



## Wie riskant ist das beliebteste Sparvehikel der Deutschen?

2008 war ein mageres Jahr. Gerade einmal 3,6% haben laut diversen Studien Versicherungen auf die von Ihnen verwalteten Kapitalanlagen offiziell erwirtschaftet. Aufgrund des hohen Wettbewerbsdrucks, und wohl auch um eine gewisse Stabilität zu suggerieren, sahen sich die Versicherer gezwungen, ihren Kunden im Schnitt über 4% gutzuschreiben. Auf Dauer ist das natürlich schwer durchzuhalten! Doch auch noch von anderer Seiten droht Ungemach.

### Liquidität wird knapper

Die Altersvorsorgeproblematik ist in Deutschland hinlänglich bekannt. Diese ließ die Beitragseinnahmen in den letzten 20 Jahren konstant steigen. Im Laufe der Zeit werden jedoch immer mehr Verträge fällig und die Auszahlungen aus fälligen Verträgen steigen. Zusätzlich ist in einem Umfeld steigender Arbeitslosigkeit und sinkender Reallöhne mit Beitragspausen und Stornierungen zu rechnen. Die Einnahmen dürften sich daher nur schwer konstant halten lassen.

**Fazit:** Steigende Auszahlungen und fallende Beitragseinnahmen könnten zu Problemen führen. Daher kommt es verstärkt auf die Qualität und Liquidierbarkeit der Kapitalanlagen an. Die Bewertung in einer Bilanz ist die eine Sache, der erzielbare Marktpreis möglicherweise eine ganz andere.

### Niedrig-Zins-Politik bedroht Versicherer

Die Niedrig-Zins-Politik der Notenbanken beeinträchtigt das Geschäftsmodell der klassischen Versicherer erheblich. Als hauptsächliche „Renten-Vermögensverwalter“ stehen sie in der Pflicht, angemessene Renditen zu erwirtschaften. Sichere deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren erzielen eine Rendite von ca. 3,2 Prozent. Um die garantierte Rendite zu erreichen, muss die Gesellschaft also höhere Risiken eingehen. Bereits in der letzten Niedrigzinsphase wurde daher teilweise in hybride und nachrangige Bankanleihen investiert. Dass die damals gezeigte Rendite für das tatsächliche Risiko zu gering war, hat sich im Zuge der Hypothekenkrise gezeigt.

**Fazit:** Hohe Garantiezinsen als Verbindlichkeit gegenüber den Kunden und geringe Verzinsung auf neue Anlagen, wird die Gesellschaften zum Eingehen höherer Risiken zwingen.

### Finanzmarktkrise trifft auch Versicherer

Viele Bundesbürger denken: „Zum Glück ist meine Lebensversicherung davon nicht betroffen“ bzw. sichten in diesen vermeintlich „sicheren Hafen“ um. Doch die Realität ist: teils über 80% des Anlagekapitals sind festverzinslich angelegt; davon sehr viel Volumen in Bankanleihen. Die daraus resultierenden Risiken sind spätestens seit der Lehman-Pleite und der Verstaatlichung der Hypo-Real-Estate bekannt.



## **Buchkosmetik**

Das Bundesaufsichtsamt BaFin hat, um Schlimmeres zu verhindern, die Bilanzierungsrichtlinien für Lebensversicherer aufgeweicht. Verluste von bis zu 20% wurden nicht mehr ausgewiesen und durften „ignoriert“ werden. Wo die 20% nicht reichten, nutzen Versicherer die Möglichkeit, spekulative Papiere mit vermeintlichen sicheren Papieren zu mixen und in Investmentfonds auszulagern. Somit gab es „KEINE“ Verluste! Problematisch nur, wenn Beitragseinnahmen zurückgehen (s.o.) und Kapitalanlagen liquidiert werden. Dies erfolgt dann nicht zum Bilanzwert, sondern zum bitteren Marktpreis.

## **Schrottpapiere auch in Versicherungsportfolios**

Viele problembehaftete strukturierte Hypotheken-Wertpapiere wurden insbesondere für konservative Anleger wie Versicherungen und Pensionskassen maßgeschneidert. Die deutschen Banken hatten und haben Schrottpapiere in Ihren Bilanzen; aber die von ihnen beratenen Versicherer nicht?

**Fazit:** Klassische Lebensversicherungen haben nicht nur an Attraktivität bzgl. der Rendite, sondern auch an Solidität verloren. Die betrifft aber nicht nur die Versicherung als Verpackung, sondern auch den Inhalt.

## **Systemische Risiken**

Sollten sich die systemischen Risiken in der Branche verwirklichen, müsste ein zusätzliches staatliches Rettungspaket herhalten. Die Auffanggesellschaft „Protector“ wäre überfordert. Laut ARD-Bericht sollen bereits jetzt „20-25 Lebensversicherer auf der Kippe stehen.“ D. h. Mehr Verschuldung, mehr Geldmenge, langfristige „Nullzinspolitik“ und Kaufkraftentwertung. Dann stünde neben der Problematik der nominalen Sicherheit der Zahlungsverprechen vor allem die Frage nach der realen Wertentwicklung, also um die Inflation bereinigt.

## **Gesamtfazit:**

ZWINGEND notwendig ist es, den Gegenwert klassischer Versicherungen in die Entscheidungsgrundlage zukünftiger Anlageentscheidungen einzubeziehen. Nur durch eine transparente Darstellung der Gesamtvermögensstruktur kann eine klare Entscheidungsgrundlage geschaffen werden. Lebensversicherungen sind nicht gut oder schlecht, sondern als das was sie sind zu betrachten: Ein Kapitalsammelbecken mit dem Fokus auf festverzinsliche Wertpapiere. Mit allen damit verbundenen Vor- und Nachteilen.

- **Wie dieses Thema praktisch auf Ihre Vermögenssituation angewandt werden kann, erfahren Sie in unserem Webinar „Nominale Sicherheit und reale Investitionen“ am 20. Oktober 2009 um 18.30 Uhr.**
  - > [Zur Agenda](#)
  - > [Zur Anmeldung](#)
- **Weiter Details und innovative Ansätze – getreu dem Motto: „Quer denken- klar sehen“ finden Sie in unserer monatlichen erscheinenden kostenfreien Markteinschätzung „Finanzmärkte aktuell“ sowie in zahlreichen weiteren Internetkonferenzen.**