

Sophie Prem / Martin Predota / Dieter F. Vogl

Veranlagung in der Lebensversicherungswirtschaft bei Hoch- und Niedrigzinsphasen

130 - Organizational Response To Globally Driven Institutional Changes

Abstract

Lebensversicherungsverträge sind seit Jahrzehnten neben einem klassischen Sparbuch oder dem Konzept des Bausparens in der Bevölkerung eine sehr beliebte Form des Sparens. Dies resultiert aus der Tatsache, dass die Zinslandschaft vor 15 Jahren eine wesentlich andere gewesen ist als heutzutage. Staatsanleihen haben Zinssätze von mehr als 5% ausgewiesen; so konnte in weiterer Folge in einem Lebensversicherungsvertrag ein technischer Zinssatz (Höchstzinssatz) von 4% zugesagt und somit ein Veranlagungsgewinn risikolos erwirtschaftet werden. Dieser technische Zinssatz ist wesentlich bei der Bildung der Deckungsrückstellung und somit bei der Berechnung der Versicherungsprämie.

Seit der vielzitierten Finanzkrise 2007/2008 ist jedoch auch die Versicherungswirtschaft im Umbruch. Die Zinssätze sind im Jahr 2015 historisch tief, es werden auch negative Zinsen diskutiert (bzw. waren sie teilweise sogar gegeben): Die Teilnehmer agieren derart irrational, sodass sie bereit sind, Geld für ihre Investitionen zu bezahlen. Diese Situation versetzt Versicherungen äußerst unter Druck, da diese sehr stark von der Entwicklung des Kapitalmarktes abhängig sind. Die Prämieinnahmen werden in Wertpapiere (z.B. Aktien, Anleihen, Fonds, strukturierte Produkte) investiert, um den VersicherungsnehmerInnen Gewinne (z.B. Zinsgewinn, Kostengewinn, Zusatzgewinn) zukommen zu lassen.

Das Risiko in der Veranlagung stellt sicherlich die wichtigste Risikoposition in einer Versicherung dar, da eine Modellierung aller rationalen und irrationalen Entscheidungen der BörseteilnehmerInnen wesentlich schwieriger bzw. eher unmöglich ist, als versicherungstechnische Verlaufswerte zu berechnen. Zusätzlich ist zu beachten, dass der Deckungsstock statisch betrachtet wird, da Zinssätze oder Sterbetafeln vertraglich fix über die gesamte Laufzeit eines Vertrages verankert sind. Die Kapitalanlagen unterliegen jedoch dem Marktrisiko (Zinsänderungsrisiko, Aktienkursrisiko, Ausfallrisiko) und können sich daher wesentlich stärker verändern als das versicherungstechnische Risiko auf der Passivseite.

Die in der Vergangenheit höheren und den VersicherungsnehmerInnen gesetzlich zugesagten Zinserträge (lt. Höchstzinssatzverordnung in der jeweils gültigen Fassung bei Vertragsbeginn) müssen demnach mit risikoreicheren Wertpapierpositionen erwirtschaftet werden. Aktien oder beispielsweise Staatsanleihen mit weniger guter Bonität bieten sich als Alternative an: Solche Länder garantieren eine höhere Kuponzahlung, um für investitionsfreudige MarktteilnehmerInnen attraktiv zu sein.

In dieser Arbeit wird der Einfluss des technischen Zinssatzes auf die Nettoprämie in der Lebensversicherung gezeigt.

Keywords:

Lebensversicherung, technischer Zinssatz, Prämie, Deckungsrückstellung

1. Einleitung

Versicherungstechnische Rückstellungen in der Lebensversicherungswirtschaft werden stark vom technischen Zinssatz beeinflusst. Dieser Zinssatz, welcher von der Finanzmarktaufsicht vorgegeben wird, hat sich bis März 2015 an der Sekundärmarktrendite österreichischer Bundesanleihen (SMR) und seit April 2015 an der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (UDRB) orientiert. Im Rahmen der Höchstzinssatzverordnung beträgt dieser technische Zinssatz seit 01.01.2016 für neu abzuschließende Lebensversicherungsverträge 1,00%. Abbildung 1 zeigt die Sekundärmarktrendite als Funktion der Zeit der letzten 25 Jahre. Es ist deutlich zu erkennen, dass die Zinssätze seit der vielzitierten Finanzkrise im Jahr 2007/2008 historisch tief gehandelt werden.



Abbildung 1: Zeitliche Entwicklung der Sekundärmarktrendite im Zeitraum 1990-2015.

Dieser technische Zinssatz ist während der gesamten Laufzeit eines Versicherungsvertrages vertraglich garantiert, unabhängig von beispielsweise negativen Zins/Kurs-Entwicklungen an den Kapitalmärkten oder diversen Änderungen von Kostenstrukturen, und stellt in der Praxis das größte Risiko für ein Lebensversicherungsunternehmen dar. Reichen die erwarteten Erträge aus dem Veranlagungsgeschäft nicht aus, muss das Versicherungsunternehmen anhand von zusätzlich zu bildenden Zinsrückstellungen die Zinsansprüche einer versicherten Person gewährleisten. Hierbei handelt es sich nach § 3 der Höchstzinssatzverordnung (RIS 2015) um Pauschalrückstellungen, welche als Deckungsrückstellung auszuweisen sind.

2. Asset Liability Management

Das Marktrisiko spielt eine relevante Rolle im Rahmen der Risikopolitik eines Versicherungsunternehmens. Die einbezahlten Prämien (in Österreich im Jahr 2015 etwa 18 Mrd. Euro) werden in Wertpapiere investiert, um Gewinne erwirtschaften zu können. Die Aktienkursschwankungen und die verschiedenen Zinsveränderungen sind sicherlich dynamischer als die in einem Versicherungsvertrag fix garantierten Rechnungsgrundlagen erster Ordnung (z.B. Sterbetafel, Zinssatz, Kosten). Somit wird die Aktivseite die Passivseite einer Versicherung stark

beeinflussen. In diesem Zusammenhang ist das Asset Liability Management (kurz ALM) als zentrales Element einer Risikopolitik zu sehen. Zentrale Fragestellungen sind u.a., welche Wertpapierpositionen zu einer Erhöhung oder Verminderung des Gesamtrisikos führen oder ob auch die erwirtschafteten Renditen ausreichen, um die Verbindlichkeiten langfristig abdecken zu können.

Große Unsicherheit ist dabei das Neugeschäft, welches a priori nicht bekannt ist. Die Historie kann als bester Schätzer verwendet werden. Zu diskutieren ist auch, auf welcher Ebene ALM in einem Versicherungsunternehmen anzusiedeln ist. Folgt man den Ausführungen von Führer (2010), so trägt ALM in gewisser Weise zur Gesamtunternehmenssteuerung bei, da neben den Risikokomponenten auch die Ertragsseite zu berücksichtigen ist. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass im Rahmen der bilanziellen Abbildungsstruktur die Passivseite zu Buchwerten bewertet wird. Um jedoch ein aussagekräftiges ALM zu ermöglichen, ist es absolut notwendig, die Passivseite zu Marktwerten zu bewerten: Zinsstrukturkurven und Rechnungsgrundlagen zweiter Ordnung sind in die Berechnungen einzubringen. Im Rahmen einer Modellrechnung (z.B. Leibowitz, 1987) kann erst dann eine vernünftige Risikobetrachtung erfolgen; zu bedenken ist jedoch, dass im Rahmen der Kapitalanlage (z.B. strategische Entscheidungen der Anlagepolitik) die Schätzungen der zukünftig erwarteten Erträge der Wertpapierpositionen die Modellergebnisse stark beeinflussen wird.

Welche ALM-Methode (z.B. Duration Matching, Cashflow Matching, Optimierung, Simulation; siehe Führer 2010) angewandt wird, ist Unternehmenspolitik und eine Frage der Ressourcen. Es bedarf einer besonderen Vorsicht betreffend die Gestaltung eines Rendite-/Risiko-Profiles zukünftiger Kapitalanlagen.

3. Deckungsrückstellung

Der Barwert der erwarteten Prämien ist zu Versicherungsbeginn äquivalent mit den Barwerten der erwarteten Versicherungsleistungen. Dieses Verhältnis ändert sich jedoch, wenn man ein Versicherungsjahr separat betrachtet, da ein Versicherungsunternehmen Prämienzahlungen nur zum Teil einer möglichen Schadensleistung (Risikoprämie) zuführt und mit dem Differenzbetrag (Sparprämie) eine Reserve bildet¹. Dies bedeutet somit, dass die Barwerte von Prämie und Deckungsrückstellung nicht immer übereinstimmen (Predota, 2010). Das Versicherungsunternehmen muss diesen Deckungsrückstellungsposten auf der Passivseite seiner Bilanz ausweisen (Becker, 1999).

Eine Deckungsrückstellung lässt sich aufgrund von bestimmten Daten, wie z. B. Alter des/der Versicherungsnehmers/in, Versicherungsdauer und Art der Versicherung, zu jedem Zeitpunkt der

¹ In diesem Artikel werden wie eingangs erwähnt Nettoprämien betrachtet. Ansonsten wären noch Versicherungssteuer und Kosten von der eingezahlten Prämie abzuziehen.

Vertragslaufzeit berechnen. Die Deckungsrückstellung einer Kapitallebensversicherung (beliebte Form der Lebensversicherung) steigt grundsätzlich während der Vertragslaufzeit an. Bei Versicherungsende stimmt die Höhe der Deckungsrückstellung mit der im Vertrag vereinbarten Versicherungsleistung überein. Eine Senkung des Höchstzinssatzes zieht eine generelle Erhöhung der zu bildenden Deckungsrückstellung mit sich, wobei bei Vertragsende auch dann eine Übereinstimmung mit der Versicherungssumme gegeben ist. Am Beispiel einer Kapitalversicherung eines 30-jährigen Versicherungsnehmers mit 20-jähriger Prämienzahlung und Vertragslaufzeit sowie einer Versicherungssumme von € 100.000,- wird aus Vereinfachungsgründen die Nettodeckungsrückstellung dargestellt. Diese veranschaulicht dasselbe Ergebnis wie die Bruttodeckungsrückstellung, welche jedoch eine wesentlich komplexere Berechnung mit sich zieht.

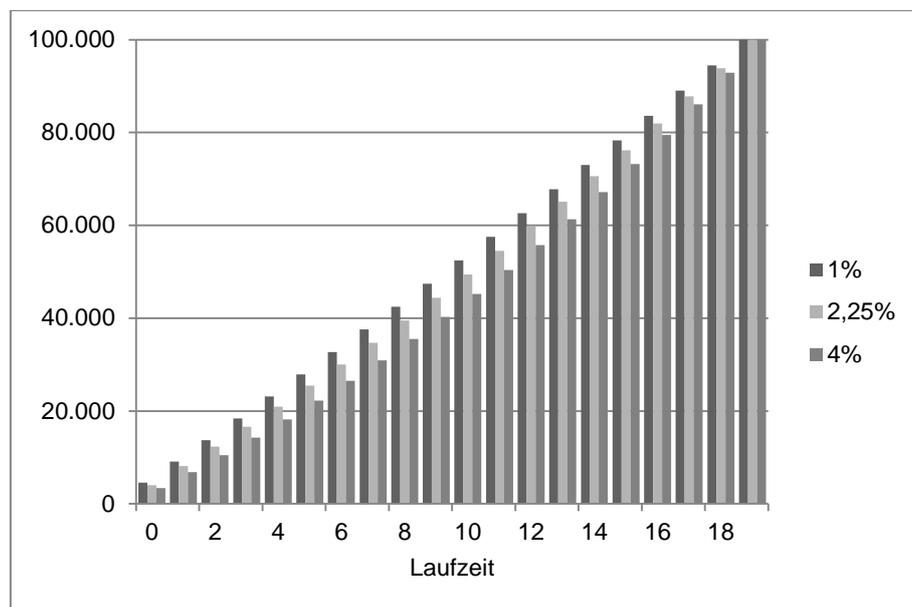


Abbildung 2: Nettodeckungsrückstellung für unterschiedliche technische Zinssätze.

Basis für die Berechnungen stellt die österreichische Sterbetafel 2010/2012 Unisex mod. dar. Nachstehende Formel wurde für die Nettodeckungsrückstellung herangezogen. Der Faktor, welcher sich aus dem Barwert der erwarteten zukünftigen Leistungen abzüglich dem Barwert der erwarteten zukünftigen Prämien errechnet, ist abschließend noch mit der Versicherungssumme zu multiplizieren (Predota, 2010):

$${}_tV_x = A_{x+t, \overline{n-t}|} - {}_n P(A_{x, \overline{n}|}) \cdot \ddot{a}_{x+t, \overline{n-t}|}$$

Die anhaltende Senkung des Höchstzinssatzes bewirkt zusätzliche Lasten für die Versicherungsunternehmen. Die Differenz des garantierten Zinssatzes aus Altverträgen mit KundInnen zum aktuellen (erwirtschafteten) Zinssatz, die derzeit in vielen Fällen negativ aus Sicht der Versicherungsunternehmen ist, muss von der Versicherung aufgebracht werden.

4. NETTOPRÄMIE

Rechnungszinsänderungen betreffen nicht nur Versicherungsunternehmen, sondern auch VersicherungsnehmerInnen. Weiterführend wird anhand des zuvor behandelten Beispiels auch die Entwicklung der Nettojahresprämie betrachtet.

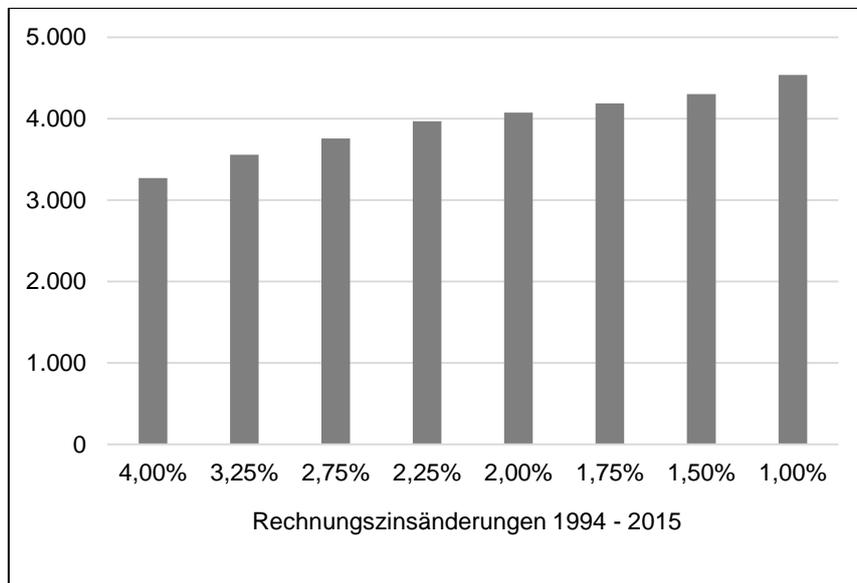


Abbildung 3: Nettojahresprämie für unterschiedliche technische Zinssätze.

Sinkende Zinssätze bedeuten für Neuverträge auch, dass sich VersicherungsnehmerInnen mit steigenden Prämienzahlungen auseinandersetzen müssen. Abbildung 3 berechnet sich anhand folgender versicherungsmathematischer Formel:

$$P(A_{x:\overline{n}|}) = \frac{A_{x:\overline{n}|}}{\ddot{a}_{x:\overline{n}|}}$$

Diese Jahresnettoprämie bildet sich aus der Division des Barwertfaktors des Tarifs und des Barwertfaktors der Prämienzahlung. Das Ergebnis ergibt wiederum einen Faktor, welcher auf jede Versicherungssumme anzuwenden ist.

5. Ergebnis und Diskussion

Die Lebensversicherung ist aufgrund ihrer Transparenz ein sehr attraktives Veranlagungsprodukt. VersicherungsnehmerInnen bekommen bereits bei Vertragsabschluss einen Überblick über die garantierten Leistungen sowie die gesamten Prämienzahlungen (gegenübergestellt mit der garantierten Versicherungssumme) und den jeweiligen Rückkaufswerten (Luger, 2005). Trotz gesunkenem Höchstzinssatz und 2014 gültigem Rechnungszins von 1,75% kann der VVO in seinem Geschäftsbereich 2015 behaupten, dass Lebensversicherungen langfristig eine sichere Anlageform

darstellen. Dennoch muss aufgrund der obigen Ergebnisse angemerkt werden, dass die Zinssenkungen der letzten Jahre zu deutlichen Erhöhungen der Nettoprämien geführt haben (die in der Praxis teilweise durch Anpassung der Kostenstruktur in den Versicherungsunternehmen sowie Abnahme der Sterblichkeit kompensiert werden konnten). Die nächsten Jahre werden für die Versicherungsunternehmen sehr herausfordernd bleiben, auch wenn Leitzinserhöhungen (wie bspw. im Dezember 2015 durch die amerikanische Notenbank Fed) möglicherweise zu einer (zumindest teilweisen) Entspannung der Lage führen könnten.

Literaturliste/ Quellenverzeichnis:

Becker, Thomas (1999): Der Jahresabschluss eines Lebensversicherungsunternehmens, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, S. 13 f.

Bundeskanzleramt, Rechtsinformationssystem (2015): Bundesgesetzblatt für die Republik Österreich, Höchstzinssatzverordnung, <https://www.ris.bka.gv.at/>.

Führer, Christian, (2010): Asset Liability Management in der Lebensversicherung, Verlag Versicherungswirtschaft GmbH Karlsruhe.

Leibowitz, Martin (1987): Liability returns, A new look at asset allocation, The Journal of Portfolio Management, 13, 11-18.

Predota, Martin (2010): Prämienkalkulation in der Lebensversicherung: Einführung mit Beispielen aus der Praxis, Martin Meidenbauer Verlagsbuchhandlung, Wien, S. 115, 159.

VVO (2005): Jahresbericht 2004 Versicherungsverband Österreich, Wien, www.vvo.at, S. 32 ff.

VVO (2015): Jahresbericht 2004 Versicherungsverband Österreich, Wien, www.vvo.at. S. 9 ff.