparprodukt handelt, wird die Risikoprämie durch die Sparprämie stark dominiert. Bei einer reinen Ablebensversicherung wird zunächst durch die Sparprämie eine Reserve aufgebaut. Da jedoch die Sterbewahrscheinlichkeit mit der Zeit steigt, nimmt die Risikoprämie bei dieser Versicherungsart stark zu. In einzelnen Fällen kann die Sparprämie sogar negativ werden.²³

Die sogenannte *ausreichende Prämie*²⁴ ergibt sich durch das Hinzufügen der folgenden Kosten zum Nettobeitrag:

²¹ Vgl. Kurzendörfer, V. (1993: 13)

²² Quelle: Predota, M. (2010: 182)

²³ Vgl. Predota, M. (2010: 180ff)

²⁴ Vgl. Mitschrift „Angewandte Finanzdienstleistungen – Praxis“ (WS 2009)

- Abschlusskosten – entstehen vor bzw. beim Vertragsabschluss (z.B. Ausgaben für Werbung, Beratung, Vorverhandlungen, die Abschlussprovision, Einrichtung des Vertrages usw.), und werden einmalig bzw. teils laufend verrechnet;
- Inkassokosten – sind laufzeitabhängige Verwaltungskosten, die durch das Einziehen der Prämie während der Vertragslaufzeit entstehen;
- Verwaltungskosten – sind laufende Kosten des Versicherers, die durch innere Verwaltungstätigkeiten im Unternehmen entstehen, und nicht zu den Abschlusskosten gehören.²⁵

Die ausreichende Prämie und sonstige Kosten, wie z.B. Stückkosten, Summenzuschläge oder -rabatte, weitere Risikozuschläge, die nicht in einer Sterbetafel inkludiert sind (Raucher vs. Nichtraucher, das Ausüben eines gefährlichen Berufs und andere) sowie Ratenzuschläge, bilden zusammen die sogenannte *Bruttoprämie*.²⁶

3.2 Ergebnisquellen

Der Gewinn eines Lebensversicherers kann grundsätzlich in Risikoergebnis, Vermögensergebnis und Kostenergebnis zerlegt werden. Die Zerlegung des Rohüberschusses nach Ergebnisquellen ist eine Grundlage und gleichzeitig ein Kontrollinstrument bei der Erstellung von Prognosen und Entscheidungen betreffend Art und Höhe der Gewinnbeteiligung. Sie ist daher ein wichtiges Hilfsmittel für die Geschäftspolitik eines Versicherungsunternehmens. Eine weitere wesentliche Funktion der Ergebnisberechnung ist der Versicherungsnehmerschutz, indem die Ergebnisberechnung die Überwachung der Gerechtigkeit der Gewinnaufteilung durch die Aufsichtsbehörde möglich macht.²⁷

Ein *Risikoergebnis* entsteht aus der jährlichen Gegenüberstellung der Aufwendungen für Versicherungsfälle mit den angesammelten Risikobeiträgen.

²⁵ Vgl. Predota, M. (2010: 67ff)

²⁶ Vgl. Kurzendörfer, V. (1993: 16f)

²⁷ Vgl. Balleer, M. et al. (1979: 8)

Ein Risikogewinn wird grundsätzlich durch Veränderungen in der Lebenserwartung (Steigerung bei einer Ablebensversicherung sowie umgekehrt bei einer Erlebensversicherung), den Einschluss von Sicherheitszuschlägen in die Wahrscheinlichkeitstafel, und den Selektionsgewinn am Anfang der Versicherungsperiode (als Ergebnis der Risikoauslese) erzielt.

Ein *Vermögensergebnis* (auch Zinsgewinn) ist das Resultat einer erfolgreichen Anlagepolitik des Versicherungsunternehmens. Ein Zinsgewinn wird aus den Erträgen aus Kapitalanlagen abzüglich des Rechnungszinses und des Aufwands für die Vermögensverwaltung kalkuliert.

Ein *Kostenergebnis* kann durch die Rationalisierung des Versicherungsbetriebs erzielt werden, indem die tatsächlichen Abschluss- und/oder Verwaltungskosten unter den in den Prämien einkalkulierten Kosten liegen.

Weitere mögliche Ergebnisquellen des Rohüberschusses sind: Ergebnis aus Rückversicherung und Stornoergebnis.²⁸

3.3 Gewinnverteilung

Laut VAG §18 Abs. 4 sind Lebensversicherungen verpflichtet, die zu hoch kalkulierte Prämien zu einem angemessenen Teil an die Versicherungsnehmer zurückzubezahlen. In Realität werden mehr als 90%²⁹ des Überschusses an Versicherten zurückerstattet.

Es gibt verschiedene Verteilungssysteme für die Zuweisung des Gewinns an die Versicherungsnehmer:

- *Mechanische Verteilungssysteme*. Dabei gibt es drei Möglichkeiten der Überschusszuweisung: konstante, linear- und exponentialsteigende Zuweisungen. Durch die unzureichende Differenzierung nach Gewinnergebnisquellen weisen diese Verfahren systematische Fehler

²⁸ Vgl. Kurzendörfer, V. (1993: 185ff)

²⁹ Vgl. Cristofolini, W. et al. (1996: 319)

auf, die zu einer eher seltenen Verwendung dieser Gewinnsysteme in der Praxis führen.

- *Natürliches Verteilungssystem.* Dieses System ist eine weitverbreitete Methode, da der Gewinn nach Hauptegebnisquellen differenziert wird. Die Beteiligung an Überschüssen des Versicherers ist hier vom eigentlichen Beitrag jedes einzelnen Vertrages zum Gesamtgewinn abhängig. Das Zinsergebnis wird im Verhältnis zum Deckungskapital aufgeteilt. Die Aufteilung des Risiko- und Kostenergebnisses erfolgt in Promille und entsprechend dem Verhältnis zur Versicherungssumme.³⁰

3.4 Gewinnverwendung

Beim Vertragsabschluss einer Lebensversicherung können folgende Verwendungsmöglichkeiten der zustehenden Überschussanteile angeboten werden:

- *Verzinsliche Ansammlung.* Gewinnanteile werden angesammelt und verzinslich angelegt. Bei Leistungsfälligkeit oder einem Rückkauf wird der angesparte Betrag zusammen mit der Versicherungssumme bzw. mit dem Rückkaufswert ausbezahlt.
- *Summenzuwachs.* Durch den jährlich zugeteilten Gewinnanteil, der als Einmalbeitrag angesehen wird, erfolgt die Bildung der zusätzlichen Versicherungssumme. Diese Methode kommt vor allem bei einer Ablebensversicherung zur Anwendung, da dadurch eine höhere Leistung im Todesfall des Versicherungsnehmers entsteht.³¹
- *Beitragsverrechnung.* Die Überschüsse werden mit laufenden Prämien verrechnet, was zu einer Verminderung des zu zahlenden Beitrags führt. Die Versicherungssumme bleibt dabei unverändert.
- *Barauszahlung.* Gewinnanteile werden in bar an die Versicherungsnehmer ausbezahlt. Diese Art der

³⁰ Vgl. Kurzendörfer, V. (1993: 189f)

³¹ Vgl. Kurzendörfer, V. (1993: 200f)

Überschussverwendung wird jedoch selten von Versicherern angeboten.

- *Abkürzung der Versicherungsdauer* ist eine in Österreich weniger verbreitete Möglichkeit der Gewinnverwendung. Es wird beim Vertragsabschluss ein Abrufrecht oder eine Abbruchklausel vereinbart. Die erste Variante bietet dem Versicherungsnehmer das Recht, den Vertrag zu beenden, wenn die verzinslich angesammelten Gewinnanteile zusammen mit dem Deckungskapital die Versicherungssumme erreichen. Unter der Abbruchklausel versteht man eine automatische Beendigung des Vertrages, wenn die Summe aus Deckungskapital und Überschussbeteiligung die vertraglich vereinbarte Versicherungssumme überschreitet. Beide Möglichkeiten sind nicht auf die Maximierung der Ablaufleistung gerichtet.³²

Sofern die Vertragsbedingungen keine zwingende Regelung bezüglich der Verwendungsmöglichkeiten vorsehen, kann sich der Versicherungsnehmer je nach persönlicher Situation zwischen den oben genannten Formen entscheiden. Die Barauszahlung und Beitragsverrechnung sind bei Bedarf nach einer geringeren Beitragsbelastung vorteilhaft. Um eine maximale Hinterbliebenen- oder Altersversorgung zu gewährleisten, ist der Summenzuwachs oder die verzinsliche Ansammlung zu empfehlen. Die Abkürzung der Versicherungsdauer eignet sich vor allem bei der Tilgung eines Darlehens oder eines Kredites.³³

³² Vgl. Cristofolini, W. et al. (1996: 322f)

³³ Vgl. Kurzendörfer, V. (1993: 199)

4 Garantiezins

Ein Garantiezins (auch Rechnungszins) wird von Lebensversicherern für die gesamte Vertragslaufzeit garantiert, und gilt als eine wichtige Rechnungsgrundlage für die Prämienkalkulation.

Die Zeitspanne zwischen der Beitrags- und Leistungszahlung bei einer Lebensversicherung gibt dem Versicherer die Möglichkeit, die angesammelten Prämien bis zum Versicherungsfall bzw. Vertragsende *zinsbringend anzulegen*. Deshalb werden Lebensversicherungsprämien und die Versicherungsleistung für die Vertragslaufzeit mit dem Rechnungszinssatz abgezinst, um den Barwert der künftigen Prämien und zukünftigen Versicherungsleistungen zu kalkulieren. Laut dem Äquivalenzprinzip soll der Barwert der während der Laufzeit zu zahlenden Beiträge dem Barwert der zukünftigen Versicherungsleistung gleichen. Daraus kann man dann die Prämie für eine Lebensversicherung ausrechnen.³⁴

Um eine exakte Prämienkalkulation zu gewährleisten, müssten die Versicherer die zukünftige Kapitalmarktentwicklung kennen, und abhängig davon, jährlich unterschiedliche Rechnungszinsfüße verwenden. Die Anwendung eines variablen Zinssatzes würde die Kalkulation jedoch äußerst kompliziert machen. Deshalb wird bei einer Lebensversicherung für die gesamte Vertragsdauer ein gleichbleibender Rechnungszinssatz verwendet. Eine exakte Kalkulation ist auch deshalb unmöglich, weil sich die zukünftige Zinsentwicklung an Kapitalmärkten sogar näherungsweise nicht abschätzen lässt.

Die Höhe des Rechnungszinsfußes hat eine starke Auswirkung auf das Prämienniveau, je länger die Vertragslaufzeit, desto bedeutender ist die Wirkung. Die Tabelle 4-1 zeigt, wie sich Jahresprämien bei einer gemischter Lebensversicherung (Ab- und Erleben) mit einem Eintrittsalter von 30 Jahren und einer Versicherungssumme von 1000 in Abhängigkeit von der Vertragsdauer und des Rechnungszinsfußes ändern.

³⁴ Vgl. Cristofolini, W. et al. (1996: 276f)

Tabelle 4-1 Auswirkungen des Rechnungszinsfußes auf das Prämienniveau³⁵

Rechnungszinsfuß %	Versicherungsdauer in Jahren			
	10	20	30	40
3	96,71	45,36	29,37	22,63
3,5	94,41	43,46	27,78	21,29
4	92,16	41,66	26,31	20,08
4,5	89,98	39,94	24,95	19,00
5	87,85	38,31	23,70	18,03
5,5	85,78	36,77	22,55	17,18
6	83,77	35,32	21,50	16,42

Im Beispiel mit einem 10 jährigen Vertrag beträgt die Differenz zwischen den Prämien mit dem höchsten (6%) und niedrigsten (3%) Zinssatz jährlich 13%, bei einem 40 jährigen Vertrag sind es mehr als 27 Prozent.

Grundsätzlich sind die Versicherer frei bei der Wahl des Zinssatzes für die Prämienkalkulation. Bei der Festlegung des Rechnungszinsfußes ist aber eine ausreichende Sicherheit zu gewährleisten. Er soll so festgelegt werden, dass der vom Versicherer aus Kapitalanlagen erwirtschaftete Ertragszins in den kommenden Jahrzehnten über dem Rechnungszins bleibt.³⁶ Deshalb gibt es in der Praxis meistens keinen Unterschied zwischen dem von der FMA³⁷ festgelegten, und dem von den Versicherern angewendeten Garantiezinssatz.³⁸

Die aktuelle Entwicklung und die Berechnungsgrundlage des Garantiezinssatzes werden in Kapitel 7.1.1 erörtert.

³⁵ Eigene Darstellung, Quelle: Große, W. et al. (1991: 114)

³⁶ Vgl. Große, W. et al. (1991: 113f)

³⁷ Vgl. FMA, *Berechnungsmethode des Höchstzinssatzes* [Zugriff am 03.02.2011]

³⁸ Vgl. Cristofolini, W. et al. (1996: 277)

5 Kapitalanlagestruktur einer Lebensversicherung nach der Kapitalanlageverordnung

Jedes Versicherungsunternehmen ist gesetzlich zur Bildung eines Deckungsstocks in der Höhe der Deckungserfordernisse verpflichtet. Das Deckungserfordernis bei einer Lebensversicherung umfasst sowohl die Deckungsrückstellung, als auch die Prämienüberträge, die Rückstellungen für erfolgsabhängige Prämienüberträge, und die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle.³⁹

Der Deckungsstock wird vom Versicherer getrennt vom übrigen Vermögen verwaltet, und bildet im Fall des Konkurses eine Sondermasse. Damit soll die Erfüllbarkeit des Leistungsversprechens seitens des Lebensversicherers gewährleistet werden.⁴⁰ Die Regelungen für den Deckungsstock, und somit auch die Bestimmungen für die Kapitalanlagen eines Versicherers sind in der „Verordnung der FMA über Kapitalanlagen zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellung durch Unternehmen der Vertragsversicherung“ (Kapitalanlageverordnung – KAVO) erfasst.

Im folgenden Abschnitt werden die zur Bildung des Deckungsstocks geeignete Kapitalanlageformen und deren Rahmen abgehandelt.

5.1 Formen der Kapitalanlagen

Laut KAVO §1 sollen die Versicherer bei Kapitalanlageentscheidungen folgende Grundsätze beachten: Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung. Dabei ist zu beachten, dass zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen nur solche Vermögenswerte herangezogen werden dürfen, die nicht passivseitig belastet sind, und frei von

³⁹ Vgl. RIS, VAG (1978) BGBl. I Nr. 107/2010, §19 Abs. 1 und §20 Abs. 1 [Zugriff am 16.10.2010]

⁴⁰ Vgl. FMA, Glossar [Zugriff am 02.03.2011]

wirtschaftlichen Zusammenhängen sind. Aus geeigneten Vermögenswerten sind z.B. die Wertpapiere aus eigener Emission und Beteiligung an eigenen Tochterunternehmen ausgeschlossen, um Versicherungsnehmer vor sogenannter doppelter Veranlagung zu schützen.⁴¹

Der zweite Paragraph der KAVO umfasst folgende Vermögenswerte, die zur Bildung eines Deckungsstocks eines Versicherungsunternehmens geeignet sind:

1. *Schuldverschreibungen und andere Geld- und Kapitalmarktpapiere*

Schuldverschreibungen (auch Anleihen, Obligationen oder Rentenwerte genannt) sind in der Regel festverzinsliche Wertpapiere, die dem Versicherer (Inhaber) bei deren Erwerb ein Recht auf bestimmte Verzinsung während der Laufzeit und auf die Rückzahlung des Kapitals zum festgelegten Fälligkeitstermin gewähren. Die Laufzeit einer Schuldverschreibung beträgt durchschnittlich mehr als fünf Jahre. Damit werden dem Emittenten die nötigen Geldmittel langfristig zur Verfügung gestellt.

Die Ausschreibung der Anleihen kann sowohl durch die öffentliche Hand als auch durch private Unternehmen erfolgen.⁴² Im Jahr 2010 stammten fast 90% des gesamten Volumens der in Österreich emittierten Anleihen von der öffentlichen Hand (Republik Österreich – 37,6%) und von Finanzinstituten (52,1%), der restlichen Teil in der Höhe von 10,3% waren Unternehmensschuldverschreibungen.⁴³

Diese Kategorie der geeigneten Vermögenswerte inkludiert Schuldverschreibungen nicht nur von inländischen Emittenten, sondern auch jene von Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR), oder von Vollmitgliedstaaten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Wesentlich dabei ist, dass diese Anleihen an einem geregelten und anerkannten Wertpapiermarkt in einem der obengenannten Länder gehandelt werden.⁴⁴

⁴¹ Vgl. RIS, KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 1 Abs. 1 – 3 [Zugriff am 16.10.2010]

⁴² Vgl. Grünwald, A. et al. (2007:77f)

⁴³ Vgl. OeKB, *Der Österreichische Rentenmarkt* [Zugriff am 03.03.2011]

⁴⁴ Vgl. RIS, KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 2 Abs. 1 Z 1 [Zugriff am 16.10.2010]

Die besonderen Formen der Schuldverschreibungen sind:

- *Pfandbriefe* – werden durch Pfandrechte an Liegenschaften gedeckt. Sie sind eine beliebte Form der Schuldverschreibungen bei Versicherern, da diese eine relativ risikolose Geldanlage darstellen. Der Emittent (Kreditinstitut) darf die erhaltenen Mittel, die durch den Verkauf der Pfandbriefe entstehen, nicht in Geschäfte mit hohem Risiko anlegen, d.h. dass nur mit Hypotheken besicherte Darlehen vergeben werden dürfen.
- *Kommunalschuldverschreibungen* – sind Anleihen, zu deren Besicherung die Darlehen an inländische Körperschaften des öffentlichen Rechts bestimmt sind. Diese werden in Österreich als besonders sicher angesehen, weil die Wahrscheinlichkeit des Konkurses des Bundes, eines Bundeslandes oder einer größeren Gemeinde sehr gering ist.
- *Optionsanleihen* – geben dem Inhaber das Recht, zusätzlich zur Verzinsung und der Rückzahlung des Kapitals, auf Anschaffung weiterer Wertpapiere des Emittenten, wie z.B. Aktien oder Investmentzertifikate, zu einem im Vorhinein im Optionsschein vordefinierten Preis.
- *Wandelschuldverschreibungen* – verbriefen ein Recht des Erwerbers auf einen Umtausch der Schuldverschreibung gegen eine Aktie oder andere Wertpapiere des Emittenten während der Laufzeit.
- *Gewinnschuldverschreibungen* – geben dem Inhaber das Recht am Gewinn des emittierenden Unternehmens zu einem bestimmten Prozentsatz beteiligt zu sein.⁴⁵
- *Namensschuldverschreibungen* – sind Anleihen, die auf bestimmte Person bzw. Unternehmen lauten, d.h. dass die Zinserträge und das investierte Kapital nur an in der Urkunde namentlich genannte Berechtigte ausbezahlt werden dürfen. Wegen der daraus folgenden Inflexibilität werden Namensschuldverschreibungen nicht an der Börse

⁴⁵ Vgl. Grünwald, A. et al. (2007:79ff)

gehandelt. Typische Beispiele hier sind Sparbriefe und Bundesschatzbriefe.⁴⁶

2. Aktien, andere Anteilsrechte und Forderungen mit Eigenmittelcharakter

Aktien sind Urkunden, die die Mitgliedschaft an einer Aktiengesellschaft (AG), und damit auch das Recht auf einen bestimmten Teil des Gewinns dieser Gesellschaft verbriefen.

Im Vergleich zu Schuldverschreibungen wird bei Aktien keine feste Verzinsung oder Rückzahlung des investierten Kapitals versprochen. Die Höhe der Dividenden hängt ausschließlich von der wirtschaftlichen Entwicklung der Aktiengesellschaft ab.⁴⁷

Die von Versicherern in Aktien, anderen Anteilsrechten oder auch in Forderungen mit Eigenmittelcharakter investierten Geldmittel dürfen dann zur Bildung des Deckungsstocks verwendet werden, wenn sie:

- an einer Börse oder an einem anerkannten und geregelten Wertpapiermarkt notiert oder gehandelt werden, und
- Aktien von Unternehmen mit Sitz in Österreich, in einem EWR – Vertragsstaat oder sonstigem Vollmitgliedstaat der OECD sind, sowie eine Option der kurzfristigen Veräußerung aufweisen.⁴⁸

Wie bei Schuldverschreibungen sind auch bei Aktien unterschiedliche Typen zu unterscheiden. Die folgenden Aktienarten sind für Versicherer von Bedeutung:

- *Stammaktien* – stellen eine übliche Form der Aktien dar, und verbriefen das Recht des Inhabers auf eine Gewinnbeteiligung und das Stimmrecht bei einer Hauptversammlung.
- *Vorzugsaktien* – Inhaber dieser Aktien werden bei der Gewinnausschüttung bevorzugt, müssen aber auf das Stimmrecht verzichten.
- *Namensaktien* – lauten auf einen bestimmten Namen, und dürfen nur mit der Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden.⁴⁹

⁴⁶ Vgl. Bild.de, *Welchen Nutzen hat eine Namensschuldverschreibung?* [Zugriff am 18.11.2010]

⁴⁷ Vgl. Grünwald, A. et al. (2007:76)

⁴⁸ Vgl. RIS, KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 2 Abs. 1 Z 2 [Zugriff am 16.10.2010]

3. *Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren und anderen Gemeinschaftlichen Anlagen*

Diese Kategorie umfasst Investitionen in Anteile folgender Fondsarten:

- Kapitalanlagefonds oder Investmentgesellschaften offenen Typs,
- Spezialfonds,
- Immobilien-Investmentfonds.

Bezüglich dieser Gruppe von Vermögenswerten weist die KAVO auf eine Reihe von Ausnahmen und Bedingungen hin, auf die im Rahmen dieser Arbeit nicht weiter eingegangen wird, da sie für diese Arbeit nicht relevant sind.⁵⁰

4. *Darlehen und Kredite*

Diese Vermögenswerte umfassen Darlehen und einmal ausnützbares Kredite an inländische Gebietskörperschaften, an Kreditinstitute mit Sitz in Österreich oder einem EWR-Vertragsstaat, an inländische Gemeinden oder an solche eines anderen Vertragsstaates; Hypothekendarlehen und –Kredite; und Vorauszahlungen auf Polizzen.⁵¹

5. *Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte*

Zu dieser Kategorie zählen vor allem Liegenschaften und liegenschaftsgleiche Rechte, die in einem öffentlichen Buch eingetragen sind; Anteils- und verbrieftes Genussrechte an Kapitalgesellschaften, deren Sitz sich im Inland oder in einem anderen EWR-Vertragsstaat befindet; und Kommanditeinlagen bei Kommanditgesellschaften, deren Sitz wiederum in Österreich oder in einem anderen Vertragsstaat ist. Die Einlagen müssen dabei in einem öffentlichen Buch eingetragen werden.⁵²

Laut KAVO § 2 sind auch Guthaben bei Kreditinstituten, Kassenbestände und Rechte aus bestimmten derivativen Finanzinstrumenten als geeignete Vermögenswerte einzustufen.

⁴⁹ Vgl. Grünwald, A. et al. (2007:77)

⁵⁰ Vgl. RIS, KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 2 Abs. 1 Z 3 [Zugriff am 16.10.2010]

⁵¹ Vgl. RIS, KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 2 Abs. 1 Z 4 [Zugriff am 16.10.2010]

⁵² Vgl. RIS, KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 2 Abs. 1 Z 5 [Zugriff am 16.10.2010]

5.2 Kapitalanlagebeschränkungen

Die Kapitalanlagen der Versicherer in - zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen geeigneter Vermögenswerte - sind von der KAVO mit unterschiedlichen Höchstgrenzen beschränkt. Diese Begrenzung ist auf der Richtlinie 92/49/EWG (Art. 22 Abs. 1 und 4) und die Richtlinie 2002/83/EG (Art. 24 Abs. 1 und 4) basierend⁵³, und bezweckt vor allem die Reduzierung des Kapitalmarktrisikos. Die genannten Richtlinien enthalten die Anrechnungsgrenzen für den größten Teil der geeigneten Vermögenswerte, bei einigen Anlagen wie z.B. Guthaben bei Kreditinstituten oder Anlagen in OGAW⁵⁴ wird jedoch die Entscheidung über die Höchstgrenzen dem jeweiligen Herkunftsmitgliedstaat überlassen.

Die Höhe der Beschränkung variiert je nach Risikolage der Vermögenswerte. So sind zum Beispiel Kapitalanlagen in Aktien, Schuldverschreibungen und anderen vergleichbaren Wertpapieren, die keine dem Investmentgrade entsprechende Bonität aufweisen, mit nur einem Prozent beschränkt; die Höchstgrenze bei risikosicheren Guthaben bei Kreditinstituten liegt vergleichsweise bei 50 Prozent.

Die Investitionen in Immobilien (Grundstücke, Gebäude) dürfen bis zum Maximum von zehn Prozent der versicherungstechnischen Rückstellungen getätigt werden.

Die Höchstgrenze bei Kapitalanlagen in Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (ausgenommen Immobilien-Investmentfonds) liegt bei beachtlichen 80%. Diese Beschränkung wird jedoch bei nicht dem Investmentgrade entsprechender Bonität auf zehn Prozent verringert.

Für die Kategorie „Schuldverschreibungen und andere Geld- und Kapitalmarktpapiere“ sind Einzelgrenzen von einem Prozent vorgegeben, wenn

⁵³ Vgl. RIS, VAG (1978) BGBl. I Nr. 107/2010, §78 Abs. 1 [Zugriff am 16.10.2010]

⁵⁴ Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

keine Kapitalgarantie vorliegt, und von 25% bei gesetzlich geregelten und fundierten Schuldverschreibungen.⁵⁵

Interessant ist die relativ großzügige Begrenzung von 40% für die mögliche Zusammensetzung von Wertpapieren aus dem § 2 Abs. 1 Z 1 bis 4 der KAVO, also Schuldverschreibungen, Aktien, Anteile an OGAW, Darlehen und Kredite. Diese Höchstgrenze ist jedoch nur dann zulässig, wenn es sich um Kreditinstitute handelt, die unter besonderer öffentlicher Aufsicht stehen, und die Wertpapiere selbst einen bestimmten Grad der Kapitalgarantie aufweisen.⁵⁶ Trotz dieser Bedingungen ist es nicht auszuschließen, dass diese Grenze von 40% zum größten Teil für Anlagen in eher risikoreiche Wertpapiere (z.B. Aktien) verwendet werden kann, da nur der Anteil von Darlehen ausdrücklich auf höchstens zehn Prozent beschränkt ist.

⁵⁵ Vgl. RIS, *KAVO (2002) BGBl. II Nr. 149/2009, § 3 Abs. 1* [Zugriff am 16.10.2010]

⁵⁶ Vgl. EUR-Lex, *Richtlinie 2002/83/EG, Art. 24 Abs. 4* [Zugriff am 08.02.2011]

6 Lebensversicherungsmarktüberblick

Der Sektor der Lebensversicherungen ist der größte Sektor der Versicherungsbranche in Österreich. Die Prämieinnahmen betrugen im Jahr 2009 7,4 Mrd. Euro, d.h. 45,2 % des Gesamtprämienvolumens (vgl. Abbildung 6-1).

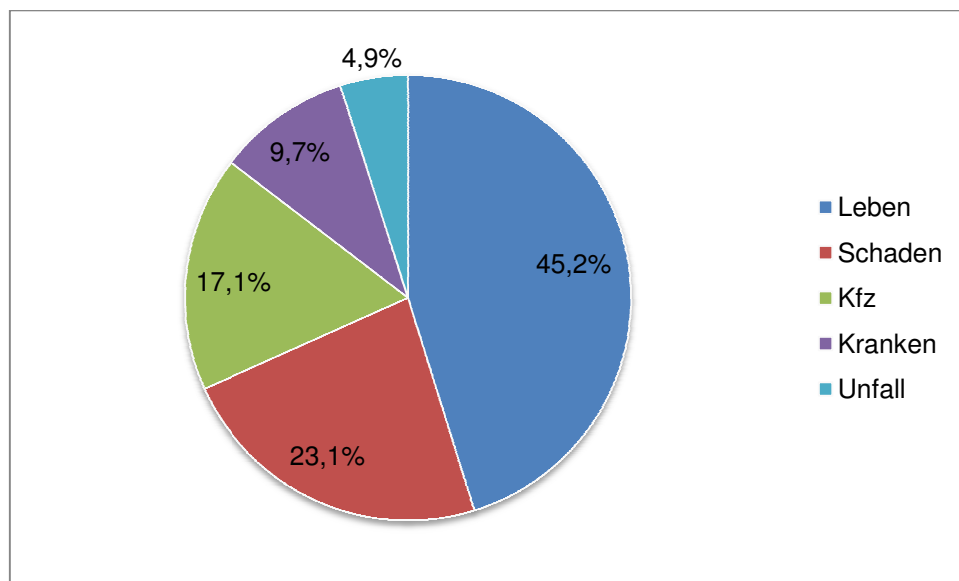


Abbildung 6-1 Gesamtprämien 2009⁵⁷

Im Vergleich zum Jahr 2008 reduzierte sich der Lebensversicherungsanteil prozentuell um 20 Basispunkte⁵⁸, da sich bei den Anteilen der Schaden-, Kranken- und Unfallversicherungen eine leichte Steigerung innerhalb dieses Jahres zeigte. Bei Betrachtung der absoluten Zahlen stiegen jedoch die Prämieinnahmen der Lebensversicherer auf 54 Mio. Euro, was eine Steigerung um 70 Basispunkte bedeutet.⁵⁹

⁵⁷ Eigene Darstellung, Quelle: VVO, *Jahresbericht 2009* [Zugriff am 16.12.2010]

⁵⁸ 100 Basispunkte = 1%

⁵⁹ Vgl. VVO, *Jahresbericht 2009* [Zugriff am 16.12.2010]

6.1 Lebensversicherungsdichte und -Durchdringung

Wichtige Kennzahlen des Entwicklungsstandes der Versicherungswirtschaft eines Landes sind Versicherungsdichte und Versicherungsdurchdringung. Die Versicherungsdichte zeigt das Verhältnis des Prämienaufkommens zur Einwohnerzahl. Die Versicherungsdurchdringung wird durch das Verhältnis der Prämien zum Bruttoinlandsprodukt ausgedrückt.⁶⁰ Die Tabelle 6-1 zeigt die aktuelle Entwicklung der beiden Kennzahlen in der österreichischen Lebensversicherungsbranche während der Zeitperiode 2006-2009.

Tabelle 6-1 Lebensversicherungsdichte (in Euro) und –Durchdringung (in %)⁶¹

	2006	2007	2008	2009
Versicherungsdichte	867	867	881	886
Versicherungsdurchdringung	2,80	2,66	2,61	2,68

Die Versicherungsdichte ist seit dem Jahr 2006 auf 2,2% gestiegen, liegt aber trotzdem weit unter dem Durchschnitt in der Europäischen Union (1086 Euro pro Einwohner⁶²). Bei der Versicherungsdurchdringung ist im Jahr 2009 eine leichte Verbesserung zum Vorjahreswert zu sehen. Im Vergleich zum Jahr 2006 (2,80%) und dem EU-Durchschnitt von 4,9%⁶³ ist dieser Wert von 2,68% im Jahr 2009 deutlich zu niedrig.

Die Entwicklung der beiden Kennzahlen hängt stark von der Wirtschaftssituation im jeweiligen Land ab, die in Österreich durch die Wirtschafts- und Finanzkrise in den Jahren 2007-2009 spürbar beeinflusst wurde.

⁶⁰ Vgl. FMA, *Aufsicht über Versicherungsunternehmen* [Zugriff am 16.02.2011]

⁶¹ Eigene Darstellung, Quelle: VVO, *Jahresbericht 2008, 2009* [Zugriff am 16.12.2010]

⁶² Vgl. CEA Statistics N°43 [Zugriff am 16.02.2011]

⁶³ Vgl. CEA Statistics N°43 [Zugriff am 16.02.2011]

6.2 Marktaufteilung

Auf dem Lebensversicherungsmarkt in Österreich sind derzeit 33 Versicherungsgesellschaften tätig⁶⁴. Die Führungsposition besitzt seit mehreren Jahren die Wiener Städtische Versicherung AG mit einem Marktanteil von 12,58% im Jahr 2009, dennoch ging deren Anteil im Vergleich zum Jahr 2007 um 2,85% zurück (vgl. Tabelle 6-2).

Tabelle 6-2 Marktanteile in der Lebensversicherungsbranche⁶⁵

Versicherungsunternehmen		Marktanteil (in %)		
		2007	2008	2009
1	VIENNA INSURANCE GROUP Wiener Städtische Versicherung AG	15,43	14,06	12,58
2	Sparkassen Versicherung AG	10,98	11,94	11,50
3	FINANCE LIFE Lebensversicherung AG	6,48	8,39	9,67
4	Generali Versicherung AG	9,31	9,75	9,09
5	Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG	7,47	7,31	9,08
6	Raiffeisen Versicherung AG	8,01	6,78	7,05
7	Allianz Elementar Lebensversicherungs- AG	6,05	6,81	6,50
8	UNIQA Personenversicherung AG	5,82	5,53	5,24
9	Wüstenrot Versicherungs-AG	4,91	4,80	4,31
10	Victoria-Volksbanken Versicherungsaktiengesellschaft	2,42	2,68	3,11
Sonstige		23,12	21,95	21,87

Der zweitgrößte Lebensversicherer Österreichs ist seit Jahren unverändert die Sparkassen Versicherung AG mit einem Marktanteil von 11,50%; wobei es gegenüber dem Jahr 2008 zu einem Marktanteilverlust von 0,44 Prozentpunkten bekommen ist.

⁶⁴ Vgl. VVO, *Jahresbericht 2009* [Zugriff am 16.12.2010]

⁶⁵ Eigene Darstellung, Quelle: VVO, *Jahresbericht 2008, 2009* [Zugriff am 16.12.2010]

Ein bemerkenswerter Marktanteilaufstieg von 6,48% im Jahr 2007 auf 9,67% im Jahr 2009 ist bei der Finance Life AG zu beobachten. Damit stieg das Unternehmen von Rang 6 auf Rang 3.

Die Generali Versicherung AG und Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG bleiben seit Jahren unverändert unter den fünf größten Lebensversicherern in Österreich.

Durch eine kontinuierliche Marktanteilsteigerung gelangte die Victoria-Volksbanken Versicherungs-AG seit mehr als fünf Jahren zum ersten Mal unter die Top-10 der größten Lebensversicherungsunternehmen Österreichs.

6.3 Geschäftsentwicklung

Das Geschäftsjahr 2009 war durch einen Rückgang sowohl in der gesamten Vertragsanzahl als auch in der Anzahl neuabgeschlossener Lebensversicherungsverträge gekennzeichnet (vgl. Tabelle 6-3).

Tabelle 6-3 Geschäftsentwicklung der österreichischen Lebensversicherer⁶⁶

	2007	2008	2009
Anzahl Verträge (Mio.)	10,17	10,55	10,36
Rückgang/Steigerung in %	-5,75	3,74	-1,80
Neue Verträge (Mio.)	2,11	2,10	1,95
Rückgang/Steigerung in %	-1,40	-0,47	-7,14
Neuzugang Prämien (EUR Mrd.)	7,21	7,36	7,42
Steigerung in %	0,42	2,08	0,82
- Davon laufende Prämien	5,44	5,53	5,44
Rückgang/Steigerung in %	2,84	1,65	-1,63
- Davon Einmalerläge	1,76	1,83	1,98
Rückgang/Steigerung in %	-6,88	3,98	8,20
Versicherungssumme (EUR Mrd.)	197,29	203,83	204,80
Steigerung in %	3,61	3,31	0,48

⁶⁶ Eigene Darstellung, Quelle: VVO – Jahresbericht 2009 & CEA Statistics N°43

Obwohl allgemein eine Reduzierung der Vertragsanzahl festzustellen ist, stieg die Summe der einbezahlten Prämien um 0,82 Prozentpunkte. Die Prämieinnahmen entstehen aus Einzahlungen in Form von laufenden Beiträgen und Einmalprämien. Die laufenden Prämien gingen im Jahr 2009 um 1,63%-Punkte zurück. Die gegenteilige Entwicklung ist bei den Einmalerlägen zu sehen, deren Volumen seit dem Jahr 2007 auf mehr als zwölf Prozent im Jahr 2009 gewachsen ist. Dieser Wandel kann durch die wachsende Unsicherheit der Versicherungsnehmer in den Zeiten der Wirtschafts- und Finanzkrise erklärt werden. Es werden eher kurzfristige Kapitalisierungsprodukte bevorzugt, die einen erheblichen Teil der Einmalbeiträge ausmachen.⁶⁷ Deshalb ist derzeit eine deutliche Steigerung des Anteils von Einmalerlägen gegenüber dem Anteil der laufenden Prämien zu beobachten.

Das Versicherungssummenwachstum blieb zwar positiv, verlangsamte sich aber deutlich – 2007/2006 waren es 3,61%, 2009/2008 betrug die Steigerung nur noch 48 Basispunkte.

Die Anzahl der zu versichernden Risiken ging seit dem Jahr 2008 sowohl bei den Einzel- als auch bei den Gruppenlebensversicherungen zurück (vgl. Tabelle 6-4).

Tabelle 6-4 Risiken der Lebensversicherer⁶⁸

	2006	2007	2008	2009
Einzelversicherung (Anzahl)	10.133.700	9.495.140	9.827.139	9.690.413
Steigerung in %	-	-6,3	3,5	-1,4
Gruppenversicherung (Anzahl)	661.941	679.375	720.115	670.343
Steigerung in %	-	2,6	6	-6,9

Im Jahr 2006 betrug die Anzahl der Einzelversicherungsverträge 10,1 Millionen, innerhalb von drei Jahren ging die Anzahl an Versicherungsverträgen

⁶⁷ Vgl. Brüss, M. (2010) *Versicherer erwarten Rekordumsätze* [Zugriff am 18.11.2010]

⁶⁸ Eigene Darstellung, Quelle: VVO – Jahresbericht 2008, 2009

insgesamt um 4,4% zurück, und machte im Jahr 2009 9,7 Millionen Verträge aus. Bei den Gruppenversicherungen gab es seit dem Jahr 2006 bis 2009 allgemein eine Steigerung von ca. 8.400 Verträgen. Im Vergleich zum Jahr 2008 gab es im Jahr 2009 einen deutlichen Rückgang, der beinahe 50.000 Verträge oder 6,9% ausmachte.

So eine Tendenz kann durch mehrere Faktoren erklärt werden, wie z.B. durch den Ablauf von bestehenden Versicherungsverträgen, eine steigende Storno- bzw. Vertragskündigungsquote oder einem Rückgang der Neugeschäfte.

6.4 Kapitalanlagenanalyse

Bei der Kapitalanlagenstrategie der Lebensversicherer gelten die strengen Veranlagungsbestimmungen des VAG und der KAVO, d.h. dass der größte Teil der Vermögenswerte in sicheren bzw. festverzinslichen Wertpapieren investiert werden soll.⁶⁹ Die Abbildung 6-2 zeigt die Struktur der Kapitalanlagen von österreichischen Lebensversicherungsunternehmen im Jahr 2009. Mehr als die Hälfte aller Kapitalanlagen sind in Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere investiert. Seit dem Jahr 2008 stieg deren Anteil auf beachtliche acht Prozentpunkte von 44% auf 52% (vgl. Anhang A, S. 98).

⁶⁹ Vgl. Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, *Anlagesicherheit bei Lebensversicherungen* [Zugriff 16.12.2010]

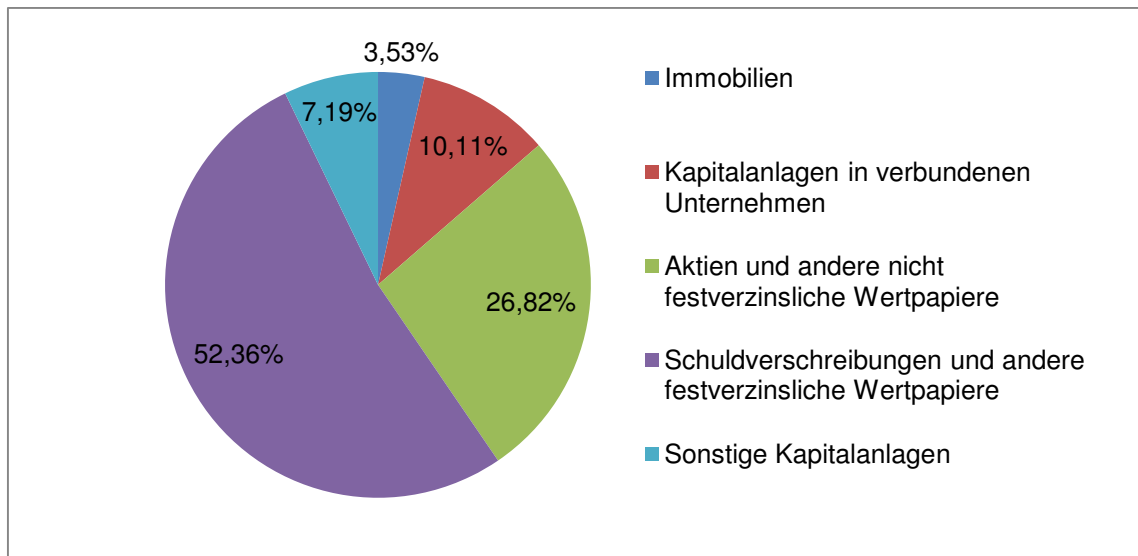


Abbildung 6-2 Struktur der Kapitalanlagen der Lebensversicherer im Jahr 2009⁷⁰

Aus dem jährlichen Bericht der FMA über die Aktiva der Lebensversicherer ist die Zusammensetzung der Anlagekategorie Schuldverschreibungen nicht eindeutig zu erkennen. In der gesamten Versicherungsbranche (exkl. Rückversicherer und fonds- sowie indexgebundener Lebensversicherungen) spielen in dieser Kategorie die Bundes- und Staatsanleihen eine dominante Rolle. Im dritten Quartal 2010 waren dies beinahe 40% aller festverzinslichen Wertpapieren.⁷¹ Wegen der sicheren Anlagestrategien der Lebensversicherungsunternehmen, kann man darauf schließen, dass sich der Anteil der Staatspapiere nicht gravierend davon unterscheidet.

Die zweitgrößte Anlagekategorie (27%) laut Abbildung 6-2 ist die Kategorie „Aktien und andere nicht festverzinslichen Wertpapiere“. Ein derart hoher Anteil ist durch die Verwendung einer sogenannten erweiterten Aktienquote erklärbar. Diese Quote inkludiert sowohl die notierten Aktien, Aktienfonds und einen Aktienrisikoanteil in gemischten Fonds sowie auch nicht notierte Aktien und strukturierte Schuldverschreibungen bzw. Darlehen ohne Kapitalgarantie. Die tatsächliche Aktienquote liegt dabei bei einem Wert von ca. vier Prozent.⁷²

⁷⁰ Eigene Darstellung: Anhang A, S. 98

⁷¹ Vgl. FMA, *Quartalsbericht Q3 2010 – Versicherungsunternehmen* [Zugriff am 18.02.2011]

⁷² Vgl. FMA, *Quartalsbericht Q3 2010 – Versicherungsunternehmen* [Zugriff am 18.02.2011]

Der Anteil der Kapitalanlagen an nicht festverzinslichen Wertpapieren hat sich seit dem Jahr 2008 um sieben Prozentpunkte (von 34% auf 27%) reduziert.

Das Immobilienvermögen blieb in den letzten Jahren konstant und beträgt 3% der Gesamtkapitalanlagen.

Bei den Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen ist eine leichte Steigerung von 6,32% im Jahr 2006 auf 10,11% im Jahr 2009 zu beobachten.

Sonstige Kapitalanlagen, wie Anteile an gemeinschaftlichen Kapitalanlagen, Hypothekenforderungen, Vorauszahlungen auf Polizzen oder Ähnliches., bewegten sich im Zeitraum 2006-2009 im Bereich 7-9% der gesamten Kapitalanlagen der Lebensversicherungsunternehmen.

7 Druck auf Lebensversicherer

Aufgrund langer Laufzeiten von Lebensversicherungsverträgen bzw. langfristigen Leistungsgarantien sind Versicherer einer Reihe von Risiken ausgesetzt. Neben den typischen biometrischen Risiken (z.B. Sterblichkeits- od. Langlebighkeitsrisiko) ist das Marktrisiko von großer Bedeutung. Das heißt nämlich, einer Gefahr durch Verluste durch Finanzmarktentwicklungen ausgesetzt zu sein. Dabei sind vor allem die Zinsänderungen der festverzinslichen Wertpapiere sowie die Abwertung durch Kursverluste von Aktien von Relevanz.

Als Folge der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem Jahr 2008 erreichten die Zinsen ihr Rekordtief in den letzten Jahren, Garantie- und Leitzins wurden erheblich gesenkt, und Aktienkurse an allen Börsen stürzten ab. Für jene Lebensversicherer, die eine klassische Lebensversicherung anbieten, stellt diese Situation auf dem Finanzmarkt eine Herausforderung dar. Das Problem besteht darin, dass es immer schwieriger wird, die von ihnen garantierte Verzinsung in der anhaltenden Niedrigzinsperiode zu erwirtschaften.

Weitere Schwierigkeiten bereiten die neuen Vorschriften für Eigenmittelausstattung (Solvency II), die voraussichtlich bis zum Jahr 2013 umgesetzt werden müssen. Der Druck entsteht nicht nur durch eine grundsätzliche Steigerung der Eigenmittelerfordernisse, sondern auch durch die neuen höheren Anforderungen an das Risikomanagement und an die Berichtspflichten der Versicherungsunternehmen.

In Rahmen dieses Kapitels werden die wichtigsten Veränderungen am Finanzmarkt für Lebensversicherer erörtert. Weiters werden die Themen „Solvency II“ und „Stresstests“ seitens der Aufsichtsbehörden als zusätzliche Druckerhöhung auf Versicherer diskutiert.

7.1 Kapitalmarktentwicklung als Folge der Finanzkrise

7.1.1 Garantiezinssatz

Der Garantiezinssatz für die Deckungsrückstellungen (auch Rechnungszins genannt), der unter anderem als Basis für die Prämienkalkulation bei einer Lebensversicherung dient, wird von der FMA festgelegt. Dessen Zweck ist, die Versicherungsunternehmen im Wettbewerb von zu hohen Leistungsversprechen gegenüber Kunden, und damit auch von riskanten und spekulativen Veranlagungen der Kundengelder, abzuhalten. Es soll gewährleistet werden, dass die Versicherer auch in Zeiten von niedrigen Kapitalmarktzinsen die vertragsvereinbarte Leistung erbringen können.

Der Zinssatz für die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung stellt eine Höchstgrenze dar, daher können Versicherer einen niedrigeren Zinssatz verwenden.

Die Berechnungsgrundlage des Garantiezinssatzes laut EU-Richtlinie soll der Zinssatz der Anleihen jenes Staates sein, auf dessen Währung der Vertrag lautet. Die Höhe des Zinssatzes darf dabei die Grenze von 60% des Zinssatzes der Anleihen nicht überschreiten.⁷³

Für die Berechnung des Rechnungszinssatzes in Österreich werden von der FMA die Durchschnittswerte der Sekundärmarktrendite (SMR) der letzten 10 Jahre verwendet. Die SMR besteht als ein gewichteter Durchschnitt der Renditen an von an der Wiener Börse AG notierten Bundesanleihen.

Die Entwicklung der Sekundärmarktrenditen und des Garantiezinssatzes 2000 – 2009 ist in die Tabelle 7-1 dargestellt.

⁷³ Vgl. EUR-Lex, *EU-Richtlinie 2002/83/EG, Art. 20* [Zugriff am 08.02.2011]

Tabelle 7-1 Sekundärmarkttrendite und Rechnungszins (%)⁷⁴

Jahr	SMR (Bund)	SMR (- 40%)	Rechnungszins
2000	5,31	3,19	4,00 ¹⁾
2001	4,62	2,77	3,25
2002	4,40	2,64	3,25
2003	3,41	2,04	3,25
2004	3,41	2,04	2,75
2005	2,98	1,79	2,75
2006	3,64	2,18	2,25
2007	4,24	2,54	2,25
2008	4,10	2,46	2,25
2009	3,28	1,97	2,25
2010	2,47	1,48	2,25
Durchschnitt 2000-2010	3,65	2,19	

¹⁾ ab 01.07.2000 3,25 %

Die Spalte „SMR (Bund)“ zeigt die erreichte durchschnittliche Nominalverzinsung. Die nächste Spalte inkludiert die Sekundärmarkttrendite abzüglich einer Sicherheitsmarge von 40%, und die letzte Spalte stellt den von der FMA auf SMR Basis festgelegten Rechnungszins dar.⁷⁵

Am 1. April 2011 wurde der Garantiezinssatz von 2,25% um weitere 25 Basispunkte reduziert.⁷⁶ Diese Entscheidung basiert auf der Wertentwicklung der Bundesanleihen innerhalb der letzten 10 Jahre. Im Jahr 2000 erreichte eine Bundesanleihe noch einen Renditendurchschnittswert von 5,31 Prozent, im Jahr 2010 waren es nur noch 2,47%. Die Durchschnittswerte der Zeitperiode 2000-2010 ergaben einen SMR-Wert von 3,65 Prozent, mit Abzug der Sicherheitsmarge ergibt dies dann 2,19%. Eine Senkung des Rechnungszinssatzes hat auf die bereits bestehenden Verträge keine Auswirkung, da der Zinssatz immer für neuabgeschlossenen Verträge gilt. Laut FMA sollen neue Kunden sich auch keine Sorgen machen, weil für Versicherungsnehmer die Gesamtverzinsung (Garantiezins plus

⁷⁴ Eigene Darstellung, Quelle: FMA, *Sekundärmarkttrendite* [Zugriff am 16.07.2011]

⁷⁵ Vgl. FMA, *Berechnungsmethode des Höchstzinssatzes* [Zugriff am 03.02.2011]

⁷⁶ Vgl. FMA, *Höchstzinssatzverordnung BGBl. II Nr. 357/2010* [Zugriff am 08.02.2011]

Gewinnbeteiligung) maßgeblich ist.⁷⁷ Für Versicherer ist die Garantiezinssatzsenkung keine wirkliche Erleichterung in Zeiten der niedrigen Kapitalmarktzinsen, da sie noch viele ältere laufende Verträge haben, bei denen bis zu vier Prozent pro Jahr garantiert worden sind. Um die bestehenden Verpflichtungen zu erfüllen, müssen sie, laut Studie der Ratingagentur Standard & Poor's, mindestens 3,4% Rendite pro Jahr erwirtschaften.⁷⁸

7.1.2 Bundesanleihen

Bundesanleihen (auch Staatsanleihen od. -Schuldverschreibungen) werden von der Republik Österreich – aber selbstverständlich auch von anderen Staaten - mit dem Hauptzweck der Budgetfinanzierung des Staates herausgegeben.

Die österreichischen Staatsanleihen gelten als eine der sichersten Anlageformen wegen ihrer festen Verzinsung, Flexibilität (Laufzeiten von 1 bis 27 Jahren), Liquidität (Kauf und Verkauf zu jeder Zeit möglich), Transparenz und Top Bonität.

Die Höhe der Renditen einer Bundesanleihe hängt vom Bonitätsrisiko (Ausfallrisiko) eines Staates ab. Die Fähigkeit die aufgenommen Schulden zurückzubezahlen wird von Ratingagenturen wie Moody's, S&P und Fitch beurteilt. Je besser die Bonität ist, desto niedriger ist der Zinssatz bzw. die Risikoprämie welche die Emittenten anbieten müssen.⁷⁹

Die Republik Österreich, und damit auch alle österreichische Staatsanleihen, verfügt über die höchstmögliche Bonität (AAA⁸⁰) bei allen führenden Ratingagenturen.⁸¹ Die Unterschiede in der Renditenhöhe zwischen Österreich und Ländern, deren Bonität von Ratingagenturen schlechter beurteilt wird, sind in die Tabelle 7-2 ersichtlich.

⁷⁷ Vgl. FMA, *Berechnungsmethode des Höchstzinssatzes* [Zugriff am 03.02.2011]

⁷⁸ Vgl. Höller, C. (2010) *Lebensversicherungen: So wenig Ertrag wie nie* [Zugriff am 30.11.2010]

⁷⁹ Vgl. BMF, *Österreichische Bundesanleihen Starke Fundamente für Ihre Geldanlage* [Zugriff am 11.03.2011]

⁸⁰ Siehe die Beschreibung der Ratingskala im Anhang B, S. 99

⁸¹ Vgl. BMF, *Österreichische Bundesanleihen Starke Fundamente für Ihre Geldanlage* [Zugriff am 11.03.2011]

Tabelle 7-2 Bonitätsrating und Rendite der Staatsanleihen⁸²

	Rating (Moody's) ¹⁾	SMR ²⁾ (Feb. 2011 in %)
Griechenland	B1	11,74
Irland	Baa1	9,21
Portugal	A1	7,39
Spanien	Aa1	5,37
Österreich	Aaa	3,69
Deutschland	Aaa	3,23

¹⁾ Stand Februar 2011; ²⁾ Sekundärmarktrendite 10-jähriger Staatsanleihen

Griechenland muss mit einer Bonität B1 (Stand: Februar 2011), die die Veranlagungen in die Staatsanleihen dieses Landes als sehr spekulativ und riskant bezeichnet, einen Zinssatz von 11,74% anbieten, um für Investoren attraktiv zu bleiben. Spanien, das eine „sehr gute“ Bonität, und damit auch ein geringes Ausfallrisiko aufweist, kann Investoren einen halb so niedrigen Zinssatz von 5,37% offerieren.

Ein weiterer Faktor, der die Höhe der Renditen beeinflusst, ist die Laufzeit einer Bundesanleihe (siehe Abbildung 7-1).

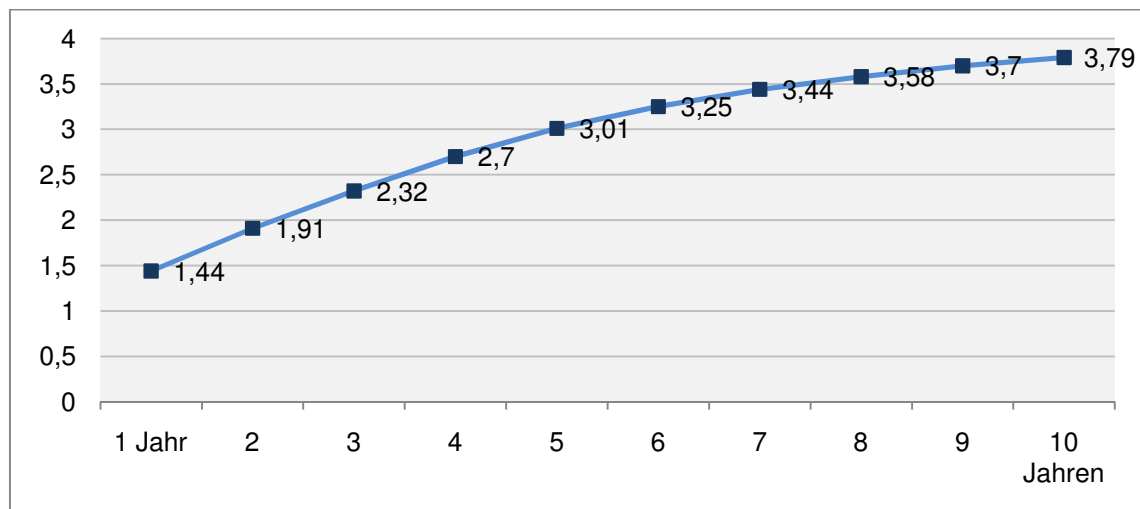


Abbildung 7-1 Zinsstrukturkurve der österreichischen Bundesanleihen (in %)⁸³

⁸² Eigene Darstellung, Quelle: Moody's [Zugriff am 11.03.2011] & derStandard.at, *Österreich wird 2011 mehr für seine Schulden bezahlen* [Zugriff am 11.03.2011]

⁸³ Eigene Darstellung, Quelle: OeKB - Profit Web [Zugriff am 11.03.2011]

Je kürzer die Laufzeit ist, desto niedriger ist der Zinssatz einer Bundesanleihe. Eine Staatsanleihe mit einer Laufzeit von einem Jahr würde derzeit dem Investor beispielsweise 1,4% bringen, bei einer 10-jährigen Anleihe wären es fast vier Prozent.

Mit der Laufzeit einer Anleihe steigen sowohl die Renditen als auch das Kursrisiko, d.h. dass bei einer Steigerung des Marktzinsniveaus der Wert einer „älteren“ Anleihe mit einem niedrigeren Zinssatz fallen würde. Bei einem vorzeitigen Verkauf bedeutet eine derartige Marktzinsentwicklung Kursverluste für Anleger. Deshalb sind Investitionen in Staatsanleihen mit einer längeren Laufzeit dann sinnvoll, wenn mit einer Senkung des Marktzinses zu rechnen ist, und umgekehrt.⁸⁴

Seit dem Beginn und der Ausbreitung der Finanzkrise hat der Zinssatz einer 10-jährigen Bundesanleihe um 40% nachgegeben, und erreichte seinen Tiefstand von 2,5% im vergangenen Jahr 2010 (vgl. die Abbildung 7-2).

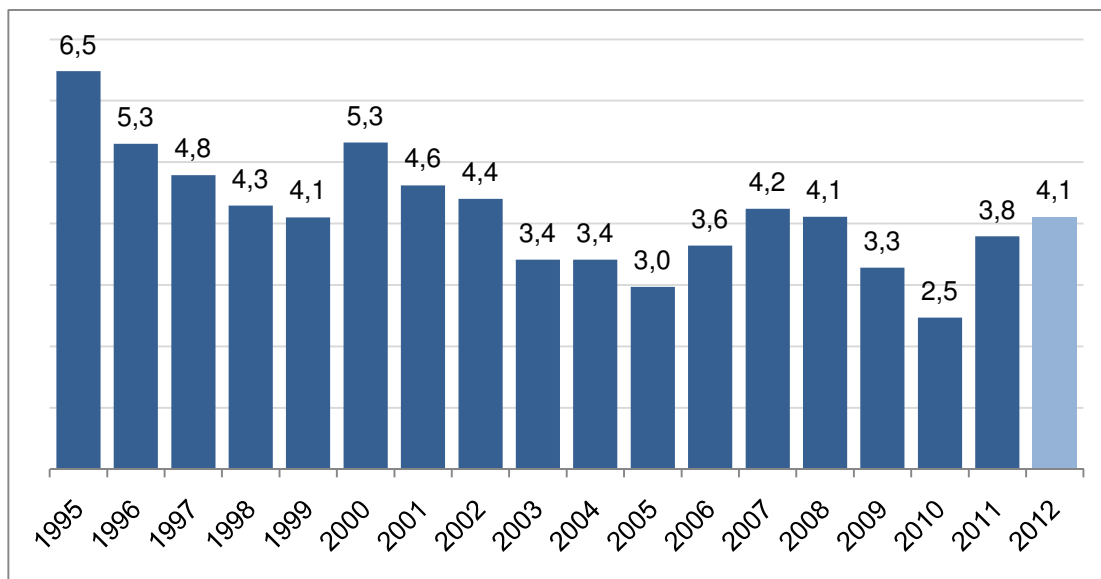


Abbildung 7-2 Historische Zinsentwicklung und Forecast der österreichischen Bundesanleihen (in %)⁸⁵

⁸⁴ Vgl. BMF, *Österreichische Bundesanleihen Starke Fundamente für Ihre Geldanlage* [Zugriff am 11.03.2011]

⁸⁵ Eigene Darstellung, Quelle: OeNB, *Renditen auf dem österreichischen Rentenmarkt* [Zugriff am 11.03.2011] & Felderer, B. et al. (2010), *Prognose der Österreichischen Wirtschaft 2010-2012: Zeitgerechte Budgetkonsolidierung in Österreich* [Zugriff am 11.03.2011]

Wirtschaftliche Probleme der sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) und schwache US-Wirtschaftsdaten verursachten anfangs des Jahres 2011 eine Nachfragesteigerung an Anleihen der Staaten mit guter Bonität (vor allem nach österreichischen und deutschen Staatspapieren). Als Folge davon sank der Anleihenkurs und die Renditen stiegen von 2,5% im Jahr 2010 auf 3,8% im Februar 2011.⁸⁶ Laut dem Institut für Höhere Studien sollen die Renditen auch weiter steigen, und voraussichtlich eine Höhe von 4,1% im nächsten Jahr 2012 erreichen.⁸⁷ Eine derartige Zinsentwicklung bedeutet für die Republik Österreich eine weitere Belastung des Staatshaushaltes (ca. 150 Mio. Euro zusätzlich pro Prozentpunkt).⁸⁸ Für Versicherungsunternehmen und andere Anleger, die in ihrem Portfolio ältere Anleihen mit höheren Renditen haben, deren Laufzeit kontinuierlich abläuft, bedeuten die aktuell niedrigen Renditen, dass profitable Wertpapiere zurzeit nur durch Staatspapiere mit nicht zufriedenstellenden Renditen ersetzt werden können. Da eine Zinssteigerung erwartet wird, heißt es für Versicherer, entweder die niedrig verzinsten Papiere bis zum Ende der Laufzeit im Portfolio zu halten, um am Ende 100 Prozent zu erwirtschaften, oder früher mit Verlusten zu verkaufen, um höher verzinsten Anleihen anstelle dessen zu erwerben.

7.1.3 Leitzinssatz

Der Leitzins (auch als Hauptrefinanzierungszins bekannt) ist jener Zinssatz zu dem die Geschäftsbanken Zentralgeld beschaffen können. Für seine Bestimmung innerhalb der Eurozone ist die Europäische Zentralbank (EZB) zuständig.⁸⁹

Der Hauptrefinanzierungszins ist ein wichtiges Instrument der Geld- und Finanzmarktpolitik bei der Bekämpfung der Wirtschaftskrise. Die rasche

⁸⁶ Vgl. derStandard.at, *Österreich wird 2011 mehr für seine Schulden bezahlen* [Zugriff am 11.03.2011]

⁸⁷ Vgl. Felderer, B. et al. (2010) *Prognose der Österreichischen Wirtschaft 2010-2012: Zeitgerechte Budgetkonsolidierung in Österreich* [Zugriff am 11.03.2011]

⁸⁸ Vgl. derStandard.at, *Österreich wird 2011 mehr für seine Schulden bezahlen* [Zugriff am 11.03.2011]

⁸⁹ Vgl. Bankenverband, *Die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank* [Zugriff am 08.03.2011]

Senkung des Leitzinses von 4,25% auf 1,0% innerhalb eines Jahres (vgl. Abbildung 7-3) sollte einen Aufschwung der Wirtschaft in Europa stimulieren.⁹⁰

Aktuell können die Kreditinstitutionen notwendige Finanzierungsmittel relativ günstig bei den Zentral- oder Notenbanken bekommen, d.h. dass der Bedarf an Finanzierungen durch Kundenanlagen sinkt, und Zinsen sowohl für Anleger als auch für Kreditnehmer herabgesetzt werden. Die sinkenden Kosten der Fremdkapitalbeschaffung sollten eine Gewinnerhöhung der Unternehmen, und damit eine Investitionssteigerung fördern. Dabei werden solche Unternehmen, wie z.B. Versicherungsunternehmen, unter Druck gesetzt, da ein erheblicher Teil ihrer Kapitalanlagen in Vermögenswerten wie Schuldverschreibungen, Darlehen und Krediten an andere Kreditinstitute angelegt wird.

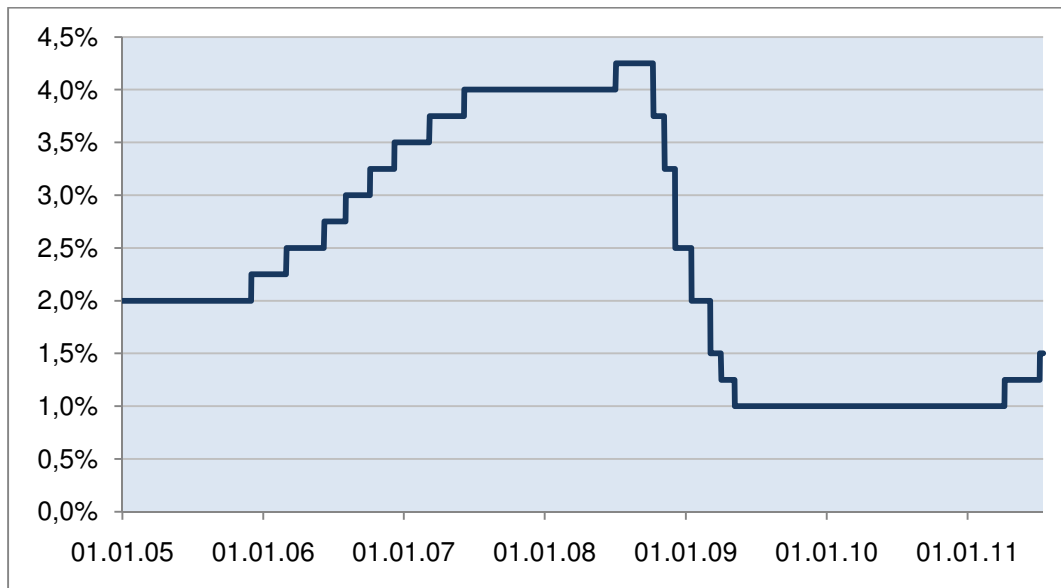


Abbildung 7-3 Entwicklung des Hauptrefinanzierungssatzes der EZB 2005-2011⁹¹

Die anhaltende Niedrigzinspolitik kann in Zukunft nicht nur zur Steigerung der Inflationsrate, sondern auch zu einem riskanten Renditenstreben bei Anlegern (darunter auch Versicherungsunternehmen) führen.⁹²

⁹⁰ Vgl. Schömann-Finck, C. (2010) *Das gefährliche Spiel mit dem billigen Geld* [Zugriff am 08.03.2011]

⁹¹ Eigene Darstellung, Quelle: Bankenverband, *Die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank* [Zugriff am 16.07.2011]

⁹² Vgl. Schömann-Finck, C. (2010) *Das gefährliche Spiel mit dem billigen Geld* [Zugriff am 08.03.2011]

Aktuell – im April bzw. Juni 2011 – wurde der Hauptrefinanzierungssatz auf 25 Prozentpunkte und später bis auf 1,50% erhöht. Die Hauptursache dafür war die steigende Inflation im EURO-Raum⁹³, welche sich im Vergleich zum Vorjahr von 1,5 Prozent auf 2,7 Prozent veränderte⁹⁴. Diese EZB Entscheidung verursachte heftige Diskussionen, weil es viele Meinungen gibt, dass eine derartige Zinserhöhung eine negative Auswirkung auf die Konjunktur haben wird⁹⁵.

Wie die aktuelle Änderung des Leitzinssatzes die Lebensversicherungen beeinflussen wird, ist zurzeit nicht eindeutig zu bestimmen. Von einer Seite, bedeutet eine Steigerung des Leitzinssatzes eine gleichzeitige Zinssatzsteigerung bei Kreditinstituten. Für Versicherer, die einen Teil ihres Kapitals den Banken leihen, heißt es mehr Zinseneinnahmen in Zukunft. Ein weiterer Vorteil einer Erhöhung des Hauptrefinanzierungssatzes ist ein steigendes Interesse der Anleger an festverzinslichen Anlageformen. Der Grund dafür ist eine Teuerung der Kapitalbeschaffung für Unternehmen und als Folge davon eine Senkung der Gewinne, und eine Verlangsamung der Aktienkursanstiege. Von anderer Seite wird ein Teil der Anlagen der Versicherer durch die Leitzinssatzerhöhung gefährdet, da es in Staatsanleihen von europäischen Ländern wie Griechenland, Irland oder Portugal investiert wurde. Es wird stark kritisiert, dass die Lage der oben erwähnten Länder mit hoher Staatverschuldung, durch die Leitzinssatz Erhöhung noch weiter verschlechtert wird⁹⁶.

7.1.4 Aktien

Die Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten hat einen wesentlichen Einfluss auf Gewinne bzw. Verluste der Versicherungsunternehmen. Im

⁹³ Die Presse (2011) *Nowotny: Bei Leitzins kein Krisenmodus mehr nötig* [Zugriff am 16.07.2011]

⁹⁴ Eurostat (2011) *Jährliche Inflationsrate im Euroraum unverändert bei 2,7%* [Zugriff am 16.07.2011]

⁹⁵ Die Presse (2011) *EZB erhöht Leitzins erstmals seit 2008* [Zugriff am 16.07.2011]

⁹⁶ Die Presse (2011) *EZB erhöht Leitzins erstmals seit 2008* [Zugriff am 16.07.2011]

Rahmen dieses Kapitels wird die Entwicklung für Versicherer relevanter Indizes in den letzten Jahren vorgestellt und analysiert.⁹⁷

Der ATX (Austrian Traded Index) ist *“ein von der Wiener Börse entwickelter und in real-time berechneter Preisindex, der das Blue Chip-Segment des österreichischen Aktienmarktes abdeckt und die rund 20 liquidesten Aktien der Wiener Börse enthält. Die Aktien werden nach ihrer Bewertung (Preis der einzelnen Aktien multipliziert mit der jeweiligen Stückanzahl der Aktien) gewichtet, weshalb Werte mit einer hohen Kapitalisierung einen stärkeren Einfluss auf den ATX haben.”*⁹⁸



Abbildung 7-4 Die Entwicklung des ATX 2007-2011⁹⁹

Die Abbildung 7-4 zeigt den Entwicklungsverlauf des ATX während der letzten fünf Jahre. Im Jahr 2007 hat er seinen (seit 1991) Höchststand von 5.011 Punkten erreicht. In der Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise hatte der ATX einen dramatischen Kursverfall von ca. 70%, und erreichte im März 2009 sein Tiefstand bei 1.412 Punkten. Seit diesem Zeitpunkt entwickelte sich der Index

⁹⁷ Vgl. FMA, *Quartalsbericht Q3 2010 – Versicherungsunternehmen* [Zugriff am 18.02.2011]

⁹⁸ Wienerbörse, *Das große Börselexikon* [Zugriff am 09.03.2011]

⁹⁹ Quelle: Bloomberg [Zugriff am 09.03.2011]

sehr volatil aber mit einer steigenden Tendenz. Im Februar 2011 durchbrach der österreichische Leitindex wieder die 3.000-Punkte-Marke.

Die Entwicklung des Euro Stoxx 50 Indexes, der die 50 Blue-Chip Aktien der größten Unternehmen der Eurozone enthält¹⁰⁰, ist in der folgenden Abbildung 7-5 dargestellt.



Abbildung 7-5 Die Entwicklung des Euro Stoxx 50 Indexes (2007-2011)¹⁰¹

Der Euro Stoxx 50 erreichte seinen höchsten Punktstand der letzten 5 Jahre im Jahr 2007, wo er über 4.550 Punkten lag. In den darauffolgenden Krisenzeiten erlitt der Index einen Kursverlust von über 60% und landete im März 2009 bei 1.809 Punkten. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit erholt sich der Euro Stoxx 50 bei ca. 3.000 Punkten. Die neuen Verhandlungen über die Refinanzierung der Staatshaushalte von einigen der PIIGS-Staaten unterbrachen jedoch die aktuelle positive Kursentwicklung dieses Indexes.¹⁰²

Der Dow Jones Industrial Average Index *“enthält die Aktien der 30 bedeutendsten Industrieunternehmen, die an der New York Stock Exchange*

¹⁰⁰ Vgl. Bloomberg, *Euro Stoxx 50* [Zugriff am 09.03.2011]

¹⁰¹ Quelle: Bloomberg [Zugriff am 09.03.2011]

¹⁰² Vgl. FMA, *Quartalsbericht Q3 2010 – Versicherungsunternehmen* [Zugriff am 18.02.2011]

gelistet sind.“¹⁰³ Er erreichte im Oktober 2007 eine Rekordhöhe von 14.164 Punkten. Dieser Erfolgsphase folgte eine Kurssenkung auf bis zu 6.547 Punkten im März 2009. Dieser Kursverfall, vergleichbar mit den anderen oben erwähnten Indizes, war eine Folge der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise. Seit dem Kurstiefstand erholte sich auch der Dow Jones Index, und liegt zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit bei über 12.000 Punkten (vgl. Abbildung 7-6). Der Kursanstieg wird nach wie vor durch die hohen Zahlen der US-Arbeitslosigkeit sowie Sorgen über den US-Immobilienmarkt gebremst.¹⁰⁴



Abbildung 7-6 Die Entwicklung des Dow Jones Indexes (2007-2011)¹⁰⁵

Alle oben erwähnte Aktienindizes wiesen während der Zeitperiode 2009 – 2011 im Allgemeinen eine positive Entwicklung auf, die unter anderem durch die Senkung der im vorhergehenden Kapitel angeführten Leitzinsen beeinflusst wurde. Weil ein sinkender Leitzinssatz für die Unternehmen geringere Kosten für die Fremdkapitalaufnahme bedeutet, steigen deren Gewinne, und damit auch die Aktienkurse an den Börsen. Die positive Indexentwicklung wurde durch eine starke Volatilität begleitet, die u.a. ein Ergebnis der steigenden

¹⁰³ Wienerbörse, *Das große Börselexikon* [Zugriff am 09.03.2011]

¹⁰⁴ Vgl. FMA, *Quartalsbericht Q3 2010 – Versicherungsunternehmen* [Zugriff am 18.02.2011]

¹⁰⁵ Quelle: Bloomberg [Zugriff am 09.03.2011]

Risikoaversion der Marktteilnehmer war. Die Unsicherheit der Anleger wurde hauptsächlich durch Sorgen über die Ausbreitung der Staats-Schuldkrise, und Diskussionen zu Themen wie Sparmaßnahmen und deren Auswirkungen bzw. Steuererhöhungen hervorgerufen.¹⁰⁶ Weitere Ereignisse, wie z.B. die Krise in Griechenland (2010/2011) und Unruhen in Ägypten und Libyen (2011) verursachten zusätzliche Schwankungen der Aktienkurse im ersten Halbjahr 2011. Wegen der Veröffentlichung guter Konjunkturdaten und guter Unternehmenszahlen im ersten Quartal 2011, erwarten Experten jedoch eine Verbesserung der Indexwerte in der kommenden Zeit¹⁰⁷ (Anmerkung: betrifft vor allem Aktienindizes der Eurozone).

Die Kursverluste infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise lösten einen massiven Aktienquotenabbau bei Versicherer aus. Die Verluste wurden zum Teil aus dem Puffer abgedeckt, der in den erfolgreichen Zeiten auf dem Finanzmarkt von Versicherungsunternehmen aufgebaut werden konnte. Ein Teil der Verluste musste jedoch auch abgeschrieben werden.

7.2 Solvency II

7.2.1 Überblick

Die ersten wesentlichen Änderungen bzw. Anpassungen in den österreichischen Bestimmungen an in EU-Richtlinien¹⁰⁸ vorgesehene Eigenmittelanforderungen für Versicherungsunternehmen wurden in der VAG-Novelle 1986 vorgenommen. Eine weitere bedeutende Umgestaltung fand Anfang 2004 statt, als die VAG-Novelle 2003 in Kraft trat. Diese Novelle (auch bekannt unter dem Begriff „Solvency I“) umfasste grundsätzlich die neuen Bestimmungen zur Solvabilitätsspanne¹⁰⁹ der Versicherer.¹¹⁰

¹⁰⁶ Vgl. Glechner, F. (2010) *Aktienmarkt – Perspektiven - 3./4. Quartal 2010* [Zugriff am 09.03.2011]

¹⁰⁷ Vgl. Wolowiec, S. et al. (2011) *Marktperspektiven März 2011* [Zugriff am 09.03.2011]

¹⁰⁸ Die Richtlinien 2002/13/EG (Lebensversicherung) und 2002/83/EG (Schadensversicherung)

¹⁰⁹ Differenz zwischen den Eigenmitteln und dem Eigenmittelerfordernis

¹¹⁰ Vgl. FMA, *Bestehende Solvabilitätsvorschriften - Solvency I* [Zugriff am 10.02.2011]

Eine Untersuchung durch eine auf europäischer Ebene geschaffenen Solvency I Arbeitsgruppe der Europäischen Aufsichtsbehördenkonferenz zeigte jedoch, dass Solvency I die Risiken, denen die Versicherungsunternehmen ausgesetzt sind, nicht adäquat erfasst bzw. messbar macht.¹¹¹ Zum Beispiel werden bei Solvency I die Kapitalrisiken, welche besonders bei den derzeitigen Schwankungen am Kapitalmarkt zu spüren sind, nicht berücksichtigt, und die versicherungstechnischen Risiken werden pauschal, auf den versicherungstechnischen Rückstellungen basierend, erfasst.¹¹² Deshalb wird derzeit an einem neuen risikobasierten und ökonomisch ausgerichteten System – Solvency II – gearbeitet.

„Solvency II ist (...) ein neues europäisches Aufsichtssystem, welches den Aufsichtsbehörden geeignete qualitative und quantitative Werkzeuge zur Verfügung stellen soll, um die Gesamtsolvabilität eines Versicherungsunternehmens ausreichend beurteilen zu können.“¹¹³

Solvency II soll nicht nur die risikobasierte Steuerung der Gesamtsolvabilität von Versicherern, sondern auch die qualitativen Elemente (z.B. Risikomanagement) umfassen.¹¹⁴ Weiters sollen die neuen Regeln ein einheitliches und harmonisiertes Aufsichtssystem auf EU-Ebene schaffen, indem in der ersten Reihe ein angemessener Schutz der Versicherungsnehmer gewährleistet werden soll. Die Schaffung von Stabilität des Finanzsystems, und die Bildung von fairen und stabilen Märkten sind weitere Ziele von neuen Aufsichtsmechanismen im Versicherungsbereich.¹¹⁵

Ein wichtiges Element der Ausarbeitung und Umsetzung des Solvency II Projekts sind die sogenannte quantitativen Auswirkungsstudien (QIS – Quantitative Impact Studies), die vom Committee of European Insurance and

¹¹¹ Vgl. FMA, *Solvency II – Grundlagen* [Zugriff am 10.02.2011]

¹¹² Vgl. Voßmann, U. (2010) *Solvency II – Mehr (Un)Sicherheit durch einheitliches Bilanzierungssystem?* [Zugriff am 09.02.2011]

¹¹³ FMA, *Solvency II – Grundlagen* [Zugriff am 10.02.2011]

¹¹⁴ Vgl. FMA, *Solvency II – Grundlagen* [Zugriff am 10.02.2011]

¹¹⁵ Vgl. Raggenbass, M. (2009) *Solvabilität II – Verbesserung des Verbraucherschutzes* [Zugriff am 09.02.2011]

Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) durchgeführt werden. Es wurden bisher 5 QIS Studien umgesetzt. Die ersten Ergebnisse der fünften und voraussichtlich letzten (vor der Umsetzung von Solvency II) Studie werden ab April 2011 veröffentlicht, waren jedoch zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit noch nicht verfügbar. Durch diese QIS – Studien wurde unter anderem die Angemessenheit der vorgeschlagenen Berechnungsmethode getestet, und die Praktikabilität von neuen Regeln überprüft. Basierend auf den Ergebnissen dieser Studien wurden bzw. werden die entsprechenden Adaptierungen von Solvency II vorgenommen.¹¹⁶

Solvency II soll mit Anfang 2013 in Kraft treten. Der Zeitplan der weiteren Maßnahmen, die vor der Umsetzung von Solvency II bevorstehen, ist in Abbildung 7-7 dargestellt.

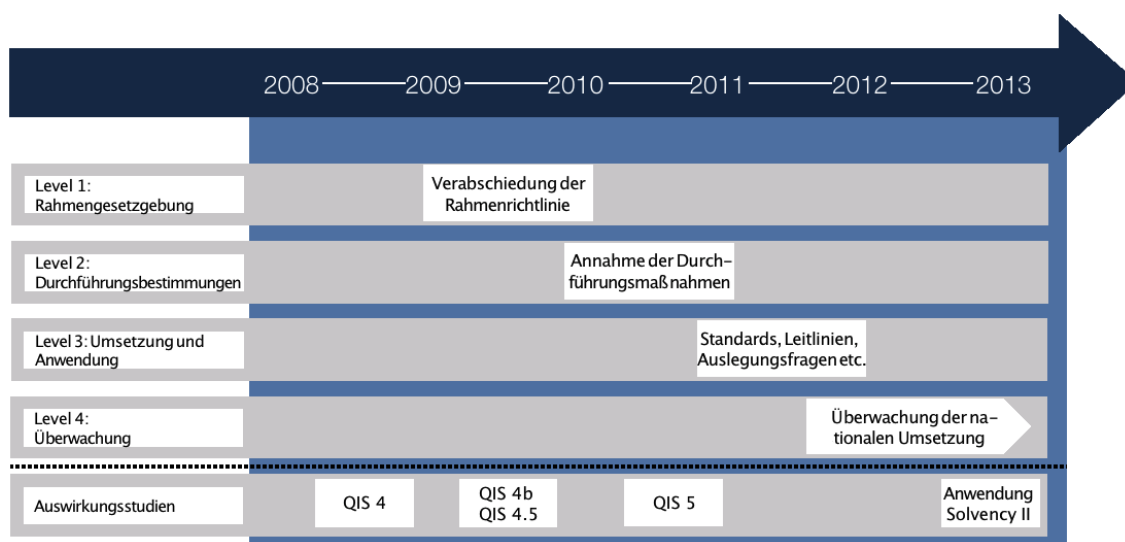


Abbildung 7-7 Zeitplan Solvency II¹¹⁷

7.2.2 Drei – Säulen – Ansatz

Der Aufbau von Solvency II basiert sich auf einem Drei – Säule – Ansatz:

Die erste Säule beinhaltet quantitative Eigenmittelanforderungen an das Standardmodell und an die von der Aufsichtsbehörde genehmigten internen Modelle. Sie enthält Regelungen zur Bewertung der Aktiva und Passiva, zur

¹¹⁶ Vgl. FMA, *QIS – Feldstudien* [Zugriff am 10.02.2011]

¹¹⁷ Quelle: Solvency II kompakt [Zugriff am 10.02.2011]

Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen, der Mindestkapitalanforderung und der Solvenzkapitalanforderung. Die Vorschriften zu den anrechnungsfähigen Eigenmitteln, Kapitalanlagevorschriften, sowie die Beschreibungen der verschiedenen Risikoklassen (z.B. Markt-, Ausfall- und operationales Risiko) sind auch Bestandteile der ersten Säule von Solvency II.¹¹⁸

Laut EU-Richtlinie 2009/138/EG soll die Solvenzkapitalanforderung dem Value-at-Risk (VaR) der Basismittel eines Versicherungsunternehmens zu einem Konfidenzniveau von 99,5% über den Zeitraum von zwölf Monaten entsprechen¹¹⁹, um eine Insolvenz zu vermeiden. Ein Konfidenzniveau von 99,5% bedeutet, dass von einer Insolvenzwahrscheinlichkeit von 0,5% p.a. ausgegangen wird, d.h. ein Mal in 200 Jahren.

Die Mindestkapitalanforderung stellt eine Schwelle dar, bei deren Unterschreitung die strengen aufsichtsrechtlichen Maßnahmen (Entzug der Konzession) vorgenommen werden.¹²⁰

Laut erster Säule haben Versicherer die freie Wahl zwischen einem Standardmodell oder einem internen Modell bei der Berechnung des nötigen Solvenzkapitals. Das Standardmodell ist von der Aufsicht zum größten Teil vordefiniert, und beinhaltet eine Reihe von vereinfachenden Annahmen (z.B. Risikofaktoren und Einzelrisiken sind normalverteilt, Value-at-Risk ist fixiert usw.).¹²¹ So fordert das Standardmodell für eine Kapitalanlage in Aktien eine Kapitalabsicherung zwischen 39 und 49%, während bei Staatsanleihen von EU-Mitgliedstaaten (unabhängig von ihrem Rating bzw. ihrer Zahlungsfähigkeit) kein Kapital zu hinterlegen ist. Bei Immobilien müssen 25% des Eigenkapitals abgesichert werden.¹²² Viele Versicherer finden das Standardmodell nicht adäquat, weil unternehmensindividuelle Risikoprofile dadurch falsch

¹¹⁸ Vgl. BMF, *Grundzüge von Solvabilität II* [Zugriff am 10.02.2011]

¹¹⁹ Vgl. EUR-Lex, *EU-Richtlinie 2009/138/EG, Art. 100* [Zugriff am 10.02.2011]

¹²⁰ Vgl. BMF, *Grundzüge von Solvabilität II* [Zugriff am 10.02.2011]

¹²¹ Vgl. Homrighausen, J. (2010) *Standardmodelle und interne Modelle unter Solvency II* [Zugriff am 09.02.2011]

¹²² Vgl. Herden, I. (2010) *Lebensversicherungs-Kunden drohen Renditeeinbußen und Risiken durch EU-Eigenkapitalvorschriften* [Zugriff am 03.12.2010]

eingeschätzt werden. Die Modellierung eines internen Modells besteht jedoch aus einem komplizierten Prozess, der einen großen Zeitaufwand und enormes Fachwissen erfordert. Zudem muss das interne Modell erst von einer zuständigen Behörde (FMA in Österreich) genehmigt werden, was ein zusätzliches Risiko bzw. Druck für Versicherer mit sich bringt.¹²³

Die zweite Säule umfasst die qualitativen Anforderungen an die Ausübung der Tätigkeit der Versicherungsunternehmen und die Aufsichtsregeln.

Im Zentrum der Aufsichtsregeln steht das aufsichtsbehördliche Überprüfungsverfahren. Im Rahmen dieses Verfahrens sollen die Aufsichtsbehörden folgende Elemente überprüfen und beurteilen:

- die Einhaltung der quantitativen und qualitativen Anforderungen,
- die Risiken, denen das Unternehmen ausgesetzt ist, oder ausgesetzt werden kann,
- die Fähigkeit des Unternehmens, sein eigenes Risikoprofil beurteilen zu können,
- die Angemessenheit der Methoden, Prozesse, Strategien und Meldeverfahren des Versicherungsunternehmens.

Eine besondere Aufmerksamkeit wird auch den Aspekten des sogenannten Governance-System in der zweiten Säule gewidmet, da ohne strenger Governance-Anforderungen kein effizientes Solvabilitätssystem gewährleistet werden kann. Die allgemeinen Governance-Anforderungen befinden sich in den Artikeln 41-49 der EU-Richtlinie 2009/138/EG, und enthalten folgende Punkte: die Eignungsanforderungen, das Risikomanagement, die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, die interne Kontrolle und Revision, die versicherungsmathematische Funktion und das Outsourcing.

Die dritte Säule behandelt die Bericht- und Meldepflichten sowohl gegenüber der Öffentlichkeit, als auch gegenüber den Aufsichtsbehörden. Das Ziel dieser

¹²³ Vgl. Homrighausen, J. (2010) *Standardmodelle und interne Modelle unter Solvency II* [Zugriff am 09.02.2011]

Säule ist die Umsetzung von Marktdisziplin und Markttransparenz, sowie die Unterstützung der ersten und zweiten Säule.¹²⁴

Die neuen Berichtspflichten sehen vor, dass künftig zwei Berichte zu erstellen sind: der Aufsichtsbericht (Report to Supervisors – RTS) und der Bericht zur Solvenz- und Finanzlage (Solvency and Financial Report – SFCR). Beide Berichte sollen jährlich publiziert werden. Während der RTS nur an die nationalen Aufsichtsbehörden geliefert werden muss, soll der SFCR auch an andere Versicherungsunternehmen, Rating-Agenturen, Investoren, Versicherungsnehmer und Aufsichtsbehörden adressiert werden. Sowohl RTS als auch SFCR sollen nach einer von CEIOPS vorgegebenen Grundstruktur ausgearbeitet werden.

Der Aufsichtsbericht hat im Gegensatz zum Bericht zur Solvenz- und Finanzlage einen viel höheren Detaillierungsgrad, und soll dementsprechend wesentlich mehr Information beinhalten. Zum Beispiel, falls ein Versicherer ein internes Modell benutzt, sollen im Abschnitt „Angaben zu Eigenmittel und Kapitalanforderungen“ des RTS die qualitativen und quantitativen Unterschiede zwischen dem Standardmodell und dem internen Modell erläutert werden. Das heißt, dass, auch wenn sich ein Unternehmen für ein internes Modell entscheidet, der Standardansatz parallel gerechnet werden muss. Zusätzlich zu RTS und SFCR müssen die Versicherer künftig eine Vielzahl neuer Formulare (für Einzelmeldungen – 55, für Gruppenmeldungen – 38) an die Aufsichtsbehörde liefern, die teils jährlich und teils quartelweise zu übermitteln sind.¹²⁵

Die neuen Berichtspflichten werden von einigen Spezialisten hart kritisiert, da der Aufwand, der von den Versicherern dadurch gefordert wird, die Kosten der Versicherungsunternehmen in die Höhe treiben könnte. Dies wird nicht nur die gesamte Versicherungsbranche treffen, sondern im Endeffekt auch die

¹²⁴ Vgl. FMA, *Solvency II – Grundlagen* [Zugriff am 10.02.2011]

¹²⁵ Vgl. Penzel, A. (2010) *Erhebliche Steigerung der Meldeanforderungen durch Solvency II* [Zugriff am 09.02.2011]

Versicherungsnehmer, denn eine Steigerung der Kosten für die Versicherer führt schlussendlich zu steigenden Prämien.¹²⁶

7.3 Stresstests

Ein Stresstest ist ein der Aufsicht zur Verfügung stehendes Instrument, das als Frühwarnsystem dienen soll. Dieser Test ist eine Simulation der Auswirkungen von Preisänderungen bestimmter Anlageformen auf die Bilanz eines Versicherungsunternehmens. Die Ergebnisse eines Stresstests zeigen, ob ein Versicherer bei einer Krisensituation seine Leistungsverpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern erfüllen kann, ohne dabei die Solvabilität des Unternehmens zu gefährden. Bei einem negativen Ergebnis muss ein Versicherer entsprechende Maßnahmen durchführen (z.B. Eigenkapital erhöhen oder Kapitalanlagen umschichten), um die Risikotragfähigkeit wiederherzustellen bzw. zu erhöhen.¹²⁷

In Österreich ist die FMA für die Durchführung der Stresstests zuständig. Da sowohl die Ergebnisse als auch die Stresstests-Szenarien nicht für die Öffentlichkeit zugänglich sind, und auch eine Anfrage im Zuge der Erstellung dieser Arbeit bei der FMA unbeantwortet blieb, wird im Folgenden auf das Stresstestverfahren in Deutschland eingegangen.

Beim aktuellen Stresstest in Deutschland sind vier Szenarien vorgesehen. Diese Stress-Szenarien simulieren einen Preisverfall - einzeln und gemischt - bei festverzinslichen Wertpapieren, Aktien und Immobilien (vgl. Tabelle 7-3).

¹²⁶ Vgl. Weiler, W. (2010) *Solvency II als Chance* [Zugriff am 09.02.2011]

¹²⁷ Vgl. BaFin, *Stresstests* [Zugriff am 14.03.2011]

Tabelle 7-3 Stresstest-Szenarien für Versicherungsunternehmen¹²⁸

	2006	2008	2009
Rentenszenario	-10%	-10%	-10%
Aktienszenario	-35%	-35%	-16%
Renten- und	-5% (R)	-5% (R)	-5% (R)
Aktienszenario	-20% (A)	-20% (A)	-12% (A)
Aktien- und	-20% (A)	-20% (A)	-12% (A)
Immobilienzenario	-8% (I)	-10% (I)	-10% (I)

R – Rentenszenario, A – Aktienszenario, I – Immobilienzenario

Ursprünglich gab es drei Szenarien: einen fixen Wertverlust bei Renten von 10%, bei Aktien von 35% und gemischt bei Renten minus 5% und bei Aktien minus 20%. Diese Stress-Szenarien wurden seit Anfang 2006 durch das vierte Test-Szenario ergänzt, das einen gleichzeitigen Marktwertverlust bei Aktien (20%) und bei Immobilien (8%) simuliert hat. Bei der Durchführung aller Szenarien ist das Bonitätsrisiko der festverzinslichen Wertpapiere zu berücksichtigen (vgl. Tabelle 7-4).¹²⁹

Tabelle 7-4 Bonitätsabschläge bei Stresstests¹³⁰

	Abschlag
Investment Grade (AAA-BBB)	0%
Non-Investment Grade (BB-B)	-10%
Non-Investment Grade (CCC-D)	-30%
Ohne Rating	-10%

Die Parameter der Stress-Szenarien werden jährlich aktualisiert. Seit dem Jahr 2009 wird für das Aktienszenario (allein und gemischt) kein fixer Zinssatz mehr verwendet, sondern einen Kursrückgang angenommen, der dem Indexstand des Euro Stoxx 50 am Ende des jeweiligen Jahres entspricht. Für den Stresstest 2009 machte der Stressfaktor beim isolierten Aktienszenario 16% und bei gemischten Szenarien 12% aus, basierend auf einem Euro Stoxx Stand

¹²⁸ Eigene Darstellung, Quelle: BaFin, *Stresstests* [Zugriff am 14.03.2011] & Bloomberg, *Euro Stoxx 50* [Zugriff am 09.03.2011]

¹²⁹ Vgl. BaFin, *Stresstests* [Zugriff am 14.03.2011]

¹³⁰ Eigene Darstellung, Quelle: BaFin, *Stresstests* [Zugriff am 14.03.2011]

von 2.447¹³¹ zum Jahresende 2008. Der Marktwertrückgang beim Immobilienszenario wurde von 8% auf 10% im Jahr 2008 korrigiert, und seitdem nicht mehr verändert.

Fraglich ist, ob die Höhe der Stressfaktoren bei den aktuellen Test-Szenarien ausreichend bzw. nicht zu niedrig angesetzt ist. Die Entwicklung auf dem internationalen Finanzmarkt in den letzten Jahren zeigte, dass auch weit mehr als 35% Kursverfall möglich sind (siehe Kapitel 7.1).

Laut Mag. Oskar Ulreich (Leiter der Abteilung „Finanzaufsicht über Versicherungsunternehmen und Pensionskassen“) wurden die Stresstests in Österreich in die letzte Zeit verschärft, während in Deutschland eher das Gegenteil der Fall ist. Das bedeutet, dass höhere Stressfaktoren in den Bereichen Immobilien, Hedge Fonds und die Erhöhung der Bonitätsabschläge angesetzt werden.¹³² Der Informationsmangel lässt jedoch keine konkreten Rückschlüsse über die Adäquatheit der aktuellen Finanzmarktsituation bei den österreichischen Stresstests zu.

Der Druck auf die Versicherer besteht darin, dass bei höheren Abschlägen der Stresstest-Szenarien und/oder einem negativen Saldo bei den Test-Ergebnissen der jeweiligen Versicherer u.a. Wertpapiere verkauft werden müssen. Bei sinkenden Börsenwerten bedeutet dies Verluste für das Unternehmen bzw. führt zu einem entgangenen Gewinn im Fall einer späteren Finanzmarkterholung.

¹³¹ Vgl. Bloomberg, *Euro Stoxx 50* [Zugriff am 09.03.2011]

¹³² Vgl. Ulreich, O. (2010) *Österreichische Gesellschaft für Versicherungsfachwissen Kapitalanlagerückblick 2009 und Vorschau 2010* [Zugriff am 14.03.2011]

8 Reaktion der Lebensversicherer auf die schwache Kapitalmarktentwicklung

Wie bereits im vorhergehenden Kapitel beschrieben wurde, hat die durch die Finanz- und Wirtschaftskrise verursachte Niedrigzinsphase an den Kapitalmärkten eine direkte Auswirkung auf die Lebensversicherungsbranche. Um dadurch ausgelöste Schäden zu minimieren, und gleichzeitig leistungs- und wettbewerbsfähig zu bleiben, griffen die Versicherungsunternehmen zu einer Reihe an Maßnahmen, die im folgenden Kapitel vorgestellt werden, und anhand von jeweils zwei Beispielen der österreichischen Lebensversicherungen dargestellt und analysiert werden.

8.1 Senkung der Gewinnbeteiligung

Eine überdurchschnittlich hohe Gewinnbeteiligung ist ein wichtiges Element im Wettbewerb zwischen den Lebensversicherungsunternehmen als auch gegenüber anderen Finanzdienstleistern im Bereich von Altersvorsorgeprodukten. Da die vom Versicherungsnehmer einbezahlten Prämien zum größten Teil verzinslich angelegt werden, hängt die Höhe der Gesamtverzinsung (garantierter Zinssatz plus Gewinnbeteiligung) von der Entwicklung des Kapitalmarkts und der Anlagepolitik des Versicherers ab. Eine positive Kapitalmarktentwicklung führt zur Erhöhung der Gewinnbeteiligung, bei einer Verschlechterung ist von einer Senkung des Verzinsungsniveaus auszugehen.

Die aktuelle Niedrigzinssituation an den internationalen Finanzmärkten, vor allem im Bereich von festverzinslichen Wertpapieren, hat einen starken Einfluss auf die Ertragshöhe aus Kapitalanlagen der Lebensversicherer. Die Gewinne aus Kapitalanlagen gingen in der letzten Zeit wesentlich zurück. Als Folge davon konnten die meisten Versicherer im Jahr 2009 die Gewinnbeteiligung nicht auf dem Niveau der Vorjahre halten. Im Jahr 2010 sank die

durchschnittliche Verzinsung in der Branche zum ersten Mal unter vier Prozent (siehe Abbildung 8-1).

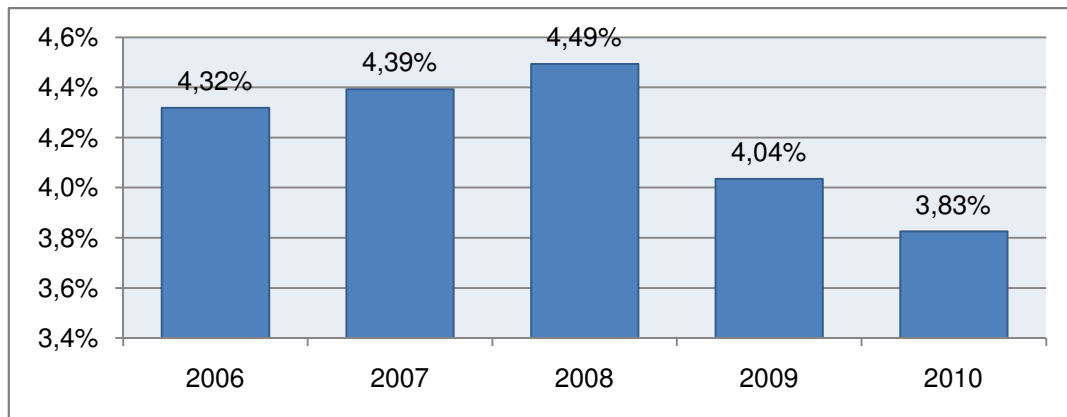


Abbildung 8-1 Gewinnbeteiligung bei einer Ab- und Erlebensversicherung in Prozent 2006-2010¹³³

Seit einigen Jahren weist die Gewinnbeteiligung bei Lebensversicherungen eine fallende Tendenz auf. In den achtziger Jahren schrieben die Versicherer ihren Kunden noch bis zu acht Prozent pro Jahr gut. Seit dem entwickelte sich die Gewinnbeteiligung mit kurzen Erholungspausen ständig rückläufig. Infolge der Börsenkrise sanken die Sätze im Jahr 2003 erstmals unter fünf Prozent.¹³⁴ Im Jahr 2010 boten die Lebensversicherer im Durchschnitt nur noch 3,8% Gewinnbeteiligung pro Jahr an.

Die Kundengutschriften des Jahres 2010 zeigten auffallende Unterschiede. Die Bandbreite erstreckte sich von z.B. 3,5% bei der Sparkassen Versicherung bis 4,375% bei der Grazer Wechselseitigen Versicherung. Fast alle Versicherer setzten ihre Verzinsungen im Vergleich zum Vorjahr herab. Die größte Senkung von 101 Basispunkten nahm die Donau Versicherung vor, und reduzierte damit die Gewinnbeteiligung für ihre Kunden von 4,69% auf 3,68%. Nur wenige Versicherer (z.B. Generali Versicherung AG und Raiffeisen Versicherung AG) konnten die Gutschriften auf dem Niveau von ca. 4% halten. Unter allen in Anhang C (S. 100) gelisteten Lebensversicherern hob einzig die Bank Austria Versicherung ihre Gewinnbeteiligung an. Dabei muss man beachten, dass im

¹³³ Eigene Darstellung: Durchschnitt der 14 Versicherer – gesamt ca. 80% Marktanteil, Quelle: siehe Anhang C, S. 100

¹³⁴ Vgl. Kwauka, M. (2010) [Zugriff am 15.03.2011]

Jahr davor das Unternehmen den Satz von 4,375% auf 3,0% reduzierte, und damit die niedrigste Gewinnbeteiligung unter den Lebensversicherern anbot.

Die Veränderungen in der Verzinsung haben eine direkte Wirkung auf die prognostizierten Ablaufleistungen. So kommt es am Ende einer gemischten Lebensversicherung, die von einer 30-jährigen männlichen Person für 20 Jahre mit einer monatlichen Zahlung von 100 Euro abgeschlossen wurde, laut Prognosen zu einer Auszahlung zwischen 28.037 Euro bei der Wiener Städtischen Versicherung und 32.782 Euro bei der Grazer Wechselseitigen Versicherung.¹³⁵ Im Vergleich zu garantierten Leistungsversprechen, sind die prognostizierten Werte unverbindlich, und können sich im Laufe der Zeit abhängig von der Gewinnsituation des Versicherungsunternehmens verändern. Beispielsweise würde die Wiener Städtische Versicherung bei einer Steigerung der Gewinnbeteiligung um ein Prozent, am Ende der Vertragslaufzeit eine Summe von 31.339 Euro auszahlen. Bei einem gleich hohen Rückgang würde die Ablaufleistung auf 25.079 Euro sinken.¹³⁶

Auffällig bei dem oben angeführten Beispiel ist die Höhe der garantierten Mindestauszahlung (auch die Versicherungssumme im Todesfall), die sich nur wenig von der Summe der eingezahlten Prämien unterscheidet. So ist für den Versicherungsnehmer bei der Donau Versicherung am Ende des Vertrages theoretisch eine Auszahlung von 28.849 Euro möglich, man kann aber nur mit 23.784 Euro fix rechnen (siehe Anhang D, S. 101). Die relativ niedrige Mindestauszahlung ist u.a. dadurch erklärbar, dass sich der Gewinnbeteiligungssatz nicht auf die gesamte vom Versicherungsnehmer einbezahlte Prämie bezieht. Die Versicherer legen nur den sogenannten Sparanteil verzinslich an, der nach dem Abzug von diversen Kosten, Steuern und Risikoanteile entsteht. Aus diesem Grund sind bei Lebensversicherungsanbietern mit niedrigeren Gebühren höhere Ablaufleistungen zu erwarten.

¹³⁵ Siehe Anhang D, S. 101

¹³⁶ Vgl. Kwauka, M. (2010) [Zugriff am 15.03.2011]

Die Entwicklung von weiteren wichtigen Kennzahlen einer Gewinnbeteiligung, wie die Höhe von zugeführten bzw. entnommenen Gewinnanteilen und Zinsgewinnanteilen, wird in den folgenden beiden Kapiteln anhand der Beispiele von Wüstenrot und Allianz Elementar Lebensversicherungen dargestellt.

8.1.1 Beispiel 1: Wüstenrot Versicherungs-AG

Die Wüstenrot Versicherungs-AG ist ein Unternehmen der Wüstenrot-Gruppe, das seit dem Jahr 1976 klassische, fondsgebundene und staatlich geförderte Lebensversicherungen am lokalen Markt anbietet. Mit einem Marktanteil von 4,3% nahm das Unternehmen im Jahr 2009 den neunten Platz unter allen Lebensversicherungsanbietern in Österreich ein.¹³⁷

Das Versicherungsunternehmen bot seinen Kunden in den Jahren 2009 und 2010 eine Gesamtgewinnbeteiligung in der Höhe von 3,75%.¹³⁸ Im Vergleich zum Jahr 2008 wurde die Verzinsung um 85 Basispunkte gesenkt. Als Begründung für diese Satzsenkung nannte das Unternehmen die Niedrigzinssituation auf den Kapitalmärkten und der damit verbundene Ertragsrückgang aus Kapitalanlagen.¹³⁹ In Abbildung 8-2 ist die Entwicklung sowohl der Gewinnbeteiligung als auch der Gewinne aus Kapitalanlagen der Wüstenrot Versicherung dargestellt.

¹³⁷ Vgl. Bausparkasse Wüstenrot AG [Zugriff am 22.04.2011]

¹³⁸ Gewinnbeteiligung einer gemischten Lebensversicherung, siehe Anhang C, S. 100

¹³⁹ Vgl. Geschäftsbericht Wüstenrot Versicherungs-AG 2009

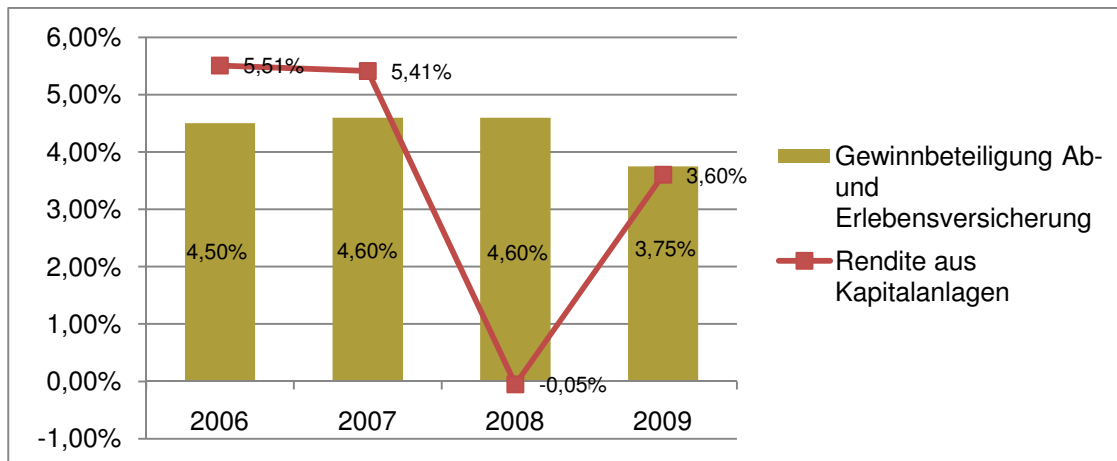


Abbildung 8-2 Kapitalanlagerendite und Gesamtverzinsung Wüstenrot 2006-2009¹⁴⁰

Bis zum Jahr 2008 erwirtschaftete das Unternehmen regelmäßig höhere Renditen aus Kapitalanlagen als die Höhe der zugeteilten Gewinnbeteiligung. Da im Jahr 2008 die Aufwendungen für Kapitalanlagen deren Erträge überschritten, waren die Renditen in diesem Jahr entsprechend negativ. Im Jahr 2009 stiegen die Renditen aus Kapitalanlagen auf 3,6%, und die Gewinnbeteiligung sank parallel von 4,6% auf 3,75%.¹⁴¹

Die Wüstenrot Versicherung nahm auch Veränderungen an der Höhe des Zinsgewinnanteils vor. In Tabelle 8-1 ist dessen Entwicklung am Beispiel einer gemischten Lebensversicherung mit einem Rechnungszins von 3,25% und einem Abschlussjahr 2006 dargestellt.

Tabelle 8-1 Zinsgewinnanteil Wüstenrot¹⁴²

	2006	2007	2008	2009
Beitragsfreie Verträge	2,10%	2,10%	1,50%	1,00%
Beitragspflichtige Verträge	2,35%	2,35%	1,50%	1,00%

Den Verträgen gegen Einmalerlag wurde im Jahr 2006-2007 noch ein Zinsgewinnanteil von 2,10%, und Verträgen mit laufenden Prämien von 2,35% zugewiesen. In den beiden darauf folgenden Jahren wurde der Anteil

¹⁴⁰ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang C (S. 100) und E (S. 102)

¹⁴¹ Warum konnten Versicherer ihren Kunden höhere Gewinnbeteiligung gutschreiben, als die von ihnen am Kapitalmarkt erwirtschafteten Renditen, wird in dem nächsten Kapitel 8.2 erläutert

¹⁴² Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte Wüstenrot Versicherungs-AG 2006-2009

stufenweise abgesenkt. Im Jahr 2009 betrug der Zinsgewinnanteil bei beiden Vertragsarten nur noch ein Prozent, das bedeutet eine Senkung um mehr als 50% im Vergleich zum Jahr 2006.

Wie jeder Versicherer veröffentlicht auch die Wüstenrot Versicherung jährlich die Höhe der Rückstellung für Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer in ihren Geschäftsberichten. Dabei werden in verschiedenen Posten der Bilanz der Stand am Beginn und am Ende des Jahres, und die Zuführung aus dem Jahresergebnis angegeben. Aus diesen Kennzahlen lässt sich eine weitere Größe – die Entnahme der zugeteilten Gewinnanteile – errechnen.¹⁴³ Das Verhältnis der zugeführten und entnommenen Gewinnanteile der Wüstenrot Versicherung ist in Abbildung 8-3 dargestellt.

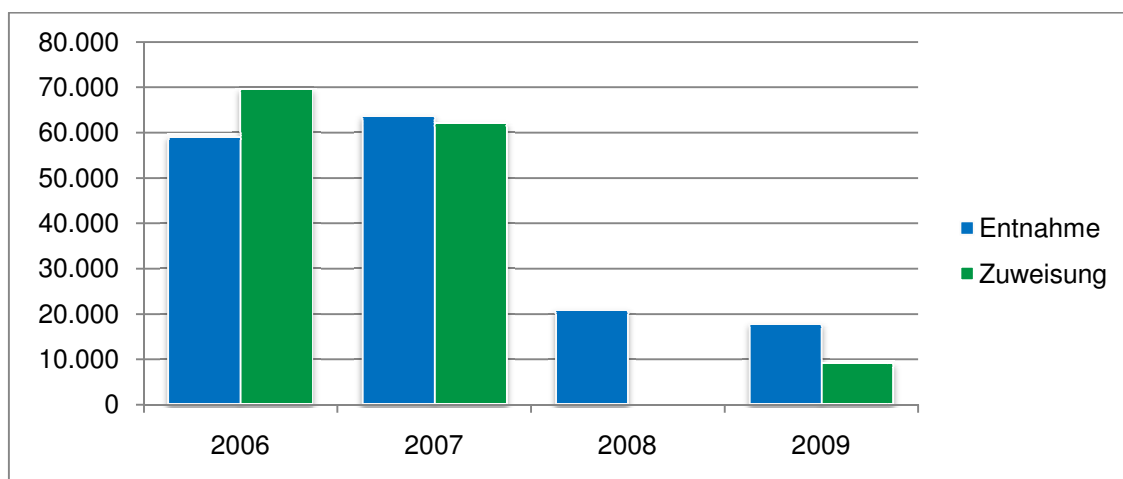


Abbildung 8-3 Rückstellung für Gewinnbeteiligung Wüstenrot in Tsd. Euro 2006-2009¹⁴⁴

Sowohl die Höhe der Zuführung als auch die Höhe der Entnahme aus der Rückstellung für Gewinnbeteiligung veränderten sich in der Zeitperiode 2006-2009 sehr stark. Im Vergleich zum Jahr 2006 sank die Zuweisung aus dem Jahresergebnis von 69,5 Mio. Euro auf 9,0 Mio. Euro, das bedeutet einen Rückgang um 87%. Dabei ist das Jahr 2008 auffällig, in dem kein Beitrag zur Gewinnbeteiligung zugeführt wurde. Diese Entscheidung basierte auf den Ergebnissen der Berechnung der Bemessungsgrundlage für die Zuführung zur Gewinnbeteiligung (gemäß § 18 Abs. 4 VAG), die in diesem Jahr negativ war.

¹⁴³ Vgl. Wissgott, A. (2010) elektronische Version [Zugriff am 22.04.2011]

¹⁴⁴ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang E, S. 102

Damit musste das Unternehmen laut Gesetz keine Zuweisung in diesem Jahr durchführen.

Eine rückläufige Entwicklung wies auch die Entnahme der zugeteilten Gewinnanteile auf. In der Periode von 2006 bis 2009 sank deren Höhe von 59,0 Mio. Euro auf 17,7 Mio. Euro, d.h. eine Senkung von über 70%.

Beim Vergleich beider Kennzahlen ist nicht zu übersehen, dass im Jahr 2006 noch mehr zur Gewinnbeteiligung zugeführt als entnommen wurde. In den Geschäftsjahren 2007-2009 überstieg die Entnahme der Gewinnanteile stets deren Zuführung. Eine derartige Tendenz ist u.a. auch mit der Kapitalmarktentwicklung verbunden, da die Zuweisung zum größten Teil aus den Erträgen und Zinsen der Kapitalanlagen erfolgt.

Eine weitere interessante Kennzahl ist das Verhältnis der Zuweisung zur Gewinnbeteiligung aus dem Jahresergebnis zu den Erträgen aus Kapitalanlagen (siehe Tabelle 8-2).

Tabelle 8-2 Zuweisung im Verhältnis zur Ertragssumme Wüstenrot¹⁴⁵

	2006	2007	2008	2009
Zuweisung in % der Erträgen aus Kapitalanlagen	35,62%	30,64%	0,00%	6,64%

Die Wüstenrot Versicherung wendete in der Zeitperiode 2006-2007 mehr als 30% der Erträge aus Kapitalanlagen für Rückstellungen für Gewinnbeteiligung auf. Wegen dem oben erwähnten negativen Ertragsergebnis im Jahr 2008, konnte entsprechend auch keine Zuweisung vorgenommen werden. Im Jahr 2009 konnte das Unternehmen nur 6,64% der Gewinne aus Kapitalanlagen der Gewinnbeteiligung zuführen.

8.1.2 Beispiel 2: Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG

Die Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG bietet am lokalen Markt sowohl klassische Versicherungsprodukte als auch fonds- und indexgebundene

¹⁴⁵ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang E, S. 102

Lebensversicherungen an. Mit einem Marktanteil von 6,5% nahm das Unternehmen im Jahr 2009 den siebten Marktrang in Österreich an.

Das Unternehmen wies im Jahr 2009 seinen Kunden eine Gewinnbeteiligung von 4,25% zu. Im Jahr 2007 und 2008 waren es noch 4,50% bei einer gemischten Lebensversicherung, das macht einen Rückgang um 25 Basispunkte aus. Die Entwicklung der Gewinnbeteiligung bei der Allianz Versicherung und die Renditen aus Kapitalanlagen, von deren Höhe die Gesamtverzinsung stark abhängt, ist in Abbildung 8-4 dargestellt.

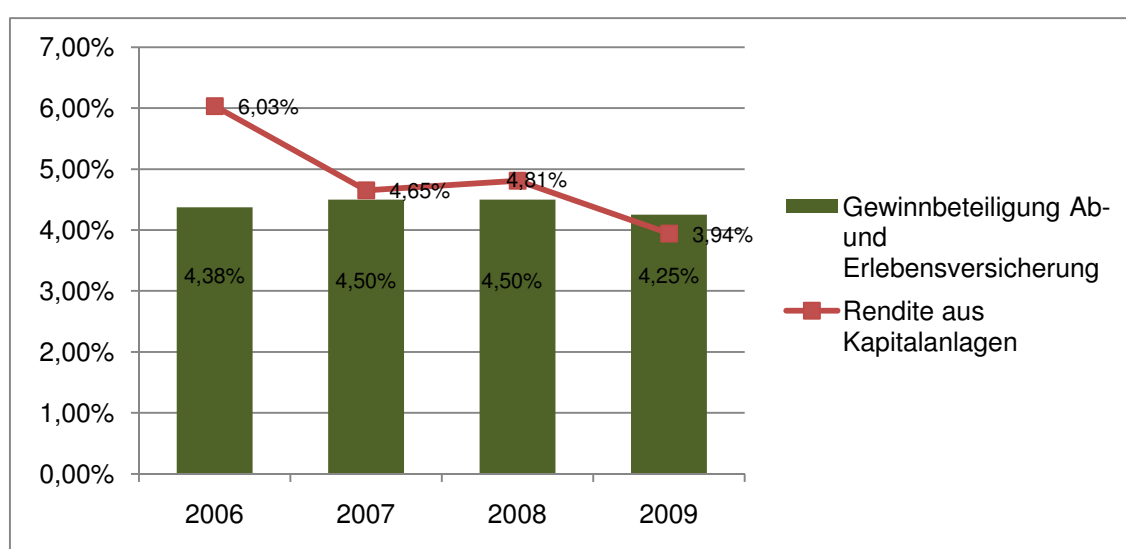


Abbildung 8-4 Kapitalanlagerendite und Gesamtverzinsung Allianz 2006-2009¹⁴⁶

Das Renditenniveau hielt sich in der Zeitperiode 2006-2008 dauerhaft über den Werten der Gewinnbeteiligung. Im Jahr 2009 sanken die Erträge aus Kapitalanlagen bei der Allianz Versicherung erheblich, dabei gingen auch die Renditen von 4,8% auf 3,9% zurück. Die Gewinnbeteiligung betrug im gleichen Geschäftsjahr 4,25%, und lag damit zum ersten Mal 31 Basispunkte über der Renditenhöhe.

Parallel zu den Veränderungen in der Höhe der Gesamtverzinsung setzte das Unternehmen den Zinsgewinnanteil bei diversen Vertragsarten herab. In der Tabelle 8-3 ist die Entwicklung des Zinsgewinnanteils am Beispiel einer

¹⁴⁶ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang C (S. 100) und E (S. 102)

gemischten Lebensversicherung mit einem Rechnungszins von 2,25% und dem Abschlussjahr 2006 dargestellt.

Tabelle 8-3 Zinsgewinnanteil Allianz¹⁴⁷

	2006	2007	2008	2009
Zinsgewinnanteil Ab- und Erlebensversicherung	2,25%	2,25%	2,00%	1,25%

Bei Verträgen sowohl gegen Einmalerlag als auch mit laufenden Prämien betrug der Zinsgewinnanteil im Jahr 2006 und 2007 noch 2,25%. Im darauf folgenden Jahr wurde der Anteil um 25 Basispunkte gesenkt. Im Jahr 2009 betrug der Zinsgewinnanteil nur noch 1,25%, d.h. es fand eine Senkung um weitere 75 Basispunkte statt.

Im Vergleich zum Versicherungsunternehmen im ersten Beispiel weist die Entwicklung der Zuweisung zur Rückstellung für Gewinnbeteiligung und der Entnahme der zugeteilten Gewinnanteile bei der Allianz Versicherung eine etwas andere Tendenz auf (vgl. Abbildung 8-5).

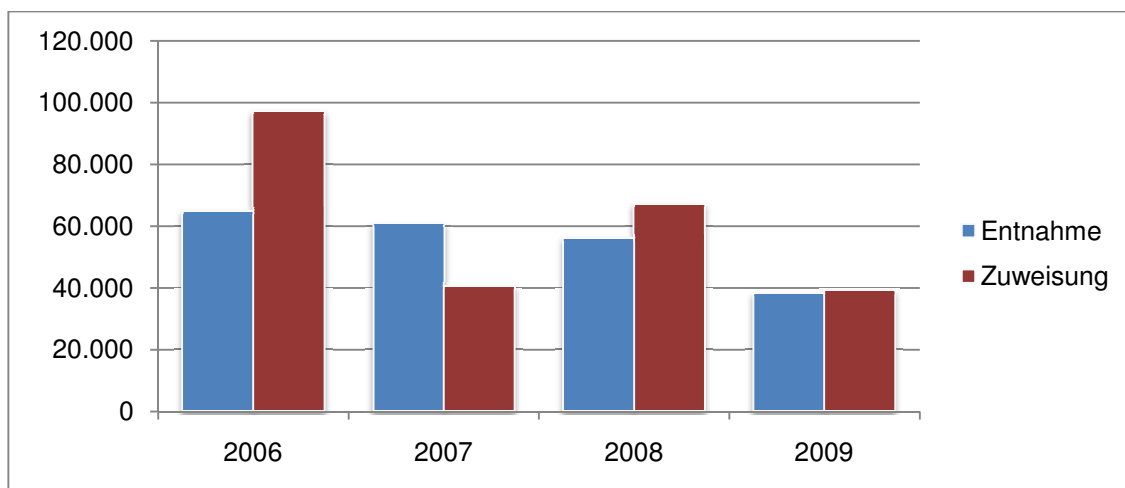


Abbildung 8-5 Rückstellung für Gewinnbeteiligung Allianz in Tsd. Euro 2006-2009¹⁴⁸

Die Höhe der zugeführten Gewinnanteile entwickelte sich in der Zeitperiode 2006-2009 sehr volatil. Am Beginn der Periode wies das Unternehmen 97,2

¹⁴⁷ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG 2006-2009

¹⁴⁸ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang E, S. 102

Mio. Euro den Rückstellungen für Gewinnbeteiligung zu. Im darauf folgenden Jahr sanken die Zuweisungen auf 40,5 Mio. Euro, das macht einen Unterschied von fast 60%. Im Jahr 2008 gab es eine Steigerung um 26,6 Mio. Euro oder 68%. Am Ende der Zeitperiode ging die Zuführung der Gewinnanteile wieder von 67,1 Mio. Euro auf 39,1 Mio. Euro zurück.¹⁴⁹

Bei der Entnahme aus den Rückstellungen für Gewinnbeteiligung ist eine rückläufige Entwicklung zu beobachten. Seit dem Jahr 2006 sank deren Höhe kontinuierlich von 64,9 Mio. Euro auf 38,2 Mio. Euro im Jahr 2009, das bedeutet eine Reduktion um über 40%.

Ein Vergleich beider Kennzahlen zeigt eine Inkonstanz im Verhältnis zwischen der Zuführung und der Entnahme der Gewinnanteile. Im Jahr 2006 und 2008 wurde mehr zur Gewinnbeteiligung zugeführt, als entnommen. Im Geschäftsjahr 2007 überstieg die Entnahme der Gewinnanteile erheblich die Zuweisung zur Rückstellung für Gewinnbeteiligung. Im Jahr 2009 standen beide Kennzahlen auf einem relativ gleichen Niveau.

Aus dem Verhältnis zwischen den Zuweisungen zur Gewinnbeteiligung und den Erträgen aus Kapitalanlagen ergibt sich eine weitere interessante Kennzahl (siehe Tabelle 8-4).

Tabelle 8-4 Zuweisung im Verhältnis zur Ertragssumme Allianz¹⁵⁰

	2006	2007	2008	2009
Zuweisung in % der Erträgen aus Kapitalanlagen	53,48%	27,55%	43,07%	29,90%

Die Allianz Versicherung wies im Jahr 2006 mehr als 50% der Erträge aus Kapitalanlagen den Rückstellungen für Gewinnbeteiligungen zu. Im darauf folgenden Jahr gab es einen starken Rückgang, indem nur 27,6% der Gewinne zugeführt werden konnten. Im Jahr 2008 stieg das Verhältnis auf 43% und im nächsten Geschäftsjahr sank es wieder auf 30%.

¹⁴⁹ Siehe Anhang E, S. 102

¹⁵⁰ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang E, S. 102

8.2 Reduktion der Reserven

Die von Lebensversicherern erwirtschafteten Gewinne müssen größtenteils den Versicherungsnehmer gutgeschrieben werden. Diese werden jedoch nicht ab sofort an gewinnberechtigte Verträge ausgeschüttet, sondern fließen zunächst als Zuführung zur Rückstellung für Gewinnbeteiligungen bzw. zur Rückstellung für erfolgsabhängige Prämienrückerstattungen (RfeP). Erst von dort aus werden die für die Kunden vorgesehenen Gewinnanteile mit einer zeitlichen Verzögerung – innerhalb von zwei Jahren¹⁵¹ – je nach Bezugsform (Barausschüttung, verzinsliche Ansammlung usw.) weitergeleitet.¹⁵²

In wirtschaftlich guten Zeiten wird die Rückstellung für Prämienrückerstattung kontinuierlich aufgebaut, indem mehr Mittel zugeführt werden, als für die Gewinnbeteiligung der Versicherten benötigt werden. Dadurch entsteht ein sogenannter „finanziellen Puffer“, der eine stabile Gewinnzuteilung an die Versicherungsnehmer auch in wirtschaftlich schlechten Zeiten ermöglicht.¹⁵³

Die rückläufige Kapitalmarktentwicklung in den letzten Jahren führte dazu, dass die RfeP immer mehr reduziert wurden. Dadurch wurde nicht nur die Höhe der Gewinnbeteiligung negativ beeinflusst (siehe Kapitel 8.1), sondern auch die Kapitalstärke der Versicherungsunternehmen. Der Grund dafür ist, dass die Rückstellungen für Prämienrückerstattungen den Eigenmitteln, die von der Aufsicht gefordert werden, zuzurechnen sind.¹⁵⁴ Setzt ein Versicherer seine Rückstellungen zu stark herab, kann dies zu einer Verschlechterung der Solvabilitätsquote führen. Nähert sich die Quote einem Wert von 100%, muss die Versicherungsaufsicht in die Geschäfte des Versicherungsunternehmens eingreifen. Beispielsweise wurde im Jahr 2005 das Geschäft eines deutschen

¹⁵¹ Vgl. RIS, *GBVVU (2006) BGBl. II Nr. 88/2009*, § 4 [Zugriff am 02.02.2011]

¹⁵² Vgl. Kurzendörfer, V. (2000: 156) – elektronische Version [Zugriff am 02.05.2011]

¹⁵³ Vgl. Swiss Life AG (o. J.) *RfB-Kennzahlen*, [Zugriff am 02.05.2011]

¹⁵⁴ Vgl. RIS, *VAG (1978) BGBl. I Nr. 107/2010*, §73b Abs. 1 Z 3 [Zugriff am 16.10.2010]

Versicherungsunternehmens infolgedessen an die brancheneigene Sicherungseinrichtung Protektor übertragen.¹⁵⁵

In den folgenden zwei Kapiteln werden sowohl die Rückstellungen für erfolgsabhängige Prämienrückerstattungen, als auch die Eigenmittelausstattung an den Beispielen von Generali und Wiener Städtische Versicherung AG dargestellt und abgehandelt.

8.2.1 Beispiel 1: Generali Versicherung AG

Die Generali Versicherung AG vertreibt sowohl sämtliche Arten der Lebensversicherungen als auch zahlreiche Formen von Sachversicherungen in Österreich. Im Jahr 2009 war das Unternehmen der viertgrößte Lebensversicherungsanbieter am lokalen Markt mit einem Marktanteil von über neun Prozent.

Die Rückstellungen für erfolgsabhängige Prämienrückerstattungen der Generali Versicherung weisen eine stetig rückläufige Entwicklung auf. In der Zeitperiode 2006-2009 sank die RfeP von 184,8 Mio. Euro auf 93,0 Mio. Euro, das bedeutet einen Rückgang um ca. 50% (vgl. Abbildung 8-6).

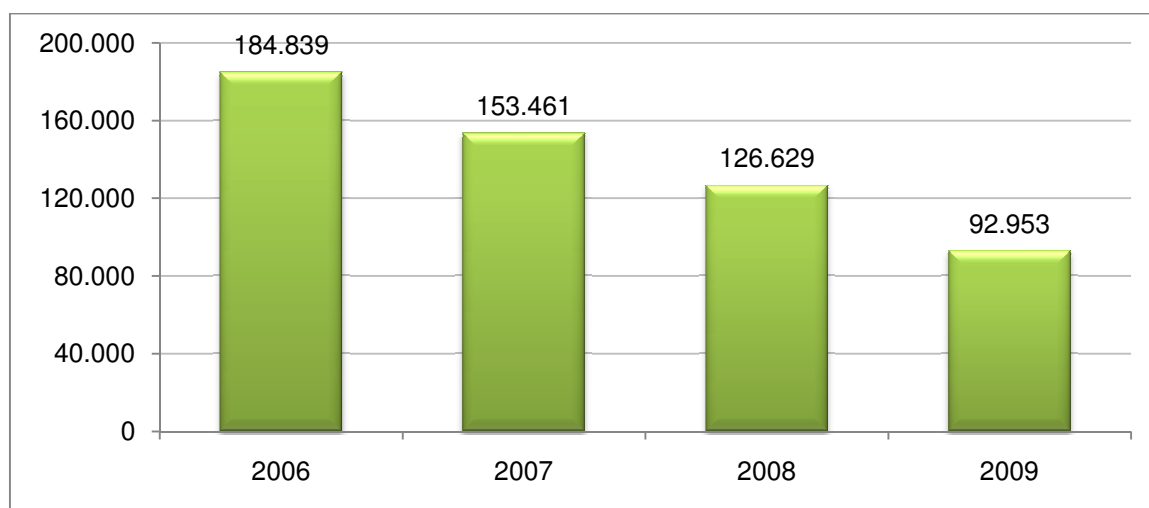


Abbildung 8-6 Rückstellung für Prämienrückerstattung Generali in Tsd. Euro 2006-2009¹⁵⁶

¹⁵⁵ Vgl. Krohn, P. (2009) *Weniger Rücklagen - Die Lebensversicherer verbrauchen ihre Puffer* [Zugriff am 02.05.2011]

Der Hauptgrund dieser Tendenz ist die kontinuierlich sinkende Zuführung von Gewinnanteilen zu den Rückstellungen. Um die wettbewerbsfähige Gewinnbeteiligung für Versicherungsnehmer zu gewährleisten, wurden seit dem Jahr 2007 auch stetig mehr Mittel entnommen als zugewiesen.¹⁵⁷

Das Verhältnis der RfeP zur Bilanzsumme der Lebensversicherung ergibt eine weitere Kennzahl, die die Entwicklung des finanziellen Polsters eines Versicherers widerspiegelt (siehe Tabelle 8-5).

Tabelle 8-5 RfeP im Verhältnis zur Bilanzsumme Generali¹⁵⁸

	2006	2007	2008	2009
RfeP in % der Bilanzsumme	3,06%	2,51%	2,10%	1,50%

Im Jahr 2006 machte die Rückstellung für Prämienrückerstattung der Generali noch mehr als drei Prozent der Bilanzsumme in der Lebensversicherungssparte aus. Im Geschäftsjahr 2009 sank das Verhältnis um die Hälfte, und betrug nur noch 1,5 Prozent.

Sowohl die Rückstellungsentwicklung als auch das Verhältnis der RfeP zur Bilanzsumme lassen darauf schließen, dass die Generali Versicherung ihre Reserven langsam aufbraucht. Ein weiterer Indikator dafür ist die Senkung der Gewinnbeteiligung für Kunden, die im Jahr 2009 von 4,6% auf 4,25% gesenkt wurde.¹⁵⁹

Die Eigenmittel des Unternehmens entwickelten sich in der Zeitperiode 2006-2009 ziemlich volatil. Im Jahr 2007 erhöhte sich der Bestand der Eigenmittel im Vergleich zum Vorjahr um sieben Prozent. Im nächsten Geschäftsjahr 2008 sanken die Eigenmittel von 456,1 Mio. Euro auf 439,4 Mio. Euro oder um drei Prozent. Am Ende der Zeitperiode gab es wieder eine Steigerung auf 490,5 Mio. Euro.¹⁶⁰ Obwohl sich die Eigenmittel des Unternehmens im Geschäftsjahr

¹⁵⁶ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang F, S. 103

¹⁵⁷ Vgl. Anhang F, S. 103

¹⁵⁸ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang F, S. 103

¹⁵⁹ Vgl. Anhang C, S. 100

¹⁶⁰ Vgl. Anhang F, S. 103

2009 erhöhten, sank die Solvabilitätsquote von 144% auf 135%.¹⁶¹ Wegen der Schwankungen bei den Eigenmitteln des Unternehmens ist jedoch kein eindeutiger Einfluss seitens der Rückstellung für Prämienrückerstattung auf die Kapitalstärke der Generali Versicherung festzustellen.

8.2.2 Beispiel 2: Wiener Städtische Versicherung AG

Die Wiener Städtische Versicherung AG ist die größte Einzelgesellschaft des internationalen Versicherungskonzerns Vienna Insurance Group AG. Das Unternehmen ist seit mehr als 180 Jahren in allen Versicherungssparten am österreichischen Markt tätig.¹⁶² Im Bereich Lebensversicherung ist die Wiener Städtische Versicherung der Marktführer mit einem Marktanteil von über zwölf Prozent.

Die Rückstellungen für Prämienrückerstattungen der Wiener Städtischen Versicherung weist seit dem Jahr 2007 eine fallende Tendenz auf. Im Geschäftsjahr 2009 betrug die RfEP 61,1 Mio. Euro, das bedeutet 41% oder 43,3 Mio. Euro weniger als im Jahr 2007 (vgl. Abbildung 8-7).

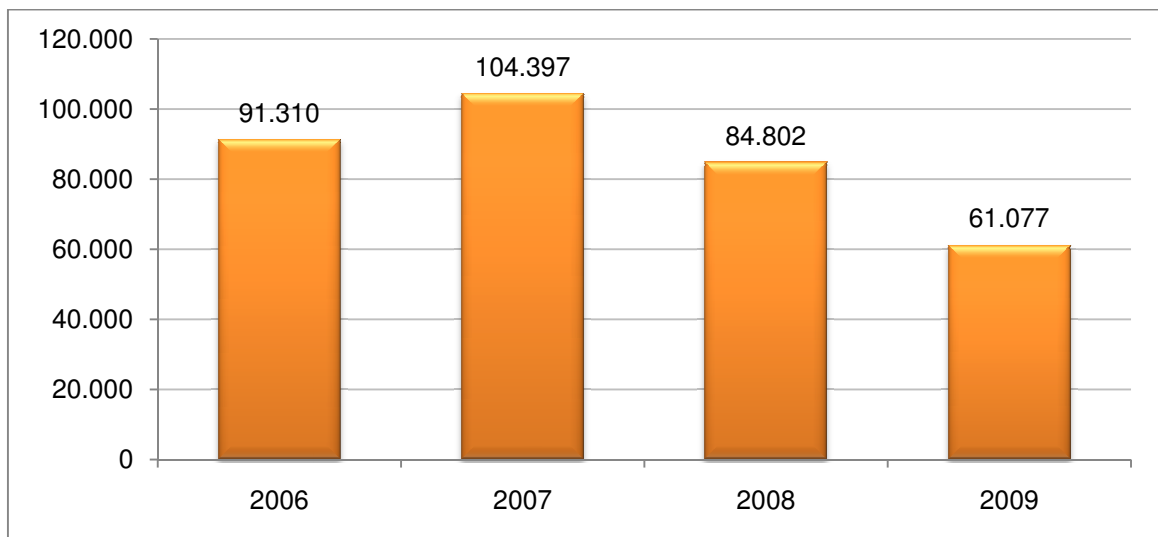


Abbildung 8-7 Rückstellung für Prämienrückerstattung Städtische in Tsd. Euro 2006-2009¹⁶³

¹⁶¹ Vgl. Geschäftsbericht Generali Versicherung AG 2009

¹⁶² Vgl. Wiener Städtische Versicherung AG, *Das Unternehmen* [Zugriff am 03.05.2011]

¹⁶³ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang F, S. 103

Ein starker Rückgang der Erträge aus Kapitalanlagen führte dazu, dass das Unternehmen in den Jahren 2008 und 2009 wesentlich weniger Mittel den Rückstellungen zuführen konnte. Dabei überstieg die Entnahme der Gewinnanteile deren Zuweisung um 19,6 Mio. bzw. 23,7 Mio. Euro.¹⁶⁴

Das Verhältnis der Rückstellungen für erfolgsabhängige Prämienrückerstattung zur Bilanzsumme stellt eine ähnliche rückläufige Entwicklung dar (vgl. Tabelle 8-6).

Tabelle 8-6 RfeP im Verhältnis zur Bilanzsumme Städtische¹⁶⁵

	2006	2007	2008	2009
RfeP in % der Bilanzsumme	1,13%	1,20%	0,96%	0,63%

Der Bestand der RfeP machte im Jahr 2007 1,2% der Bilanzsumme in der Lebensversicherungssparte aus. Innerhalb von zwei Jahren sank deren Anteil um die Hälfte, und betrug im Jahr 2009 nur noch 0,63%.

Die Entwicklung beider oben erwähnter Kennzahlen weist darauf hin, dass auch die Wiener Städtische Versicherung ihren Puffer langsam aufgebraucht haben könnte. Das wird auch durch Veränderungen in den Gewinnbeteiligungen für Kunden bestätigt, die im Jahr 2009 von 4,5% auf 3,25% zurückgesetzt wurde. Zusätzlich lag die Gesamtverzinsung im Jahr 2008 und 2009 deutlich über den Renditen aus Kapitalanlagen, was ein weiteres Zeichen für den Abbau der finanziellen Reserve ist.¹⁶⁶

Die Geschäftsberichte 2006-2009 zeigen keine wesentliche Abschwächung der Kapitalausstattung des Versicherers. Bis zum Jahr 2008 erhöhte sich der Bestand der Eigenmittel stetig, erst am Ende der Zeitperiode gab es einen Rückgang um 3%.¹⁶⁷ Das Unternehmen verfügt zusätzlich über eine sehr hohe Solvabilitätsquote, die in den letzten Jahren kontinuierlich verbessert wurde.¹⁶⁸ Daraus lässt sich schließen, dass die Rückstellungsentwicklung im Fall der

¹⁶⁴ Siehe Anhang F, S. 103

¹⁶⁵ Eigene Darstellung, Quelle: siehe Anhang F, S. 103

¹⁶⁶ Siehe Anhang C (S. 100) und F (S. 103)

¹⁶⁷ Siehe Anhang F, S. 103

¹⁶⁸ Vgl. Geschäftsbericht Wiener Städtische Versicherung AG 2009

Wiener Städtischen Versicherung keinen Einfluss auf die Kapitalstärke des Unternehmens in der betrachteten Zeitperiode hatte.

8.3 Neuausrichtung der Investitionsstrategie

Infolge der Kapitalmarktkrise und der damit verbundenen Börsenabstürze bzw. Zinsentwicklung veränderten die meisten Lebensversicherer ihre Veranlagungsstrategien.

Die österreichischen Versicherer investierten schon vor der weltweiten Wirtschaftskrise ihre Kapitalanlagen überwiegend in Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren. Seit dem die Auswirkungen der US-Immobilienkrise des Jahres 2008 auch die österreichische Realwirtschaft erreichten, erhöhten die Lebensversicherer deutlich den Investitionsanteil von Anleihen in ihrem Portfolio. Dieser beträgt zurzeit mehr als die Hälfte der gesamten Kapitalanlagen von Lebensversicherungsunternehmen (vgl. Abbildung 8-8). Dabei folgten die Versicherer unterschiedlichen Anlagestrategien. Jene Unternehmen, die an fallende Marktzinsen glaubten, investierten in Anleihen mit einer besonders langen Laufzeit von zwischen 20 und 30 Jahren. Die anderen, welche mit einer Zinsniveausteigerung rechneten, legten ihre Mittel in Schuldverschreibungen mit einer kürzeren Laufzeit von sechs bis sieben Jahren an, um die niedrig verzinsten Wertpapiere so kurz wie möglich im Portfolio zu halten.¹⁶⁹

Im Jahr 2006 machten Anlagen in Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere beachtliche 37% der gesamten Kapitalanlagen aus. Um sich vor weiteren Kursverlusten zu schützen, und das Marktrisiko zu begrenzen, bauten die Versicherungsunternehmen die allgemeine Aktienquote stark ab. Laut letzten verfügbaren Geschäftsberichten 2010 betrug der Aktienanteil in der Lebensversicherungsbranche ca. 27%, also zehn Prozent weniger im Vergleich zum Jahr 2006.

¹⁶⁹ Vgl. Reimann, A. et al. (2010) *Nur die Besten wachsen in den Himmel* [Zugriff am 15.03.2011]

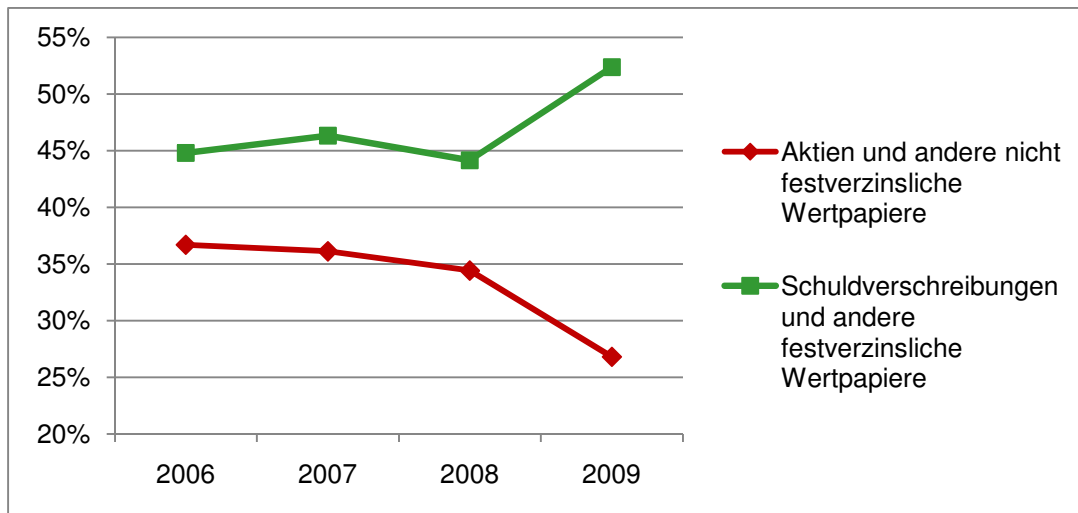


Abbildung 8-8 Aktien- und Anleiheanteil im Portfolio der Versicherer¹⁷⁰

Die zurzeit schwache Kapitalmarktentwicklung führt dazu, dass Neuveranlagungen in festverzinsliche Wertpapiere nur zu einem niedrigen Zinsniveau getätigt werden können. Dieses ist jedoch unzureichend um die Leistungsversprechungen der Versicherer vollständig zu decken. Deshalb suchen Lebensversicherer nach alternativen Kapitalanlagemöglichkeiten, um ausreichende Erträge erwirtschaften zu können.

Eine interessante Tendenz ist zurzeit am deutschen Lebensversicherungsmarkt zu beobachten. Viele Versicherer investieren gegenwärtig vermehrt in Immobilienprojekte bzw. -objekte. So plant die Allianz Versicherung ihren aktuellen Immobilienanteil von drei auf sechs Prozent zu verdoppeln. Laut Talanx-Finanzchef Immo Querner plant auch sein Unternehmen eine Erhöhung der Immobilienquote auf vier bis fünf Prozent in den kommenden Jahren. Solche Kapitalanlagestrategien sind vor allem damit verbunden, dass richtig ausgewählte Immobilienobjekte in guten und zentral liegenden Lagen Renditen von fünf Prozent und mehr ermöglichen, sowie zusätzlich einen guten Schutz vor Inflation bieten.¹⁷¹

Bei der Bilanzanalyse der österreichischen Lebensversicherer konnte keine derartige Tendenz festgestellt werden. Die aktuelle Immobilienquote in der

¹⁷⁰ Eigene Darstellung, Quelle: FMA, *Österreichische Versicherungsstatistik – Bilanz, Aktiva (Lebensversicherung)* [Zugriff am 17.02.2011]

¹⁷¹ Vgl. Reichel, R. et al. (2010) *Immobilien, die Retter der Rendite* [Zugriff am 08.11.2010]

Branche beträgt ca. 3,5%, und im Vergleich zu den letzten Jahren veränderte sie sich kaum. Eine derartige passive Haltung der lokalen Versicherer kann zum einem durch die neuen Kapitalanlagevorschriften (Solvency II) erklärt werden, da Immobilien künftig mit 25% Eigenkapital besichert werden müssen. Zum anderen kann dieses Verhalten dadurch erklärt werden, dass sich nicht jedes Unternehmen derartige Großinvestitionen leisten kann, da es beispielweise entweder zu wenig Kundenkapital zur Verfügung hat, oder in den nächsten Jahren große Summen an auslaufenden Verträgen auszahlen muss.¹⁷²

Die folgenden zwei Beispiele zeigen, wie sich die Kapitalanlagen bei österreichischen Versicherungen in den letzten Jahren entwickelten.

8.3.1 Beispiel 1: Sparkassen Versicherung AG

Die Sparkassen Versicherung AG (weiter S-Versicherung) ist der zweitgrößte Lebensversicherungsanbieter in Österreich mit einem Marktanteil von mehr als elf Prozent. Das Unternehmen ist außerdem in Versicherungssparten wie Unfall- und Pensionsversicherungen tätig. Seit dem Jahr 2008 befindet sich die S-Versicherung im mehrheitlichen Eigentum der Vienna Insurance Group (Beteiligung zu 87%).¹⁷³

Die Kapitalanlagestruktur des Unternehmens ist entsprechend den Bestimmungen des VAG und der KAVO gestaltet, d.h. dass die Investitionen größtenteils in festverzinslichen Wertpapieren getätigt werden (vgl. Abbildung 8-9).

¹⁷² Vgl. Reimann, A. et al. (2010) *Nur die Besten wachsen in den Himmel* [Zugriff am 15.03.2011]

¹⁷³ Vgl. Sparkassen Versicherung AG, *Das Unternehmen* [Zugriff am 15.04.2011]

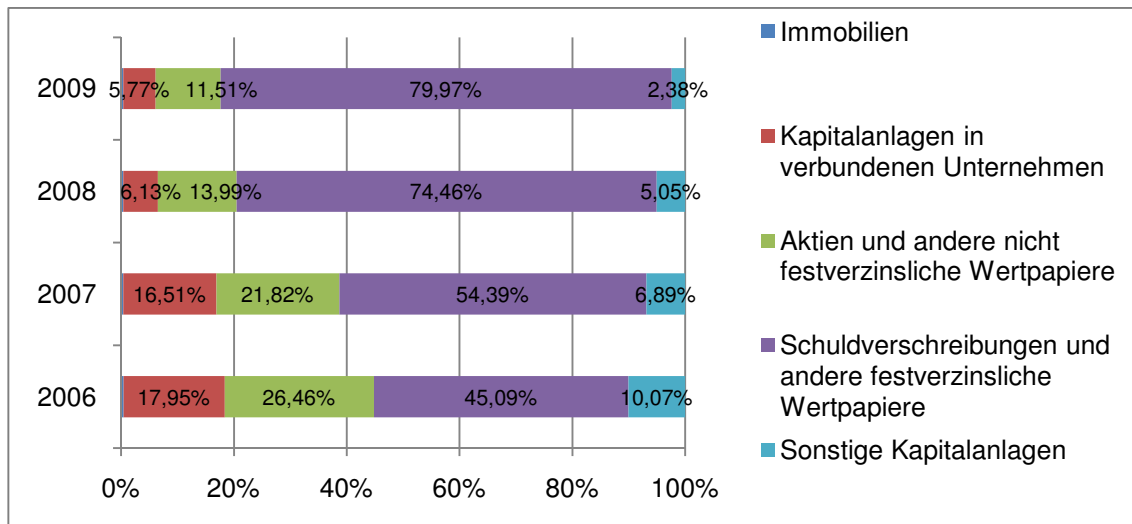


Abbildung 8-9 Kapitalanlagestruktur der S-Versicherung 2006-2009¹⁷⁴

Im Jahr 2009 machten Kapitalanlagen in Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren fast 80% (5.493 Mio. Euro) des gesamten Investitionsvolumens aus. Im Vergleich zum Jahr 2006 wurde dieser Anteil beinahe verdoppelt. Bei der Veranlagung in Schuldverschreibungen bzw. in Staatspapieren wird zurzeit sehr stark auf das Investitionsrating und weitgehende Emittentendiversifikation geachtet. Tabelle 8-7 zeigt die Struktur der Veranlagungen in Staatsanleihen nach deren Rating bzw. deren Entwicklung seit dem Jahr 2008.

Die S-Versicherung veranlagt ihr Kapital überwiegend in Wertpapieren mit einem guten (A) bis ausgezeichneten (AAA) Bonitätsrating.¹⁷⁵ Im Jahr 2009 wurde der Bestand an Kapitalanlagen in den oben genannten Kategorien um zehn Prozentpunkte von 62% auf 72% erhöht. Die Investitionen in Gruppen mit einer befriedigenden Bonität (BBB), Non-Investment Grade und ohne Rating wurden im Gegensatz dazu von 13% auf 11,2% gesenkt.

¹⁷⁴ Eigene Darstellung, Quelle: Anhang G, S. 104

¹⁷⁵ Eine detaillierte Erklärung des Investitionsratings ist im Anhang B, S. 99 zu finden

Tabelle 8-7 Investitionsrating der Sparkassen Versicherung AG^{176,177}

Investitionsrating	2008	2009
AAA	8,7%	12,7%
AA	9,7%	16,0%
A	44,5%	43,7%
BBB	11,2%	9,5%
Non-Investment grade	0,8%	0,9%
Kein Rating	1,0%	0,8%

Seit dem Jahr 2006 verringerte das Unternehmen die Kapitalanlagen in Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren um mehr als die Hälfte. Im Geschäftsjahr 2009 betrugen die Investitionen in Aktien 790,5 Mio. Euro bzw. 11,5% der Gesamtkapitalanlagen. Damit wurde im Vergleich zum Jahr 2008 der Aktienanteil um weitere 2,5 Prozentpunkte reduziert. Die tatsächliche Aktienquote (exkl. nicht notierten Aktien, strukturierten Schuldverschreibungen und Darlehen ohne Kapitalgarantie) ging dabei von 3,9% im Jahr 2008 auf 2,6% im Jahr 2009 zurück.

Die Investitionen in Immobilienobjekte machten im Jahr 2009 25,3 Mio. Euro oder 0,4% aller Kapitalanlagen aus. Seit dem Jahr 2006 sanken die Investitionen in diesem Bereich insgesamt auf 1,4 Mio. Euro bzw. um fünf Prozent. Das Unternehmen zeigt offensichtlich kein großes Interesse bezüglich dieser Veranlagungskategorie, da seit dem Jahr 2006 die Anlagen in Immobilien ständig gesenkt wurden (siehe Anhang G, S. 104).

Obwohl die S-Versicherung ihre Kapitalanlagestrategie den Entwicklungen auf dem Kapitalmarkt anpasste, sanken die Erträge aus Kapitalanlagen im Jahr 2009 von 665,6 Mio. Euro auf 357,4 Mio. Euro, d.h. es gab einen Rückgang um mehr als 45%. Bei einer beinahe gleichbleibenden Gesamtsumme der Kapitalanlagen, und einer Senkung der Aufwendungen für Kapitalanlagen auf

¹⁷⁶ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte der Sparkassen Versicherung AG 2008-2009

¹⁷⁷ Die Summe der prozentuellen Werte ergibt weniger als 100%, aus den Geschäftsberichten der Sparkassen Versicherung AG ist es leider nicht zu erkennen, was mit den restlichen Prozenten geschah.

etwas mehr als 70%, schrumpften die Gesamtrenditen trotzdem von 4,23% auf 3,62%.¹⁷⁸

8.3.2 Beispiel 2: UNIQA Personenversicherung AG

Die UNIQA Personenversicherung AG ist ein Unternehmen der UNIQA Group Austria, das seit 1999 alle Sparten der Personenversicherung, wie Kranken-, Unfall- und Lebensversicherung am lokalen Markt betreibt. Mit einem Marktanteil von 5,2% nimmt das Unternehmen den achten Marktrang am Lebensversicherungsmarkt in Österreich ein.

Die Kapitalanlagestrategie der UNIQA Versicherung unterscheidet sich im Grunde genommen nicht gravierend von der Tendenz in der gesamten Lebensversicherungsbranche, d.h. eine Senkung des Aktienanteils bei einer parallelen Steigerung des Anteils von festverzinslichen Wertpapieren ist auch hier erkennbar (vgl. Abbildung 8-10).

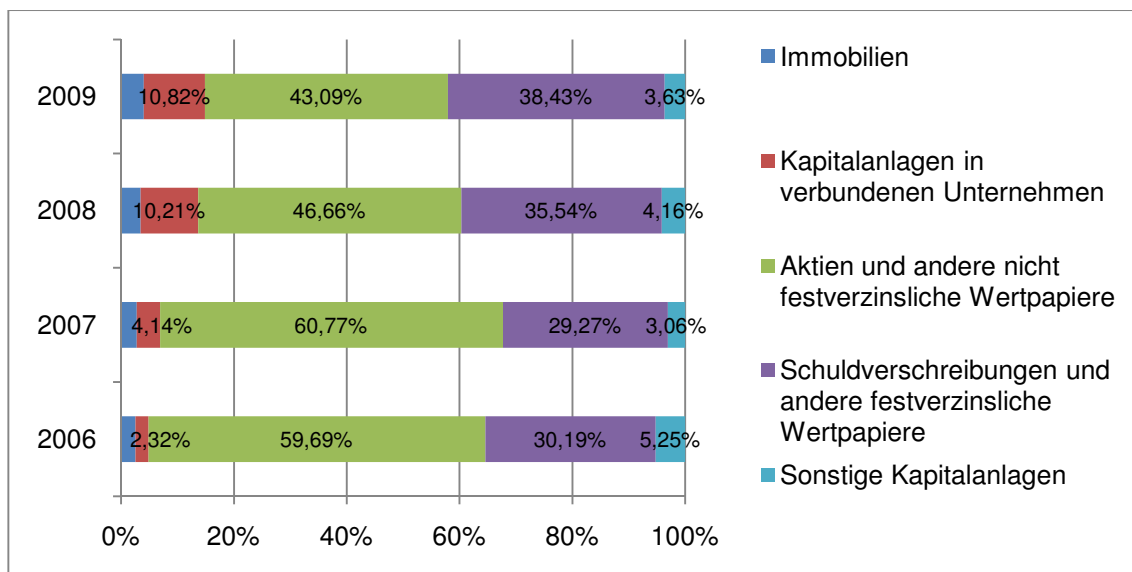


Abbildung 8-10 Kapitalanlagestruktur der UNIQA Personenversicherung AG 2006-2009¹⁷⁹

Die Investitionen in Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere beliefen sich im Jahr 2009 auf 1.734,0 Mio. Euro, das entsprach

¹⁷⁸ Siehe Anhang G, S. 104

¹⁷⁹ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte der UNIQA Personenversicherung AG 2006-2009

einem Anteil von 38,4% an den Gesamtanlagen. Seit dem Jahr 2006 stieg die Anleihequote auf ca. acht Prozent. Trotz dieser Steigerung ist der Anleiheanteil im Vergleich zur gesamten Lebensversicherungsbranche, wo durchschnittlich mehr als 50% in festverzinslichen Wertpapieren investiert werden, ziemlich gering.

Die UNIQA Versicherung konzentriert sich zurzeit sehr auf das Bonitätsrisiko bei der Veranlagung in Schuldverschreibungen. Es wird überwiegend in Wertpapiere mit einem ausgezeichneten (AAA) Investment-Rating angelegt (vgl. Tabelle 8-8).

Tabelle 8-8 Investitionsrating der UNIQA Personenversicherung AG¹⁸⁰

Investitionsrating	2008	2009
AAA	30,3%	30,1%
AA	27,0%	23,9%
A	18,0%	22,9%
BBB	14,1%	13,0%
Non-Investment grade	8,7%	8,1%
Kein Rating	1,9%	2,0%

Im Jahr 2009 hatten mehr als 75% der Anleihen ein Rating von „gut“ oder höher. In die Kategorie „BBB“, die einer befriedigenden Bonität entspricht, wurden 13% investiert, das entspricht einer Reduzierung um 1,1 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr. In Anleihen mit einem Non-Investment-Grade oder ohne Rating wurde im Vergleich zum Jahr 2008 um 0,5 Prozentpunkte weniger angelegt.

Die UNIQA Versicherung investiert branchenüberdurchschnittlich viel in Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere. Im Geschäftsjahr 2006 betrug der Bestand an Aktien 2.797,5 Mio. Euro oder 60% der Gesamtkapitalanlagen.

¹⁸⁰ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte der UNIQA Personenversicherung AG 2008-2009

Seitdem reduzierte das Unternehmen deren Anteil um 17 Prozentpunkte. Zurzeit sind 1.944,5 Mio. Euro in nicht festverzinsliche Wertpapiere investiert.¹⁸¹

Im Gegensatz zu den meisten österreichischen Lebensversicherern investiert die UNIQA Versicherung auch verhältnismäßig viel in Immobilienobjekte. Während durchschnittlich 3,53% in Grundstücke und Bauten angelegt werden, investierte das Unternehmen im Jahr 2009 181,9 Mio. Euro oder 4,03% der gesamten Kapitalanlagen in diese Vermögenswerte. Seit dem Jahr 2006 stiegen die Investitionen in Immobilien um ca. 55% oder 64,3 Mio. Euro.

Trotz einer etwas anderer Kapitalanlagestruktur bzw. –strategie sanken auch bei der UNIQA Versicherung die aus Kapitalanlagen erwirtschafteten Renditen von 3,43% im Jahr 2008 auf 3,34% im darauf folgenden Jahr. Ein Grund dafür waren u.a. die gestiegenen Aufwendungen für Kapitalanlagen, die in dieser Periode um 37% wuchsen. Dabei stiegen die Erträge aus Kapitalanlagen um 72 Mio. Euro oder 19%, und die Gesamtsumme der Kapitalanlagen sank um drei Prozent.

8.4 Änderung des Produktschwerpunktes

Die anhaltend niedrigen Renditen für festverzinsliche Wertpapiere führen dazu, dass immer mehr Lebensversicherer von ihren klassischen Versicherungsprodukten abrücken. Der Hauptgrund dafür liegt im Anlagerisiko, das bei einer klassischen Lebensversicherung im Vergleich zu Fondspolizzen beim Versicherer liegt. Deshalb wird das Geschäft mit fonds- und indexgebundenen Versicherungen seitens der Versicherungsunternehmen forciert. Um diese Produkte für Kunden attraktiver zu machen, werden sie mit einer Vielzahl von Garantien ausgestattet. Als Garantiegeber treten dabei grundsätzlich die Fondsgesellschaften und Investmentbanken auf, die diese Garantien mithilfe von Produkten des Kapitalmarkts erzeugen.

¹⁸¹ Siehe Anhang H, S. 105

Eine weitere Entwicklungsrichtung auf dem Lebensversicherungsmarkt ist der Trend zum Geschäft gegen Einmalbeitrag, bei dem ein höherer Betrag zu Beginn der Vertragslaufzeit vom Versicherungsnehmer einbezahlt wird.¹⁸² Im Jahr 2009 ging die Anzahl von neuen Lebensversicherungsverträgen im Vergleich zum Vorjahr um insgesamt auf 7,1% zurück, die Beitragsentwicklung blieb dabei aber positiv. Eine Erklärung dafür ist die rasante Steigerung bei Einmalprämengeschäften. Im Vergleich zum Jahr 2008 wuchsen die Prämieinnahmen in diesem Bereich um 8,2% im Vergleich zum Jahr 2009. Der Neuzugang aus laufenden Prämien reduzierte sich dabei von 5,5 auf 5,4 Mrd. Euro, das entspricht einem Minus von 1,6 Prozent. Im Jahr 2009 belief sich mehr als ein Viertel des gesamten Prämienvolumens auf Verträge gegen Einmalerläge, und die Tendenz ist weiter steigend.¹⁸³

Das zunehmende Geschäft mit Einmalprämien ermöglicht den Versicherern eine Umsatzsteigerung, und damit auch eine Kompensation der entgangenen Einnahmen aus Versicherungsverträgen mit laufenden Prämien.

Die vielfältige Produktangebotspalette bei Verträgen gegen Einmalbeitrag bietet Versicherungsnehmern auch eine Reihe von Vorteilen. Als Reaktion auf Veränderungen im Kundenverhalten werden von Versicherern Lebensversicherungsverträge mit wesentlich kürzeren Laufzeiten angeboten, d.h. es entsteht keine langfristige finanzielle Verpflichtung für Kunden. Zusätzlich enthalten solche Verträge niedrigere Kosten als Verträge mit laufenden (z.B. monatlichen) Prämien, und es läuft die Verzinsung sofort auf das gesamte Kapital.

In den folgenden Kapiteln wird die Entwicklung der Geschäfte mit klassischen und fonds- bzw. indexgebunden Lebensversicherungen, und Verträge mit einmaligen und laufenden Prämien anhand der Beispiele von zwei Versicherungsunternehmen abgehandelt.

¹⁸² Vgl. Baltzer, C. (2010)

¹⁸³ Vgl. VVO – Jahresbericht 2009 & CEA Statistics N°43

8.4.1 Beispiel 1: Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG

Die Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG (weiter BACAV AG) erwirtschaftete im Jahr 2009 673,7 Mio. Euro Prämien im Bereich Lebensversicherung, das entspricht einer Steigerung um 17,4% im Vergleich zum Vorjahr. Mehr als die Hälfte der Prämieinnahmen entfiel auf traditionelle Lebensversicherungsprodukte, 40% auf indexgebundene Versicherungen und nur sieben Prozent auf Fondspolizzen (siehe Anhang I, S. 106).

Die Abbildung 8-11 zeigt, dass es bis zum Jahr 2009 einen kontinuierlichen Rückgang bei Geschäften mit klassischen Lebensversicherungen gab. Erst im Jahr 2009 stieg das Prämienvolumen, und betrug in diesem Jahr 343,8 Mio. Euro was einem Zuwachs um 16,6% entspricht. Die Beitragseinnahmen aus Verträgen mit fonds- und indexgebundenen Lebensversicherungen wiesen im Gegensatz dazu eine anhaltende Steigerung auf. Im Vergleich zum Jahr 2006 wuchs das Volumen um mehr als 150%. Dieses Wachstum betraf vor allem den Bereich der indexgebundenen Produkte, wo sich die Beiträge seit dem Jahr 2008 beinahe verdoppelten. Bei der fondsgebundenen Lebensversicherung war hingegen ein starker Rückgang um 25,6% zu beobachten.¹⁸⁴

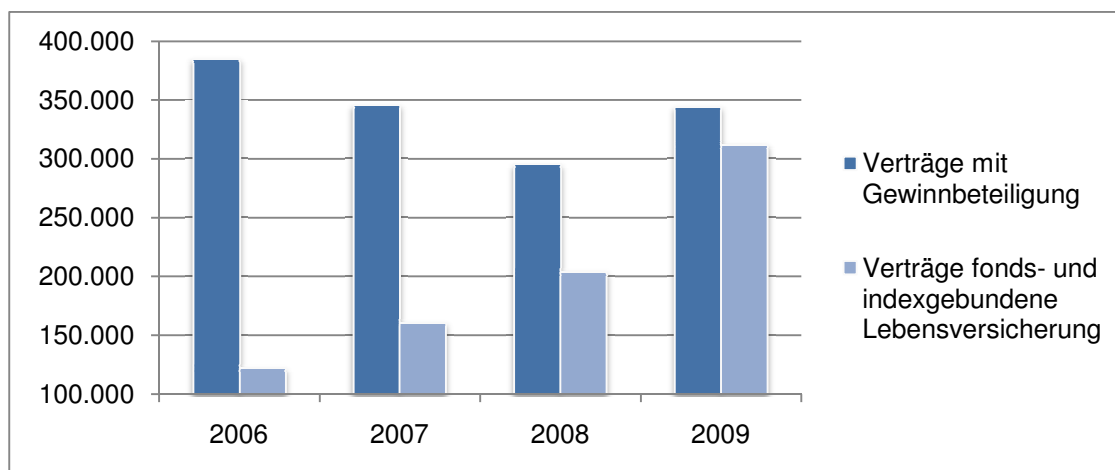


Abbildung 8-11 Prämieinnahmen BACAV AG in Tsd. Euro 2006-2009¹⁸⁵

¹⁸⁴ Siehe Anhang I, S. 106

¹⁸⁵ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte BACAV 2006-2009

Im Bereich der Versicherungen gegen laufende Prämienzahlungen gab es im Jahr 2009 eine leichte Senkung von 1,5% auf 317,9 Mio. Euro (2008: 322,8 Mio. Euro). Das Einmalerlagsgeschäft hingegen wuchs im Jahr 2009 um 65% von 215,1 Mio. Euro (2008) auf 355,8 Mio. Euro (siehe Anhang I, S. 106).

Die Veränderung des Verhältnisses zwischen den Prämieinnahmen aus Verträgen mit Einmal- und laufenden Prämien am Gesamtprämienvolumen ist in der Abbildung 8-12 dargestellt.

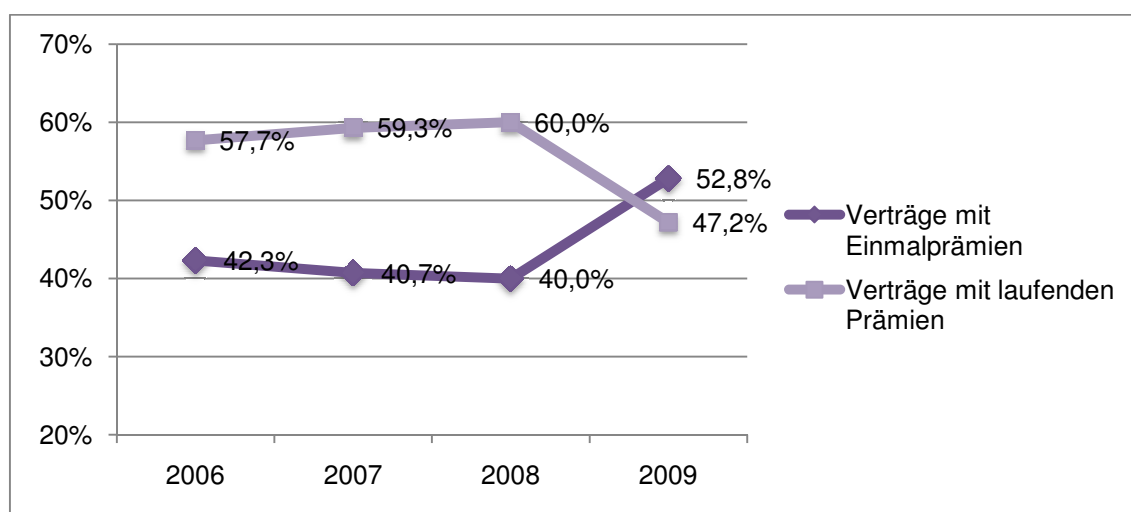


Abbildung 8-12 Geschäfte mit Einmal- und laufenden Prämien BACAV AG 2006-2009¹⁸⁶

Bis zum Jahr 2008 machten die Geschäfte mit laufenden Ratenzahlungen den größten Teil (mehr als die Hälfte) der gesamten Prämieinnahmen aus. Im darauffolgenden Geschäftsjahr wuchs der Anteil der Verträge gegen Einmalerlag von 40% auf 53%, und wurde damit die Haupteinnahmequelle der BACAV AG.

Den Produktschwerpunkt setzt das Unternehmen derzeit auf Lebensversicherungen mit einer Kapitalgarantie auf Basis der indexgebundenen Versicherung. Die aktuellen Produkte (z.B. Active Capital Garantie 2019 und Active Cash Garantie 2019) haben eine durchschnittliche

¹⁸⁶ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte BACAV 2006-2009

Laufzeit von 10-10,5 Jahren, erfordern eine Anzahlung der Einmalprämie und enthalten eine Leistungsgarantie durch die UniCredit Bank Austria AG.¹⁸⁷

8.4.2 Beispiel 2: Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG

Die Geschäftsentwicklung der Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG (AEL-AG) wies im Jahr 2009 einen Rückgang um 3,9% auf, das Prämienvolumen fiel von 501,1 Mio. Euro auf 481,8 Mio. Euro. Die Beiträge aus konventionellen Versicherungsprodukten machten dabei ca. 70% aus, die restlichen 30% wurden aus fonds- und indexgebundenen Lebensversicherungen erwirtschaftet (siehe Anhang I, S. 106).

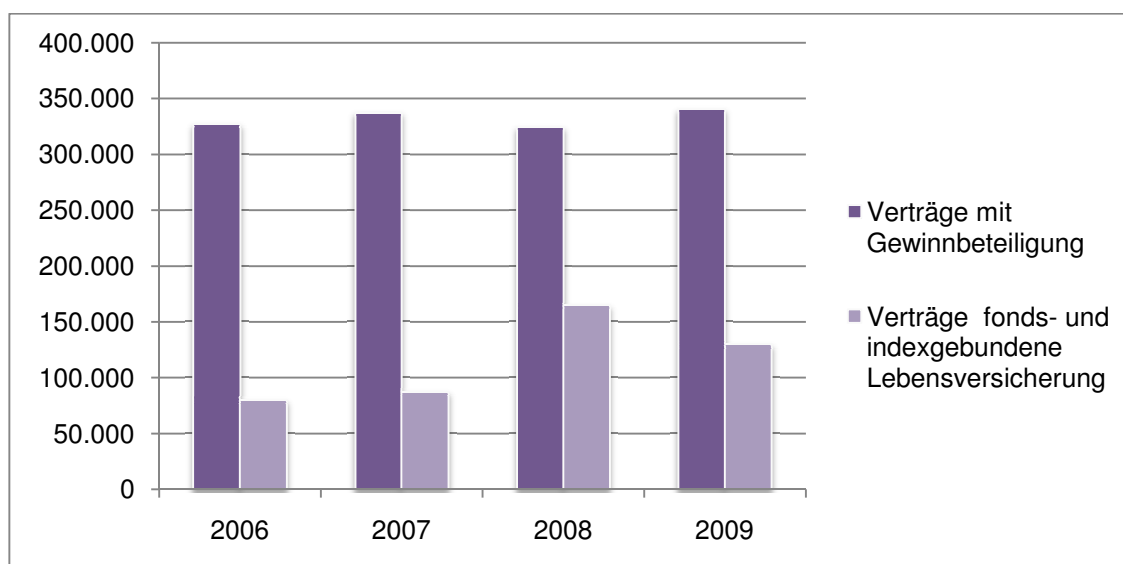


Abbildung 8-13 Prämieinnahmen AEL-AG in Tsd. Euro 2006-2009¹⁸⁸

In Abbildung 8-13 ist zu sehen, dass bis zum Jahr 2008 (inkl.) im Bereich der fonds- und indexgebundenen Versicherungen eine konstante Steigerung zu beobachten ist, und die Prämienentwicklung bei klassischen Produkten eher zurückging. Im Jahr 2009 änderte sich das Verhältnis des Prämienaufkommens. Die Summe der einbezahlten Prämien aus Verträgen mit Gewinnbeteiligung stieg im Vergleich zum Jahr 2008 um 5% von 324,3 Mio.

¹⁸⁷ Vgl. Geschäftsbericht BACAV 2009

¹⁸⁸ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte AEL-AG 2006-2009

Euro auf 340,4 Mio. Euro. Die Beitragseinnahmen aus Fondspolizzen sanken im Gegensatz dazu um mehr als 21% auf 129,5 Mio. Euro.

Die Relation zwischen Einnahmen aus Verträgen mit Einmalzahlungen und laufenden Prämien folgt der Tendenz in der gesamten Lebensversicherungsbranche. Das Beitragsvolumen aus Geschäften mit Einmalerlägen steigt, und jenes aus Ratenzahlungen sinkt (vgl. Abbildung 8-14).

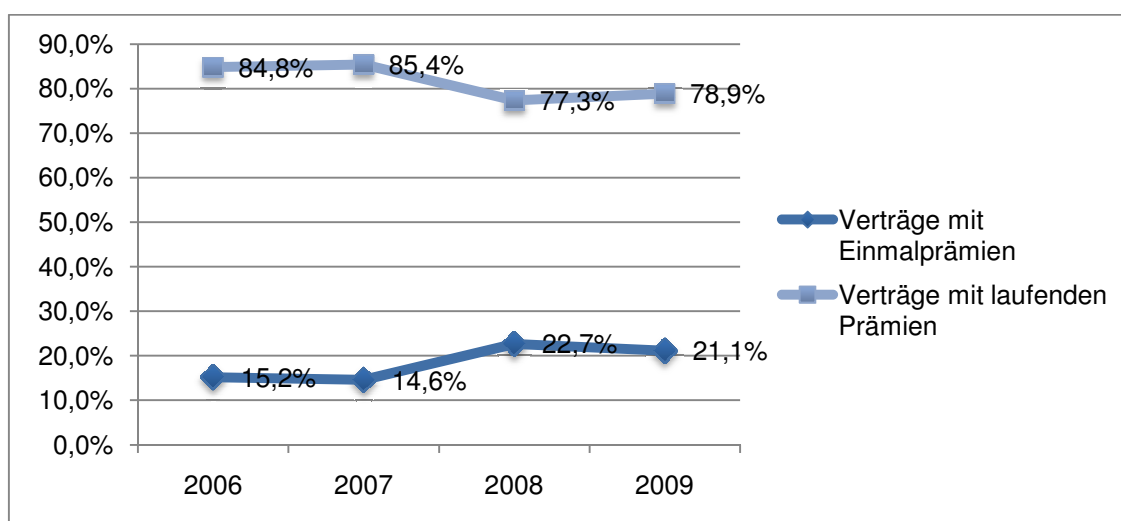


Abbildung 8-14 Geschäfte mit Einmal- und laufenden Prämien AEL-AG 2006-2009¹⁸⁹

Im Jahr 2009 erwirtschaftete das Unternehmen aus dem Bereich der Verträge mit laufenden Prämien 21,1% des gesamten Beitragsvolumens, im Jahr 2007 waren es noch 14,6%. Die Einnahmen aus Geschäften mit laufenden Prämien sanken dabei von 85,4% im Jahr 2007 auf 78,9% im Jahr 2009.

Die Abweichung in der Prämienentwicklung in die Periode 2008-2009 ist grundsätzlich durch einem starken Rückgang von 47% im Bereich der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherungen gegen Einmalprämie erklärbar. Bei den klassischen Lebensversicherungsprodukten gegen Einmalzahlungen stiegen im Gegensatz dazu die erwirtschafteten Prämien um 113% von 24,4 Mio. Euro auf 52,0 Mio. Euro (vgl. Anhang I, S. 106).

¹⁸⁹ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte AEL-AG 2006-2009

Das Produktangebot der AEL-AG ist derzeit stark auf indexgebundene Lebensversicherungen mit Kapitalgarantie fokussiert (z.B. Allianz Best Invest und Allianz Top Invest). Die aktuellen Polizzen bieten eine Laufzeit zwischen 6 und 9 Jahren, sind gegen Einmalprämie zu erhalten, und haben die Commerzbank AG als Leistungsgarantiegeber für den Erlebensfall. Die Endleistung hängt grundsätzlich von der Entwicklung des EuroStoxx 50, EPRA¹⁹⁰ und des Allianz Invest Rentenfonds Indices ab.¹⁹¹

8.5 Expansion in CEE Länder

Die Ereignisse der letzten Jahre hinterließen Spuren nicht nur bei den Versicherern sondern auch bei den Versicherungsnehmern. Wegen der finanziellen Unsicherheit verzichteten immer mehr Personen auf eine Lebensversicherung, kündigen bereits bestehende Verträge, oder stellen Versicherungen eine Zeitlang beitragsfrei.¹⁹² Diese Änderungen im Kundenverhalten führten zu einer dauernden Senkung der Prämieinnahmen, und d.h. weniger frisches Kapital bzw. Liquidität für die Versicherer.

Um die Prämienvolumina zu erhöhen, sehen einige heimische Versicherer die Lösung in einer Expansion in osteuropäische Versicherungsmärkte. Im Vergleich zu den gesättigten Märkten in Österreich oder Mitteleuropa, steckt ein hohes Potential in Osteuropa. Während in Österreich die Lebensversicherungsdurchdringung (Prämienvolumen/BIP) im Jahr 2009 bei ca. 3% lag, waren es beispielweise in Slowenien 1,8%, und in Rumänien nur 0,3%. Der EU-27-Schnitt lag bei etwa 4%, in Dänemark betrug das Verhältnis des Prämienaufkommens zum BIP 6,4%, in Großbritannien und Frankreich lag es noch höher. Auch ein Vergleich der Lebensversicherungsdichte (Prämienvolumen/Einwohnerzahl) zeigt, dass Osteuropa für Versicherer eine attraktive Region ist. In Österreich wurden im Jahr 2009 pro Kopf ca. 890 Euro an Lebensversicherungsprämien aufgebracht, Großbritannien lag hier bei

¹⁹⁰ European Public Real Estate Association Index

¹⁹¹ Vgl. Allianz Österreich, *Produkte* [Zugriff am 30.03.2011]

¹⁹² Vgl. Böschen, M. et al. (2009) *Lebensversicherungen auf der Kippe* [Zugriff am 16.03.2011]

2.418, die Slowakei bei 196 und Lettland bei nur 12 Euro (siehe Anhang J, S. 107).

Die Prämienentwicklung hängt stark mit dem Wirtschaftswachstum eines Landes zusammen. Je stärker das Wachstum ist, desto mehr wird vom Haushaltseinkommen für solche Dienstleistung, wie Lebensversicherungen aufgewendet. Osteuropäische Länder wurden zwar stark von der Finanz- und Wirtschaftskrise getroffen, erholen sich davon aber wesentlich schneller als der Rest Europas. Das Wirtschaftswachstum in Osteuropa ist durchschnittlich doppelt so groß wie in der Euro-Zone.¹⁹³ In Österreich wird eine Steigerung des BIP im Jahr 2011 von ca. 1,7% erwartet, in Estland von 4,4% und in Rumänien von 3,8%. Der EU-Durchschnitt liegt bei 1,7% an erwartendem BIP-Wachstum im Jahr 2011 (siehe Anhang K, S. 108).

Eine schnellere Erholung der Wirtschaft des osteuropäischen Teils Europas ist u.a. durch eine niedrige Staatsverschuldung gekennzeichnet. In Italien machte das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum BIP im Jahr 2009 beachtliche 115,8% aus, in Österreich waren es 66,5%, am Niedrigsten war die Verschuldungsquote in Bulgarien (14,8%) und Estland (7,2%)¹⁹⁴.

Insgesamt sind fünf österreichische Versicherungsgruppen – Vienna Insurance Group (VIG), UNIQA, Grazer Wechselseitige, die Merkur und die Wüstenrot Versicherung in Osteuropa vertreten.¹⁹⁵ Die zwei größten davon – VIG und UNIQA – werden im Folgenden als Beispiele dargestellt und analysiert.

8.5.1 Beispiel 1: Vienna Insurance Group

Die Vienna Insurance Group fing ihre Expansion in Richtung Zentral- und Osteuropa im Jahr 1990 an, und ist gegenwärtig in 18 CEE-Ländern im Lebensversicherungsbereich vertreten. Vom gesamten Prämienaufkommen im

¹⁹³ Vgl. Domfort, C. (2011: 87)

¹⁹⁴ Vgl. Eurostat (2010) *Öffentliches Defizit in der Eurozone und in der EU27 bei 6,3% bzw. 6,8% des BIP* [Zugriff am 18.03.2011], siehe Anhang K, S. 108

¹⁹⁵ Vgl. Domfort, C. (2011: 86)

Jahr 2009 entfielen 49% auf Osteuropa, die vorläufige Zahl für 2010 beträgt 54%, und bedeutet damit eine weitere Steigerung auf diesem Gebiet.¹⁹⁶

Das Unternehmen vertreibt in 18 CEE-Ländern, Österreich, Deutschland und Liechtenstein alle Arten von Lebensversicherungen. Der größte Teil des Prämienvolumens wird dabei nach wie vor auf dem österreichischen Markt erwirtschaftet (vgl. Abbildung 8-15).

Die Abbildung 8-15 zeigt, dass sich der Anteil der Beiträge aus Osteuropa seit dem Jahr 2006 um mehr als 14 Prozentpunkte vergrößerte, und im Jahr 2009 ca. 39% des gesamten Prämieeinnahmen oder 1.4 Mrd. Euro betrug (siehe Anhang L, S. 109). Die Finanzkrise hat sowohl in Österreich als auch in Osteuropa Prämienrückgänge verursacht, das Verhältnis zwischen den Beitragseinnahmen am regionalen und internationalen Markt veränderte sich dabei aber kaum.

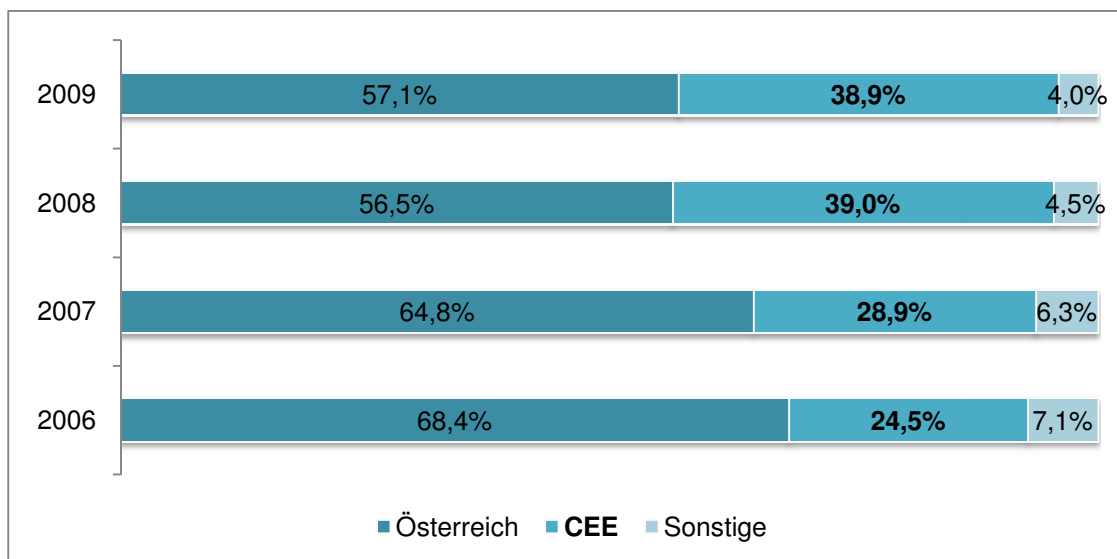


Abbildung 8-15 Prämienstruktur VIG 2006-2009¹⁹⁷

In Deutschland und Liechtenstein wurden im Jahr 2009 4,0% aller Lebensversicherungsprämien erwirtschaftet. Im Vergleich zum Jahr 2006 ging das Verhältnis um fast die Hälfte zurück. Das zeigt, dass die westeuropäischen

¹⁹⁶ Vgl. Domfort, C. (2011: 86)

¹⁹⁷ Eigene Darstellung, Quelle: Konzerngeschäftsbericht VIG 2005-2009

Märkte langsam an Bedeutung in Gewinnbildung im Lebensversicherungsbereich verlieren.

Die Vienna Insurance Group ist bereits in Tschechien, der Slowakei, Rumänien und Kroatien Marktführer im Bereich von Lebensversicherungen. Für die kommende Zeit ist hauptsächlich die Verbesserung der Positionierung in anderen Ländern und der Ausbau der führenden Position in den oben genannten Ländern sowie in Österreich durch organisches Wachstum und Unternehmensakquisitionen vorgesehen.¹⁹⁸ Die geografische Expansion ist nur eingeschränkt geplant, als nächstes wird die Ostregion voraussichtlich auf Bosnien erweitert.¹⁹⁹

Die Zukunft des Unternehmens wird in einer weiteren Entwicklung Richtung Osten gesehen, so VIG-Generaldirektor Günter Geyer: *„2020 werden wir zwei Drittel der Prämien und der Gewinne außerhalb Österreichs erwirtschaften, und zwar schwerpunktmäßig in CEE“*.²⁰⁰

8.5.2 Beispiel 2: UNIQA Versicherungen AG

Die UNIQA Gruppe startete ihre Geschäftsaktivitäten in Osteuropa im Jahr 1993 und ist derzeit in 16 Ländern Osteuropas tätig. Im Jahr 2009 erwirtschaftete das Unternehmen ein gesamtes Prämienvolumen von 5,7 Mrd. Euro, der Anteil von Osteuropa daran betrug dabei 1,2 Mrd. Euro oder 20%. Im Jahr 2011 wird eine weitere Steigerung der Beitragsaufwendungen in der osteuropäischen Region erwartet.²⁰¹

Im Jahr 2009 entfielen von insgesamt 2.356 Mio. Prämien, die im Bereich Lebensversicherung angesammelt wurden, mehr als 70% auf Österreich (vgl. Abbildung 8-16). Das entspricht einer Steigerung des Anteils um 7,56% im Vergleich zum Vorjahr (siehe Anhang L, S. 109).

¹⁹⁸ Vgl. Konzerngeschäftsbericht VIG 2009

¹⁹⁹ Vgl. Domfort, C. (2011: 86)

²⁰⁰ Domfort, C. (2011: 86)

²⁰¹ Vgl. Domfort, C. (2011: 86)

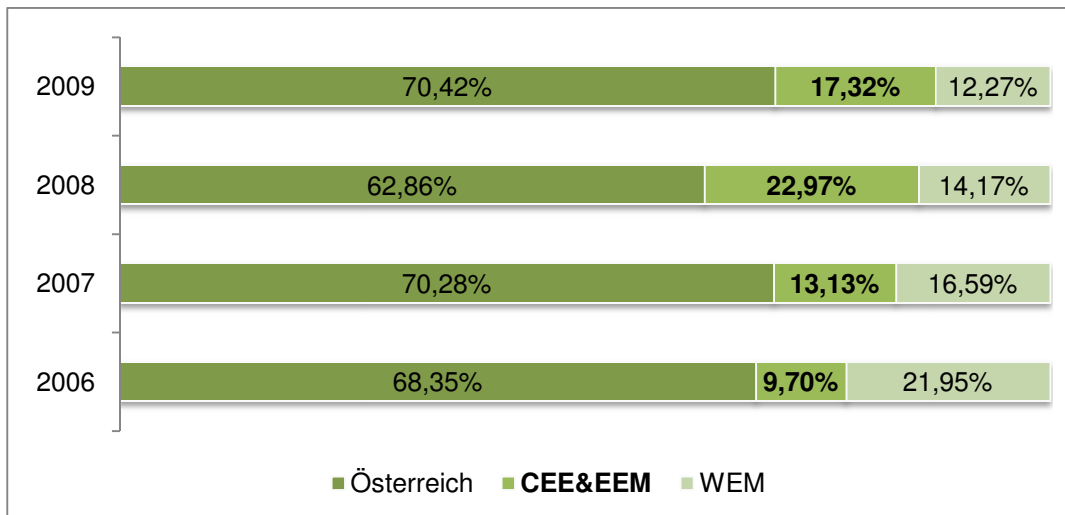


Abbildung 8-16 Prämienstruktur UNIQA 2006-2009²⁰²

Die UNIQA erwirtschaftete im Jahr 2009 in Ost- und Südosteuropa einen Prämienanteil von ca. 17%, d.h. fast eine Verdoppelung im Vergleich zum Jahr 2006. Wegen der schwierigen Wirtschaftsbedingungen sank dieser Anteil auf 6% seit dem Jahr 2008 (in absoluten Werten auf 161 Mio. Euro²⁰³).

Die Prämienentwicklung in der westeuropäischen Region (Deutschland, Italien, Liechtenstein und Schweiz) verzeichnete einen leichten Rückgang von 14,2% im Jahr 2008 auf 12,3% im Jahr 2009.

Die für das Jahr 2009 gesteckten Marktanteilsziele (5% im Nichtlebensbereich und 3% im Lebensbereich in Osteuropa) wurden erfolgreich erreicht. Für die Zukunft ist eine weitere Expansion nach Osten überwiegend durch organisches Wachstum geplant. Das Ziel für das Jahr 2015 ist die Erwirtschaftung von 50% des gesamten Geschäfts im Ausland (Ost- und Westeuropa).²⁰⁴

²⁰² Eigene Darstellung, Quelle: Konzernbericht UNIQA 2006-2009

²⁰³ Siehe Anhang L, S. 109

²⁰⁴ Vgl. Domfort, C. (2011: 86)

9 Zusammenfassung

Lebensversicherungen sind eine der wichtigsten Stützen im Vermögensaufbau der österreichischen Haushalte, da eine Lebensversicherung neben der Absicherung gegen unvorhergesehene Ereignisse eine sichere und solide Anlageform bildet. Bei den klassischen Versicherungsprodukten wird den Kunden zusätzlich zu einer Kapitalgarantie ein garantierter Zinssatz angeboten, welcher von der Finanzmarktaufsichtsbehörde festgelegt wird. Attraktiv wird eine Lebensversicherung als Sparprodukt aber erst mit der Gewinnbeteiligung, die die Versicherungsunternehmen über den Garantiezins erwirtschaften. Diese Gewinnbeteiligung samt garantierter Verzinsung entsteht zum größten Teil aus den Erträgen, die die Versicherer an den Kapitalmärkten erwirtschaften, und zu einem kleineren Teil aus Kosten- und Risikogewinnen. Daher ist die Höhe der Gesamtverzinsung sehr stark von der Kapitalmarktentwicklung abhängig.

Um garantierte Leistungsversprechen zu erfüllen, und eine wettbewerbsfähige Gewinnbeteiligung den Kunden anbieten zu können, veranlassen Lebensversicherer Kundenkapital in verschiedene Vermögenswerte. Dabei dürfen sie nicht beliebig investieren, sondern sind an strenge gesetzliche Vorschriften gebunden. So sind nur bestimmten Anlageformen zur Bildung des Deckungsstocks geeignet, und Investitionen in volatilere Anlagen dürfen nur bis zu einem in der KAVO festgelegten Höchstausmaß erfolgen. Der größte Teil der einbezahlten Beiträge muss daher in sichere Kapitalanlageformen veranlagt werden.

Seit der Ausbreitung der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 müssen Lebensversicherer mit der anhaltenden Niedrigzinsphase an den Kapitalmärkten kämpfen. Die gesamte Branche zeigte seitdem nur eine sehr schwache Entwicklung. Eine besondere Herausforderung für Versicherer stellen dabei die niedrigen Renditen bei festverzinslichen Wertpapieren dar, worin sie größtenteils ihr Kapital investieren. Eine zehnjährige Staatsanleihe brachte beispielsweise im Jahr 2010 nur 2,5% Rendite am Sekundärmarkt, vor zehn

Jahren waren es noch mehr als fünf Prozent. Die Leitzinssenkung und der Kursverfall an den Aktienbörsen hatten eine weitere, obwohl nicht so starke, negative Wirkung auf die Jahresergebnisse der Versicherungsunternehmen. Eine aktuelle Senkung des Garantiezinssatzes seitens der FMA von 2,25% auf 2,0% sollte die Versicherer entlasten, wird aber voraussichtlich keine wirkliche Erleichterung mit sich bringen, da die durchschnittliche garantierte Verzinsung noch immer über drei Prozent liegt.

Nicht nur ein niedriges Zinsniveau fordert die Lebensversicherer zurzeit heraus, sondern auch die bald in Kraft tretenden neuen Eigenmittelvorschriften – Solvency II. Dieses Regelwerk bringt vor allem am Anfang für Versicherungsgesellschaften eine weitere finanzielle, aber auch strukturelle Belastung mit sich. Eine zusätzliche Druckerhöhung besteht darin, dass Lebensversicherer ihre Risikotragfähigkeit regelmäßig in Form von Stresstests unter Beweis stellen müssen, und falls der Test nicht bestanden wird, müssen Maßnahmen wie z.B. die Senkung der Gewinnbeteiligung oder der Verkauf von Wertpapieren eingeleitet werden.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise, und als Folge davon die schwache Kapitalmarktentwicklung zwangen die Lebensversicherer verschiedene weitere Maßnahmen zu ergreifen. Um weitere Kursverluste zu vermeiden, und sich der Marktvolatilität nicht aussetzen zu müssen, richteten die Versicherer ihre Investitionsstrategien neu aus, indem die Menge der riskanten Anlagen reduziert, und die Quote von festverzinslichen Wertpapieren deutlich erhöht wurde. Da die Anleihenmärkte zurzeit keine hohen Renditen erzielen lassen, gingen die Erträge aus Kapitalanlagen der Versicherer stark zurück. Als Folge davon mussten die Versicherungsunternehmen tief in ihre finanziellen Puffer, die in guten Kapitalmarktzeiten aufgebaut wurden, eingreifen, und letztendlich auch die Gewinnbeteiligung für Versicherungsnehmer senken. Die Attraktivität einer Lebensversicherung als Anlageprodukt wurde in der Kapitalmarktkrise auch spürbar beeinträchtigt. Um diese zu steigern bieten die Versicherer zurzeit eine Reihe von neuen Produkten an, die eine von den Kunden erwünschte Flexibilität und Leistungsgarantien offerieren. Die zurückgegangenen

Prämieneinnahmen kompensieren einige österreichische Lebensversicherer durch eine Expansion in Richtung Zentral- und Osteuropa, da im Vergleich zu Österreich diese Region eine sehr niedrige Versicherungsdichte und – Durchdringung aufweist, und dadurch ein hohes Prämienpotential darstellt.

Bei der Bilanzanalyse der österreichischen Lebensversicherungen konnte festgestellt werden, dass alle Versicherungsunternehmen vom anhaltenden Zinstief an den Kapitalmärkten sehr stark betroffen wurden. Die Erträge aus Kapitalanlagen sanken erheblich, die Rückstellungen für Gewinnbeteiligungen wurden stark reduziert und die Prämieneinnahmen weisen eine schwache Entwicklung auf. Nichtsdestotrotz sind die Versicherungsunternehmen noch gut im Stande ihre Leistungsversprechen zu erfüllen, keine der untersuchten Versicherungen ist von Insolvenz bedroht, oder benötigt eine staatliche Hilfe. Die Bilanzwerte lassen jedoch keinen Rückschluss darauf machen, wie lange die österreichischen Versicherungsunternehmen noch im Stande sein werden, die anhaltende Niedrigzinsphase auszuhalten.

Quellenverzeichnis

Literatur

- Balleer, M. & Claaßen, J. (1979) *Analytische Betrachtungen zur Gewinnbeteiligung in der Lebensversicherung - Schriftenreihe Angewandte Versicherungsmathematik*, Heft 10, Karlsruhe: Versicherungswirtschaft
- Baltzer, C. (2010) *Mit gemischten Gefühlen und dem starren Blick auf Solvency II*, Versicherungswirtschaft, Heft 23 vom 1.12.2010, S. 1661.
- Cristofolini, W. & Holthausen, H. (1996) *Individualversicherung - Versicherungslehre 2*, Karlsruhe: Versicherungswirtschaft
- Domfort, C. (2011) *CEE: Die Cashcow für Versicherer – Attraktive Region für rot-weiß-rote Assekuranzen*, Top GEWINN (3a/11) vom März 2011, S. 85-87.
- Ennsfellner, K. C. & Gassner-Möstl, E. (2000) *Versicherungsprodukte in Österreich: Grundlagen der Personen-, Sach- und Vermögensversicherung*, Wien: Linde
- Große, W. & Müller-Lutz, H. L. & Schmidt, R. (1991) *Versicherungszyklopädie, Besondere Versicherungslehre* (Band 5), 4. neu bearbeitete Auflage, Wiesbaden: Gabler
- Grünwald, A. & Schummer, G. (2007) *Wertpapierrecht*, 5., neu bearbeitete Auflage, Wien: LexisNexis ARD Orac
- Kurzendörfer, V. (1993) *Einführung in die Lebensversicherung*, Karlsruhe: Versicherungswirtschaft
- o. V. (2010) *Staatliche Pension alleine ist zu wenig*, NEWS:Top Invest (45B) vom 11.11.2010, S. 12-13.
- Predota, M. (2010) *Prämienkalkulation in der Lebensversicherung: Einführung mit Beispielen aus der Praxis*, München: AVM, Impr. Meidenbauer
- Schulenburg, J. (2005) *Versicherungsökonomik: ein Leitfaden für Studium und Praxis*, Karlsruhe: VVW, Versicherungswirtschaft

Internetquellen

- Allianz Österreich, *Produkte*, <http://www.allianz.at/privatkunden/produkte/>
[Zugriff am 30.03.2011]
- Arbeiterkammer Oberösterreich, *Lebensversicherung*,
<http://www.arbeiterkammer.com/online/lebensversicherung-9377.html> [Zugriff am 18.01.2011]
- Arbeiterkammer Wien (2010) *Sparen und Veranlagen*,
http://wien.arbeiterkammer.at/bilder/d119/SparenundVeranlagen_Okt2010.pdf [Zugriff am 16.12.2010]
- Arbeiterkammer Wien, *Lebensversicherungen*,
<http://wien.arbeiterkammer.at/online/lebens-versicherung-37499.html> [Zugriff am 30.11.2010]
- BaFin, *Stresstests*,
http://www.bafin.de/cln_161/nn_724176/DE/Unternehmen/VersichererPensionsfonds/Stresstests/stresstests__node.html?__nn=true [Zugriff am 14.03.2011]
- Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, *Anlagesicherheit bei Lebensversicherungen*, http://www.baversicherung.at/UserFiles/File/PDF-FILES/Fachinformation/anlagesicherheit_bei_lebensversicherungen10.pdf?sessionId=7b448c8211dfc1bfc1f122a799baff05
[Zugriff 16.12.2010]
- Bankenverband, *Die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank*
<http://www.bankenverband.de/themen/finanzmaerkte-konjunktur/leitzinsen/die-leitzinsen-der-europaeischen-zentralbank/?searchterm=leitzins> [Zugriff am 16.07.2011]
- Bausparkasse Wüstenrot AG, *Wüstenrot Versicherungs-AG*,
<http://www.wuestenrot.at> [Zugriff am 22.04.2011]
- Bild.de, *Welchen Nutzen hat eine Namensschuldverschreibung?*
<http://www.bild.de/BILD/infos/bundesschatzbrief/fragen/namensschuldverschreibung.html> [Zugriff am 18.11.2010]
- Bloomberg, *ATX*, <http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=ATX:IND>
[Zugriff am 09.03.2011]
- Bloomberg, *Dow Jones Industrial Average*,
<http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=INDU:IND>
[Zugriff am 09.03.2011]
- Bloomberg, *Euro Stoxx 50*,
<http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker= SX5E:IND>
[Zugriff am 09.03.2011]
- BMF, *Grundzüge von Solvabilität II*,
http://www.bmf.gv.at/Finanzmarkt/RechtlicheGrundlage_753/So

- lvabilitll/GrundzgevonSolvabilitll/_start.htm [Zugriff am 10.02.2011]
- BMF, *Österreichische Bundesanleihen Starke Fundamente für Ihre Geldanlage*, http://www.bmf.gv.at/Publikationen/Downloads/BroschurenundRatgeber/Oesterreichische_Bundesanleihen_11_2010.pdf [Zugriff am 11.03.2011]
- Böschen, M. & Schwerdtfeger, H. & Hoyer, N. (2009) *Lebensversicherungen auf der Kippe*, <http://www.wiwo.de/finanzen/lebensversicherungen-auf-der-kippe-406846/print/#> [Zugriff am 16.03.2011]
- Brüss, M. (2010) *Versicherer erwarten Rekordumsätze*, <http://www.versicherungsjournal.de/versicherungen-und-finanzen/versicherer-erwarten-rekordumsaetze-106151.php> [Zugriff am 18.11.2010]
- CEA Statistics N°43, *The European Life Insurance Market: Data 2000-2009*, <http://www.cea.eu/index.php?page=statistics> [Zugriff am 16.02.2011]
- derStandard.at (2011) *Österreich wird 2011 mehr für seine Schulden bezahlen*, <http://derstandard.at/1297818178910/Oesterreich-wird-2011-mehr-fuer-seine-Schulden-bezahlen> [Zugriff am 11.03.2011]
- Die Presse (2011) *EZB erhöht Leitzins erstmals seit 2008*, <http://diepresse.com/home/wirtschaft/international/648440/EZB-erhoeht-Leitzins-erstmals-seit-2008?from=simarchiv> [Zugriff am 16.07.2011]
- Die Presse (2011) *Nowotny: Bei Leitzins kein Krisenmodus mehr nötig*, http://diepresse.com/home/wirtschaft/international/676039/Nowotny_Bei-Leitzins-kein-Krisenmodus-mehr-noetig [Zugriff am 16.07.2011]
- EUR-Lex, *EU-Richtlinie 2002/83/EG*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2002:345:0001:0001:DE:PDF> [Zugriff am 08.02.2011]
- EUR-Lex, *EU-Richtlinie 2009/138/EG, Art. 100*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:335:0001:01:DE:HTML> [Zugriff am 10.02.2011]
- Eurostat (2010) *Öffentliches Defizit in der Eurozone und in der EU27 bei 6,3% bzw. 6,8% des BIP*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/publications/collections/news_releases [Zugriff am 18.03.2011]
- Eurostat (2011) *Jährliche Inflationsrate im Euroraum unverändert bei 2,7%*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-14072011-AP/DE/2-14072011-AP-DE.PDF [Zugriff am 16.07.2011]
- Felderer, B. & Fortin, I. & Grozea-Helmenstein, D. & Hlouskova, J. & Hofer, H. (2010) *Prognose der Österreichischen Wirtschaft 2010-2012:*

- Zeitgerechte Budgetkonsolidierung in Österreich*,
<http://www.ihs.ac.at/publications/lib/prognose171210.pdf>
 [Zugriff am 11.03.2011]
- FMA, *Aufsicht über Versicherungsunternehmen*,
http://www.fma.gv.at/JBInteraktiv/2007/DE/operativ_versicherungen.htm [Zugriff am 16.02.2011]
- FMA, *Berechnungsmethode des Höchstzinssatzes*,
<http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/detail.html?doc=CMS1140041129560&channel=CH0158> [Zugriff am 03.02.2011]
- FMA, *Bestehende Solvabilitätsvorschriften - Solvency I*,
<http://www.fma.gv.at/cms/solvency2/DE/einzel.html?channel=CH0399> [Zugriff am 10.02.2011]
- FMA, *Glossar*,
[http://www.fma.gv.at/de/footer/glossar.html?tx_devglossarfe_pi1\[letter\]=D&cHash=8183c5f9c3dc454140c7403eb0241e4c](http://www.fma.gv.at/de/footer/glossar.html?tx_devglossarfe_pi1[letter]=D&cHash=8183c5f9c3dc454140c7403eb0241e4c)
 [Zugriff am 02.03.2011]
- FMA, *Höchstzinssatzverordnung - BGBl. II Nr. 357/2010*,
<http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/einzel.html?channel=CH0158>
 [Zugriff am 16.07.2011]
- FMA, *Österreichische Versicherungsstatistik - Bilanz, Aktiva (Lebensversicherung)*,
http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/abfragen_vers_statistik.html
 [Zugriff am 17.02.2011]
- FMA, *QIS – Feldstudien*,
<http://www.fma.gv.at/cms/solvency2/DE/einzel.html?channel=CH0403> [Zugriff am 10.02.2011]
- FMA, *Quartalsbericht Q3 2010 – Versicherungsunternehmen*,
http://www.fma.gv.at/cms/site/attachments/3/0/9/CH0216/CMS1278060990095/vu_und_pk_q1_2010.pdf [Zugriff am 18.02.2011]
- FMA, *Sekundärmarkttrendite*,
http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/abfragen_sek_rendite.html
 [Zugriff am 08.02.2011]
- FMA, *Solvency II – Grundlagen*,
<http://www.fma.gv.at/de/sonderthemen/solvency-ii/grundlagen-solvency-ii.html> [Zugriff am 10.02.2011]
- Glechner, F. (2010) *Aktienmarkt – Perspektiven - 3./4. Quartal 2010*,
http://www.volksbank.com/financial_markets/research/konjunktur_und_kapitalmaerkte [Zugriff am 09.03.2011]
- Herden, I. (2010) *Lebensversicherungs-Kunden drohen Renditeeinbußen und Risiken durch EU-Eigenkapitalvorschriften*,
<http://www.wiwo.de/unternehmen-maerkte/lebensversicherungs-kunden-drohen->

- renditeeinbussen-und-risiken-durch-eu-eigenkapitalvorschriften-431738/ [Zugriff am 03.12.2010]
- Höller, C. (2010) *Lebensversicherungen: So wenig Ertrag wie nie*, http://diepresse.com/home/wirtschaft/economist/612713/Lebensversicherungen_So-wenig-Ertrag-wie-nie [Zugriff am 30.11.2010]
- Homrighausen, J. (2010) *Standardmodelle und interne Modelle unter Solvency II*, AssekurataPunkt! 25/2010, <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=737&dataSetID=1517> [Zugriff am 09.02.2011]
- Kischko, I. (2010), *Lebensversicherung: Magere Zinsen 2011*, Kurier, <http://kurier.at/wirtschaft/anlage/2056432.php> [Zugriff am 14.12.2010]
- Krohn, P. (2009) *Weniger Rücklagen - Die Lebensversicherer verbrauchen ihre Puffer*, <http://www.faz.net/s/Rub645F7F43865344D198A672E313F3D2C3/Doc~E8937752ADE5A42D985797DBC38EE02DD~ATpl~Ecommon~Scontent.html> [Zugriff am 02.05.2011]
- Kurzendörfer, V. (2000) *Einführung in die Lebensversicherung*, 3., überarbeitete Auflage, Karlsruhe: Versicherungswirtschaft, <http://books.google.at/books?id=8hoUtNXE574C&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false> [Zugriff am 02.05.2011]
- Kwauka, M. (2010) *Lebensversicherung: FORMAT verrät, wie viel Ihre Assekuranz Ihnen ausbezahlen wird*, <http://www.format.at/articles/1005/526/261043/lebensversicherung-format-ihre-assekuranz-ihnen#> [Zugriff am 15.03.2011]
- Moody's, *Research & Ratings*, <http://www.moody's.com> [Zugriff am 11.03.2011]
- OeKB – Profit Web (2011) *Zinsstrukturkurve Bundesanleihen* - Werte vom 10.03.2011, <http://www.profitweb.at/public/main/start.jsp> [Zugriff am 11.03.2011]
- OeKB, *Der Österreichische Rentenmarkt - 2010*, <http://www.oekb.at/de/kapitalmarkt/bundesanleihen/publikationen/seiten/default.aspx> [Zugriff am 03.03.2011]
- OeNB, *Private Haushalte – Geldvermögen*, http://www.oenb.at/de/stat_melders/datenangebot/gesamtwirtschaftlich/private_haushalte/jahrestabellen_haushalte.jsp [Zugriff am 04.05.2011]
- OeNB, *Renditen auf dem österreichischen Rentenmarkt*, <http://www.oenb.at/isaweb/report.do?report=2.11#optionen> [Zugriff am 11.03.2011]
- Penzel, A. (2010) *Erhebliche Steigerung der Meldeanforderungen durch Solvency II*, AssekurataPunkt! 25/2010,

- <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=737&dataSetID=1517> [Zugriff am 09.02.2011]
- Raggenbass, M. (2009) *Solvabilität II – Verbesserung des Verbraucherschutzes*, http://www.kpmg.ch/docs/2009-02-26_Solvabilitaet_II_Verbesserung_des_Verbraucherschutzes.pdf [Zugriff am 09.02.2011]
- RIS, *Gewinnbeteiligungs-Verordnung (2006) - BGBl. II Nr. 88/2009*, <http://www.ris.bka.gv.at> [Zugriff am 02.02.2011]
- RIS, *Kapitalanlageverordnung (2002) – BGBl. II Nr. 149/2009*, <http://www.ris.bka.gv.at> [Zugriff am 16.10.2010]
- RIS, *Versicherungsaufsichtsgesetz (1978) - BGBl. I Nr. 107/2010*, <http://www.ris.bka.gv.at> [Zugriff am 16.10.2010]
- Reichel, R. & Sandt, C. (2010) *Immobilien, die Retter der Rendite*, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/deutsche-versicherer-immobilien-die-retter-der-rendite;2659979;2> [Zugriff am 08.11.2010]
- Reimann, A. & Hoyer, N. (2010) *Nur die Besten wachsen in den Himmel*, http://bwl.univie.ac.at/finpum/fileadmin/user_upload/ord_bwl_fdl_oww/Download/JOBS/20101108_WirtschaftsWoche_Lebensversicherungen_Ausgabe_45_2010.pdf [15.03.2011]
- Schömann-Finck, C. (2010) *Das gefährliche Spiel mit dem billigen Geld*, http://www.focus.de/finanzen/news/tid-19010/leitzins-das-gefaehrliche-spiel-mit-dem-billigen-geld_aid_527923.html [Zugriff am 08.03.2011]
- Solvency II kompakt, *Der Zeitplan bis zur Einführung von Solvency II*, <http://www.solvency-ii-kompakt.de/content/der-zeitplan-bis-zur-einfuehrung-von-solvency-ii> [Zugriff am 10.02.2011]
- Sparkassen Versicherung AG, *Das Unternehmen*, <http://www.s-versicherung.at> [Zugriff am 15.04.2011]
- Swiss Life AG, *RfB-Kennzahlen*, <http://www.swisslife-weboffice.de/infos/kennzahlen-abc/rfb-kennzahlen.html> [Zugriff am 02.05.2011]
- Ulreich, O. (2010) *Österreichische Gesellschaft für Versicherungsfachwissen Kapitalanlagerückblick 2009 und Vorschau 2010*, <http://85.126.106.42/images/Files/presentation.pdf> [Zugriff am 14.03.2011]
- Versicherung-Online24, *Tilgungsaussetzungsversicherung mit einer Lebensversicherung oder Rentenversicherung*, <http://www.versicherung-online24.com/finanzierungen/tilgungsaussetzungsversicherung.php> [Zugriff am 18.01.2011]
- Voßmann, U. (2010) *Solvency II – Mehr (Un)Sicherheit durch einheitliches Bilanzierungssystem?*, AssekurataPunkt! 25/2010,

- <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=737&dataSetID=1517> [Zugriff am 09.02.2011]
- VVO, *Jahresbericht 2008, 2009*, <http://www.vvo.at/jahresbericht/index.php> [Zugriff 16.12.2010]
- Weiler, W. (2010) *Solvency II als Chance*, AssekurataPunkt! 25/2010, <http://www.assekurata.de/content.php?baseID=737&dataSetID=1517> [Zugriff am 09.02.2011]
- Wiener Städtische Versicherung AG, *Das Unternehmen*, <http://www.wienerstaedtische.at/unternehmen.html> [Zugriff am 03.05.2011]
- Wienerbörse, *Das große Börselexikon*, <http://www.wienerborse.at/beginner/lexicon/> [Zugriff am 09.03.2011]
- Wirtschaftskammer Österreich (2008), *Klassische Lebensversicherung ist sicher*, http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?AngID=1&StID=429693&DstID=678 [Zugriff am 13.01.2011]
- Wirtschaftskammer Österreich (2010) *Wirtschaftswachstum*, <http://www.wko.at/statistik/eu/europa-wirtschaftswachstum.pdf> [Zugriff am 18.03.2011]
- Wolowiec, S. & Pock, U. & Glechner, F. (2011) *Marktperspektiven März 2011*, http://www.volksbank.com/financial_markets/research/konjunktur_und_kapitalmaerkte [Zugriff am 09.03.2011]

Diplomarbeiten

- Wissgott, A. (2010) *Produktveränderungen in der Lebensversicherung und Auswirkungen der Wirtschaftskrise 2008* (elektronische Version), Universität Wien, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, http://othes.univie.ac.at/9431/1/2010-04-13_0252678.pdf [Zugriff am 22.04.2011]

Mitschriften

- Mitschrift der LV „Angewandte Finanzdienstleistungen – Praxis“, Lehrveranstaltungsleiter – Mag. Dr. Diboky, WS 2009, Universität Wien

Geschäftsberichte

Allianz Elementar Lebensversicherungs-AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

Generali Versicherung AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

Sparkassen Versicherung AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

UNIQA Personenversicherung AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

UNIQA Versicherungen AG, *Konzernberichte 2006-2009*

Vienna Insurance Group, *Konzerngeschäftsberichte 2006-2009*

Wiener Städtische Versicherung AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

Wüstenrot Versicherungs-AG, *Geschäftsberichte 2006-2009*

Anhang

A. Kapitalanlagen der österreichischen Lebensversicherer²⁰⁵

(Tsd. Euro)

Kapitalanlagen	2006	2007	2008	2009
Grundstücke und Bauten	1.617.736	1.528.644	1.776.581	1.884.588
Anteile an verbundenen Unternehmen	739.425	1.396.925	2.697.265	2.784.593
Schuldverschreibungen von verbundenen Unternehmen und Darlehen an verbundene Unternehmen	1.621.157	1.826.079	1.357.922	1.177.693
Beteiligungen	365.144	315.752	888.906	1.033.597
Schuldverschreibungen von und Darlehen an Unternehmen, mit denen Beteiligungsverhältnis besteht	441.780	441.342	434.477	401.860
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	18.385.732	18.895.052	14.960.205	14.326.649
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	22.442.292	24.227.518	26.957.847	27.967.317
Anteile an gemeinschaftlichen Kapitalanlagen	124.447	106.560	106.918	99.439
Hypothekenforderungen	343.094	335.897	328.187	337.227
Vorauszahlungen auf Polizzen	62.376	63.146	66.658	71.495
Sonstige Ausleihungen	2.973.697	2.400.740	2.366.268	2.427.981
Guthaben bei Kreditinstituten	720.660	548.264	1.537.427	817.299
Andere sonstige Kapitalanlagen	104.747	37.961	29.678	28.984
Depotforderungen aus dem übernommenen RV-Geschäft	156.532	174.954	176.022	56.099

²⁰⁵ Eigene Darstellung, Quelle: FMA, *Österreichische Versicherungsstatistik – Bilanz, Aktiva (Lebensversicherung)* [Zugriff am 17.02.2011]

B. Ratingskala „Moody’s“ und „S&P“²⁰⁶

	Moody's	S&P	Interpretation
Investment Grade	Aaa	AAA	<i>Ausgezeichnet:</i> außergewöhnlich gute Bonität, beste Qualität, praktisch kein Ausfallsrisiko
	Aa1	AA+	<i>Sehr gut:</i> sehr gute Bonität und hohe Zahlungswahrscheinlichkeit, geringes Ausfallsrisiko
	Aa2	AA	
	Aa3	AA-	
	A1	A+	<i>Gut:</i> Angemessene Deckung von Zinsen und Tilgung
	A2	A	
	A3	A-	
	Baa1	BBB+	<i>Befriedigend:</i> Angemessene Deckung von Zinsen und Tilgung, jedoch mangelnder Schutz gegen wirtschaftliche Veränderung
	Baa2	BBB	
	Baa3	BBB-	
Non-Investment Grade	Ba1	BB+	<i>Ausreichend:</i> Erfüllung der Verpflichtungen wahrscheinlich, spekulative Anlage, fortwährende Unsicherheit, mäßige Deckung von Zinsen und Tilgung auch in gutem wirtschaftlichen Umfeld
	Ba2	BB	
	Ba3	BB-	
	B1	B+	<i>Mangelhaft:</i> sehr spekulativ, hoch riskante Veranlagung, geringe Bonität, hohes Zahlungsausfallsrisiko
	B2	B	
	B3	B-	
	Caa1	CCC+	<i>Ungenügend:</i> Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz
	Caa2	CCC	
	Caa3	CCC-	
	Ca	CC	<i>Zahlungsstörungen vor Zahlungsunfähigkeit:</i> unmittelbar vor Zahlungsverzug oder Zahlungsunfähigkeit
	C	C	
	D	SD, D	<i>Zahlungsunfähig:</i> Insolvent bzw. sonstige Marktverletzung des Schuldners

²⁰⁶ Eigene Darstellung, Quelle: BMF, *Österreichische Bundesanleihen Starke Fundamente für Ihre Geldanlage* [Zugriff am 11.03.2011]

C. Gewinnbeteiligung bei einer Er-und Ablebensversicherung²⁰⁷

Versicherung	Gewinnbeteiligung (%) ²⁰⁸				
	2006	2007	2008	2009	2010
Allianz	4,375	4,50	4,50	4,25	3,50
Bank Austria Versicherung	4,375	4,375	4,375	3,00	3,625
Bawag PSK Versicherung	4,25	4,25	4,80	4,25	3,50
Donau	4,28	4,28	4,28	4,69	3,68
Generali	4,25	4,25	4,60	4,25	4,00
Grazer Wechselseitige	4,875	4,875	4,875	4,875	4,375
Nürnberger	4,00	4,125	4,125	3,75	3,75
ÖBV	4,50	4,75	4,75	4,75	4,00
Raiffeisen	4,05	4,25	4,25	4,05	4,05 ¹⁾
sVersicherung	4,50	4,50	4,50	3,50	3,50
Uniqa	4,00	4,25	4,25	4,00	4,00 ¹⁾
Wiener Städtische	4,00	4,00	4,50	3,25	--- ²⁾
Wüstenrot	4,50	4,60	4,60	3,75	3,75 ¹⁾
Zürich	4,50	4,50	4,50	4,125	4,00

¹⁾ Werte beruhen auf älteren Entscheidungen, dabei ist mit einer künftigen Senkung der Gewinnbeteiligung zu rechnen; ²⁾ Die Gewinnbeteiligung war noch nicht bekannt

²⁰⁷ Eigene Darstellung, Quelle: Kwauka, M. (2010) [Zugriff am 15.03.2011]

²⁰⁸ Die angegebene Werte inkludieren sowohl die Gewinnbeteiligung als auch der garantierten Zinssatz von 2,25%

D. Auszahlungen bei einer Er-und Ablebensversicherung²⁰⁹

Versicherung	Gewinnbeteiligung 2010 (%) ²¹¹	Auszahlung ²¹⁰ (bei 100€/Mon.; Laufzeit 20 Jahre)	
		garantiert	Gesamtprognose
Allianz	3,50	€ 24.656	€ 30.713
Bank Austria Versicherung	3,625	€ 24.491	€ 28.733
Bawag PSK Versicherung	3,50	€ 24.502	€ 29.655
Donau	3,68	€ 23.784	€ 28.849
Generali	4,00	€ 24.594	€ 31.307
Grazer Wechselseitige	4,375	€ 24.319	€ 32.782
Nürnberger	3,75	€ 24.640	€ 30.270
ÖBV	4,00	€ 24.312	€ 30.471
Raiffeisen	4,05 ¹⁾	€ 24.418	€ 31.304
s Versicherung	3,50	€ 25.309	€ 30.278
Uniqa	4,00 ¹⁾	€ 24.418	€ 31.304
Wiener Städtische	--- ²⁾	€ 23.784	€ 28.037
Wüstenrot	3,75 ¹⁾	€ 24.502	€ 30.162
Zürich	4,00	€ 24.295	€ 30.824

¹⁾ Werte beruhen auf älteren Entscheidungen, dabei ist mit einer künftigen Senkung der Gewinnbeteiligung und der Gesamtprognose zu rechnen; ²⁾ Die Gewinnbeteiligung war noch nicht bekannt

²⁰⁹ Eigene Darstellung, Quelle: Kwauka, M. (2010) [Zugriff am 15.03.2011]

²¹⁰ Auszahlung bei einem männlichen Versicherungsnehmer mit einem Eintrittsalter von 30 Jahren

²¹¹ Die angegebene Werte inkludieren sowohl die Gewinnbeteiligung als auch der garantierten Zinssatz von 2,25%

E. Rückstellung für Gewinnbeteiligung Wüstenrot und UNIQA

Rückstellung für Gewinnbeteiligung Wüstenrot (Tsd. Euro)²¹²

	2006	2007	2008	2009
Stand am Beginn des Geschäftsjahres	109.887	120.389	118.876	98.129
Entnahme der zugeteilten Gewinnanteile	-58.999	-63.513	-20.746	-17.688
Zuweisung zur Rückstellung für Gewinnbeteiligung	69.500	62.000	0	9.000
Saldo am Ende des Geschäftsjahres	120.389	118.876	98.129	89.442
Summe Kapitalanlagen	3.543.194	3.737.783	3.820.275	3.764.692
Erträge aus Kapitalanlagen inkl. Anwendungen	195.119	202.362	-1.973	135.575
Rendite aus Kapitalanlagen ²¹³	5,51%	5,41%	-0,05%	3,60%
Zuweisung in % der Erträgen aus Kapitalanlagen	35,62%	30,64%	0,00%	6,64%

Rückstellung für Gewinnbeteiligung UNIQA (Tsd. Euro)²¹⁴

	2006	2007	2008	2009
Stand am Beginn des Geschäftsjahres	60.753	93.036	72.794	83.753
Entnahme der zugeteilten Gewinnanteile	-64.884	-60.738	-56.154	-38.191
Zuweisung zur Rückstellung für Gewinnbeteiligung	97.167	40.496	67.113	39.089
Saldo am Ende des Geschäftsjahres	93.036	72.794	83.753	84.652
Summe Kapitalanlagen	3.010.906	3.159.340	3.242.186	3.314.533
Erträge aus Kapitalanlagen inkl. Anwendungen	181.689	146.997	155.826	130.753
Rendite aus Kapitalanlagen	6,03%	4,65%	4,81%	3,94%
Zuweisung in % der Erträgen aus Kapitalanlagen	53,48%	27,55%	43,07%	29,90%

²¹² Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte Wüstenrot Versicherungs-AG 2006-2009

²¹³ Rendite aus Kapitalanlagen ergeben sich aus dem Verhältnis zwischen Erträgen aus Kapitalanlagen inkl. Aufwendungen für Kapitalanlagen und der Summe von Kapitalanlagen

²¹⁴ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte UNIQA Personenversicherung AG 2006-2009

F. Rückstellung für Prämienrückerstattung Generali und Städtische

Rückstellung für Prämienrückerstattung Generali (Tsd. Euro)²¹⁵

	2006	2007	2008	2009
RfeP am Beginn des Geschäftsjahres	124.864	184.839	153.461	126.629
Entnahme aus der RfeP	-72.285	-109.830	-92.685	-60.092
Zuweisung zur RfeP	132.260	78.452	65.853	26.416
RfeP am Ende des Geschäftsjahres	184.839	153.461	126.629	92.953
Bilanzsumme LV	6.047.899	6.115.608	6.019.658	6.176.436
RfeP in % der Bilanzsumme LV	3,06%	2,51%	2,10%	1,50%
Eigenmittel (Mio. Euro)	427,0	456,1	439,4	490,5
Rendite aus Kapitalanlagen	6,04%	5,14%	4,38%	4,27%

Rückstellung für Prämienrückerstattung Städtische (Tsd. Euro)²¹⁶

	2006	2007	2008	2009
RfeP am Beginn des Geschäftsjahres	85.956	91.310	104.397	84.802
Entnahme aus der RfeP	-55.656	-58.928	-84.620	-23.930
Zuweisung zur RfeP	61.010	72.014	65.025	205
RfeP am Ende des Geschäftsjahres	91.310	104.397	84.802	61.077
Bilanzsumme LV	8.103.733	8.715.753	8.877.650	9.698.116
RfeP in % der Bilanzsumme LV	1,13%	1,20%	0,96%	0,63%
Eigenmittel (Mio. Euro)	1857	1927	3138	3024
Rendite aus Kapitalanlagen	4,53%	4,04%	3,74%	2,85%

²¹⁵ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte Generali Versicherung AG 2006-2009

²¹⁶ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte Wiener Städtische Versicherung AG 2006-2009

G. Kapitalanlagen der Sparkassen Versicherung AG²¹⁷

(Mio. Euro)

	2006	2007	2008	2009
Kapitalanlagen:				
Immobilien	26,7	26,1	25,9	25,3
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen	1.129,9	1.108,9	417,9	396,4
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.665,2	1.465,4	953,7	790,5
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2.837,5	3.653,3	5.077,3	5.493,4
Sonstige Kapitalanlagen	633,7	462,7	344,3	163,7
Summe Kapitalanlagen	6.293,0	6.716,4	6.819,1	6.869,3
Erträge aus Kapitalanlagen	383,1	433,4	665,6	357,4
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-57,2	-136,3	-377,3	-109,0
Rendite aus Kapitalanlagen	5,18%	4,42%	4,23%	3,62%

²¹⁷ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte Sparkassen Versicherung AG 2006-2009

H. Kapitalanlagen der UNIQA Personenversicherung AG²¹⁸

(Mio. Euro)

	2006	2007	2008	2009
Kapitalanlagen:				
Immobilien	117,6	126,9	159,2	181,9
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen	106,8	190,5	473,1	488,3
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	2.750,2	2.797,5	2.161,8	1.944,5
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.391,1	1.347,2	1.646,7	1.734,0
Sonstige Kapitalanlagen	241,8	141,1	192,7	163,8
Summe Kapitalanlagen	4.607,5	4.603,2	4.633,5	4.512,5
Erträge aus Kapitalanlagen	327,1	358,3	375,4	448,3
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-96,7	-157,9	-216,3	-297,4
Rendite aus Kapitalanlagen	5,00%	4,35%	3,43%	3,34%

²¹⁸ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte UNIQA Personenversicherung AG 2006-2009

I. Geschäftsentwicklung BACAV AG und AEL- AG

Geschäftsentwicklung BACAV AG (Tsd. Euro)²¹⁹

	2006	2007	2008	2009
Verträge mit Einmalprämien	227.288	219.237	215.128	355.756
Verträge mit laufenden Prämien	309.974	319.312	322.798	317.928
Gesamt	537.262	538.549	537.926	673.684
Verträge mit Gewinnbeteiligung	384.764	345.461	294.737	343.790
Verträge fondsgebundene Lebensversicherung	89.580	73.439	65.035	48.405
Verträge indexgebundene Lebensversicherung	31.799	86.522	138.389	263.242
Verträge ohne Gewinnbeteiligung	31.119	33.127	39.765	18.247
Gesamt	537.262	538.549	537.926	673.684

Die verrechnete Prämien für das direkte Geschäft

Geschäftsentwicklung AEL-AG (Tsd. Euro)²²⁰

	2006	2007	2008	2009
Verträge mit Einmalprämien	32.808	39.557	24.447	52.035
Verträge mit laufenden Prämien	269.302	271.386	274.569	268.335
Verträge fonds- und indexgebundene mit Einmalprämien	24.736	17.939	79.768	42.162
Verträge fonds- und indexgebundene mit laufenden Prämien	52.219	65.884	81.251	83.763
Bonusbuchungen	39.244	41.439	41.065	35.488
Gesamt	418.309	436.205	501.100	481.783
Verträge mit Gewinnbeteiligung	326.692	337.039	324.285	340.351
Verträge fonds- und indexgebundene Lebensversicherung	79.740	87.125	164.706	129.504
Verträge ohne Gewinnbeteiligung	11.877	12.041	12.109	11.928
Gesamt	418.309	436.205	501.100	481.783

Die verrechnete Prämien für das direkte Geschäft

²¹⁹ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte BACAV AG 2006-2009

²²⁰ Eigene Darstellung, Quelle: Geschäftsberichte AEL-AG 2006-2009

J. Kennzahlen der Lebensversicherung in EU Länder²²¹

	Versicherungsdurchdringung 2009	Versicherungsdichte (Euro) 2009
Luxemburg	k.A.	k.A.
Großbritannien	9,5%	2.418
Frankreich	7,1%	2.143
Dänemark	6,4%	2.602
Schweden	6,1%	1.936
Portugal	6,1%	925
Irland	5,7%	2.067
Belgien	5,4%	1.712
Italien	5,3%	1.350
Niederlande	4,2%	1.472
EU-27 ¹⁾	4,2%	1.752 ²⁾
Malta	3,4%	467
Deutschland	3,4%	991
Spanien	2,8%	629
Österreich	2,7%	886
Polen	2,3%	183
Zypern	2,0%	438
Slowenien	1,8%	311
Finnland	1,6%	534
Slowakei	1,6%	196
Tschechien	1,5%	196
Estland	1,0%	100
Griechenland	0,9%	195
Rumänien	0,3%	18
Bulgarien	0,3%	14
Lettland	0,2%	12
Ungarn	k.A.	k.A.
Litauen	k.A.	k.A.

¹⁾Eigene Berechnung, ²⁾Ohne Luxemburg beträgt die Versicherungsdichte ca. 900 Euro

²²¹ Eigene Darstellung, Quelle: CEA Statistics N°43 [Zugriff am 16.02.2011]

K. Wirtschaftswachstum und Staatsverschuldung in EU (%)²²²

Land	2008	2009	2010*	2011*	2012*	Staatsverschuldung (2009)
Belgien	1	-2,8	2	1,8	2	96,7
Bulgarien	6,2	-4,9	-0,1	2,6	3,8	14,8
Dänemark	-1,1	-5,2	2,3	1,9	1,8	41,6
Deutschland	1	-4,7	3,7	2,2	2	73,2
Estland	-5,1	-13,9	2,4	4,4	3,5	7,2
Finnland	0,9	-8	2,9	2,9	2,3	44
Frankreich	0,2	-2,6	1,6	1,6	1,8	77,6
Griechenland	1,3	-2,3	-4,2	-3	1,1	115,1
Großbritannien	-0,1	-5	1,8	2,2	2,5	68,1
Irland	-3,5	-7,6	-0,2	0,9	1,9	64
Italien	-1,3	-5	1,1	1,1	1,4	115,8
Lettland	-4,2	-18	-0,4	3,3	4	36,1
Litauen	2,9	-14,7	0,4	2,8	3,2	29,3
Luxemburg	1,4	-3,7	3,2	2,8	3,2	14,5
Malta	2,6	-2,1	3,1	2	2,2	69,1
Niederlande	1,9	-3,9	1,7	1,5	1,7	60,9
Österreich	2,2	-3,9	2	1,7	2,1	66,5
Polen	5,1	1,7	3,5	3,9	4,2	51
Portugal	0	-2,6	1,3	-1	0,8	76,8
Rumänien	7,3	-7,1	-1,9	1,5	3,8	23,7
Schweden	-0,4	-5,1	4,8	3,3	2,3	42,3
Slowakei	5,8	-4,8	4,1	3	3,9	35,7
Slowenien	3,7	-8,1	1,1	1,9	2,6	35,9
Spanien	0,9	-3,7	-0,2	0,7	1,7	53,2
Tschechien	2,5	-4,1	2,4	2,3	3,1	35,4
Ungarn	0,8	-6,7	1,1	2,8	3,2	78,3
Zypern	3,6	-1,7	0,5	1,5	2,2	56,2
EU (27)	0,5	-4,2	1,8	1,7	2	54,9

* Prognose und vorläufige Werte

²²² Eigene Darstellung, Quelle: Wirtschaftskammer Österreich (2010) & Eurostat (2010)

L. Prämienstruktur VIG und UNIQA

Prämienstruktur der Lebensversicherung VIG (Mio. Euro)²²³

	2006	2007	2008	2009
Österreich	1.711	1.898	1.861	1.985
Tschechische Republik	260	292	437	614
Slowakei	141	197	275	295
Übrige CEE	81	125	152	191
Sonstige	179	185	149	141
Polen	120	219	382	164
Rumänien	12	14	39	87
Gesamt	2.503	2.931	3.295	3.477

Inkl. fonds- und der indexgebundene Lebensversicherung

Prämienstruktur der Lebensversicherung UNIQA (Mio. Euro)²²⁴

	2006	2007	2008	2009
Österreich	1.479	1.525	1.557	1.659
CEE&EEM	210	285	569	408
WEM	475	360	351	289
Gesamt	2.164	2.170	2.477	2.356

Inkl. fonds- und der indexgebundene Lebensversicherung

²²³ Eigene Darstellung, Quelle: Konzerngeschäftsbericht VIG 2006-2009

²²⁴ Eigene Darstellung, Quelle: Konzernbericht UNIQA 2006-2009

Kurzzusammenfassung

Seit der Ausbreitung der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 weisen sämtliche Kapitalmärkte eine rückläufige Entwicklung auf. Auch Renditen der Staatsanleihen und anderer festverzinslicher Wertpapiere sowohl in Österreich als auch in anderen Ländern erreichten ihr Zinstief im Jahr 2010. Dies setzt vor allem Lebensversicherer unter Druck, weil sie gegenüber ihren Kunden eine garantierte Verzinsung gewährleisten müssen. In Folge davon müssen Kundenkapital möglichst risikolos angelegt werden.

Die starke Betroffenheit der österreichischen Lebensversicherungsunternehmen zeigt sich vor allem durch die Verschlechterung der Bilanzkennzahlen und durch das Ergreifen zahlreichen Maßnahmen, um das Ausmaß der Krise zu reduzieren und wettbewerbsfähig zu bleiben.

Abstract

Since the extension of the financial and economical crisis in 2008, all capital markets have shown a downward trend. The yields on government bonds and on other fixed-interest securities in Austria and other countries have reached their lowest point in the year 2010. Such situation puts pressure especially on life insurance companies, as they have to guarantee to their customers a fixed rate of interest and should therefore invest their capital as risk-free as possible.

The strong concernment of Austrian life insurance companies is particularly evident by the deterioration of their balance sheet indicators and by undertaking numerous measurements to reduce the impact of the crisis and to remain competitive as well.

Lebenslauf

Persönliche Daten:

Name: Jelena Bobrova
Geburtsdatum & Ort: 05.09.1985; Riga (Lettland)
Staatsangehörigkeit: Lettland / EU

Ausbildung / Studium:

- Universität Wien (Internationale Betriebswirtschaft)seit 10/2008
Spezialisierung Magister-Studium: International Management und Finanzdienstleistungen
- Technische Universität Riga (Volkswirtschaft) 2004 – 2007
Bakkalaureus in Sozial- und Wirtschaftswissenschaften
- Gymnasium (Oberstufe), Riga..... 2001 – 2004

Zusätzliche Weiterbildung:

- Sprachkurse: Deutsch (intensiv) 07/2007 – 02/2008
(Stufen 1A bis M2: Deutsch-Akademie, Stufe M3: Universität Wien)
- Sprachkurs: General English 1998 – 2001
(Mara-S Trainingszentrum, Riga – Lettland)
- Seminar: Finanzbuchhaltung und Buchhaltungsregeln..... 2006
(Dauer: 3 Monate bei "DLS Ltd.", Riga – Lettland)

Bisherige berufliche Tätigkeiten:

- Henkel Central Eastern Europe GmbH (www.henkel-cee.com).....seit 05/2011
(Praktikum in Beschaffungsabteilung)
- ELKOR Ltd. (www.elkor.lv)..... 2006 – 2007
(kaufmännische Angestellte bei der Firma "ELKOR Leasing" in Riga)

Sprachkenntnisse:

Russisch Muttersprache
Lettisch..... verhandlungssicher
Englisch fließend
Deutsch.....sehr gute Kenntnisse
Spanisch Grundkenntnisse