

Risiko Lebensversicherung – Frisst die Finanzkrise jetzt auch noch unsere Altersvorsorge?

Michael Grandt

Die Aktienkurse sind im Keller, Banken pleite, viele Zertifikate wertlos, offene Immobilienfonds geschlossen und es gibt Milliardenverluste bei Versicherungskonzernen. Ein Insider rät: »Meiden Sie Lebensversicherungen, wie der Teufel das Weihwasser!«

Es gibt 97 Millionen Lebens- oder Rentenversicherungen in Deutschland. Die Versicherungskonzerne haben insgesamt 1141 Milliarden Euro ihrer Kunden am globalen Finanzmarkt angelegt. Doch wie sicher ist das Geld?

Es ist schlimmer, als wir denken – ein Insider packt aus

»Marc«, ein Rentenmakler und Insider aus Luxemburg, packt im *Börsenbrief Heibel-Ticker*, Kapitel 05, (<http://www.heibel-ticker.de/archiv.php?standardID=180&start=0>) aus und bringt ans Tageslicht, welche Risiken die Lebensversicherer in den vergangenen Jahren eingegangen sind: In früheren Zeiten hatten diese Schuldscheindarlehen, sprich: direkte Kredite von bestimmten Unternehmen, auf 30 Jahre gekauft, die zwar nicht sehr viel Rendite brachten, dafür aber recht sicher waren.

Doch in den letzten fünf bis sechs Jahren kauften die Versicherungen nur noch sogenannte »Strukturen«, das sind reine Wetten, mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent, die dann auf 30 Jahre hochgerechnet wurden. Strukturen mit spanischen, britischen oder italienischen Emittenten (= Herausgeber von Wertpapieren) versprachen dabei die höchsten Profite.

Lebensversicherer haben »Wetten« in ihren Beständen, die nichts mehr wert sind

Diese Bonds oder Knock-Outs werden im Wertpapierhandel meist nur »Strukturen« genannt, da diese, je nach Bedarf, »zusammengebastelt« werden. Das passiert im Normalfall erst ab zehn Millionen Euro aufwärts. WKNs (= Wertpapierkennnummern) werden bei solchen Produkten meistens nicht vergeben, weil die Versicherungen oft Namenspapiere wollen, was auch weniger Aufsicht bedeutet.

Marc, der Insider zu den Strukturen: »Und damit sind unsere LV bis zur Halskrause voll. Sprich die Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung ist gering, der Zinszahlung fast ausgeschlossen und das Risiko auf lange Zeit nach hinten verlagert. Nur, dass die Versicherungen gleichzeitig fällige LV ausbezahlen sollen. Von was, frage ich Sie nun? Da die LV zudem keine Renditen mehr bieten, werden kaum noch neue abgeschlossen. Heißt kein frisches Geld. Das System funktioniert aber nur so, dass neues Geld her muss, um die Versicherungen ausbezahlen zu können. Also muss die Versicherung an die Substanz gehen. Dort befinden sich aber eben mittlerweile fast nur noch unverkäufliche Strukturen. Wird Ihnen das Problem bewusst? Es wird verkauft, was da ist.

Für Aktien bekommt man wenig, aber zumindest noch etwas – also werden die verkäuflichen Pfandbriefe/Namenspapiere von Sparkassen oder Volksbanken oder Geschäftsbanken, welche gedeckt sind, zu Schleuderpreisen verkauft – sprich wir bewegen uns auch von dieser Seite auf einen Rentenknall/-crash zu, denn da gibt es noch einiges an Beständen und die Versicherungen wollen ja nicht öffentlich auffliegen, denn sonst zieht jeder sein Geld von den Versicherungen ab. Jeder, der zumindest denken kann. Ein kaputter und trauriger Kreislauf.«

Viele Lebensversicherer haben demnach langlaufende Wetten in ihren Beständen, die heute nicht mehr viel wert sind.

»Meiden Sie Lebensversicherungen, wie der Teufel das Weihwasser!«

Auch die Bankenverbände oder Landesbanken haben in den letzten Jahren Strukturen mit großer Gewinnmarge gekauft. Der Vorteil: Man konnte hohe Provisionen mit einrechnen und nach außen hin sah die Anlage trotzdem noch deutlich besser aus, als vergleichbare festverzinsliche Wertpapiere. Und da die meisten Banken auch mit Lebensversicherungskonzernen verbunden sind, hat das ebenfalls Auswirkungen.

Der Rentenmakler Marc gibt ein Beispiel: Eine Sparkasse will sich günstig Geld besorgen. Die entsprechende Landesbank geht dann z.B. zu *Goldman Sachs*, das ist eine US-Investmentbank, macht aus diesen Sparkassenschuldscheinen eine 30-jährige Struktur mit vielen, sehr vielen Derivaten (das sind Finanzinstrumente, deren Preise sich nach den Kursschwankungen oder den Preiserwartungen anderer Investments richten und so konstruiert sind, dass sie die Schwankungen der Preise dieser Anlageobjekte überproportional nachvollziehen) und »wettet« darauf. Diese Struktur wird dann an die sparkasseneigene Lebensversicherung (im Gegensatz zu einem normalen Schuldscheindarlehen) zu einem konkurrenzlos günstigen Preis verkauft. Problem: Die ganze Konstruktion besteht nur noch aus Wetten, die dann unverkäuflich sind.



»Es ist wie bei einem Schneeballsystem«, erläutert Marc. »Die Ersten gewinnen, die Letzten werden gebissen und bleiben auf der Strecke. Hätte ich weitergemacht, hätte ich noch sehr viele ertragreiche Jahre gesehen, könnte mich heute aber nicht mehr im Spiegel betrachten. Ohne mich loben zu wollen, tauschte ich im Jahr 2001 bereits meine gesamte (!) Altersversicherung in Goldmünzen – meine Frau hält mich heute noch dafür für absolut verrückt! Meiden Sie Lebensversicherungen, wie der Teufel das Weihwasser!«

Giftiger Finanzsondermüll

In nahezu jedem Finanzprodukt, ob Lebensversicherungen, Betriebsrenten, Investmentfonds kann also giftiger Finanzsondermüll stecken. Raffgieriger Geldverwalter und ahnungslose, überforderte Banker griffen vorschnell zu undurchschaubaren Anlagekonstruktionen. Derivative Produkte bringen zwar in der Regel etwa 1,5 Prozentpunkte mehr Rendite als herkömmliche Papiere wie etwa Staatsanleihen, aber dafür ist das Risiko nicht abzuschätzen. In einer solchen Konstruktion können oft hunderte dubiose Papiere und damit auch Hunderte von Risiken versteckt sein.

Haben sich die Lebensversicherer verspekuliert?

Wenn man die Anlage in Anleihen mit einbezieht, kann man diese Frage eigentlich nur mit einem »Ja« beantworten.

Dennoch versucht die Branche zu beschwichtigen, weil Versicherungen ihr Geld konservativer anlegen müssen als Banken. Laut Gesetz dürfen sie nur 35 Prozent ihres Vermögens in Anlagen mit höherem Risiko investieren. Im Durchschnitt liegt der Aktienanteil der Konzerne heute zwischen zehn und 15 Prozent und im Subprime-Segment, das die Finanzkrise ausgelöst hat, sind sie nur mit 0,32 Prozent (ca. 3,7 Milliarden Euro) beteiligt. Dennoch halten sie zu fast 50 Prozent Anleihen. Diese wurden seither als »sicher« eingestuft, aber sind sie es auch?

Wem würden Sie Ihr Geld leihen?

Wem würden Sie denn im privaten Bereich Geld borgen? Sicher demjenigen, dem Sie vertrauen und von dem Sie wissen, er wird den Kredit samt Zinsen auch zurückzahlen. Aber würden Sie auch jemandem Ihr Geld leihen, der bereits so viele Kredite aufgenommen hat, dass er schon alleine für die Bezahlung der Zinsen einen neuen Kredit von Ihnen verlangt, weil seine Einnahmen dafür nicht mehr ausreichen? Nein?

Nun, das ist z.B. das Prinzip von Staatsanleihen, was auch in anderen Bereichen gilt: Eine Anleihe ist für den Herausgeber (Unternehmen, Banken, Staat) nichts anderes als ein Kredit von jemandem Fremden, für den er Zinsen bezahlt. Derjenige, der eine Anleihe kauft, ist also Gläubiger geworden, denn er hat Geld verliehen. Allerdings muss man aufpassen, wem man sein Geld gibt, denn darunter könnten durchaus auch Papiere der angeschlagenen WestLB, Bayerischen Landesbank oder der *Hypo Real Estate* (HRE) sein. Nicht umsonst beteiligen sich wohl die Versicherungen mit 1,4 Milliarden an der Rettung der HRE.

Das ist das Problem mit Anleihen. Ein Unsicherheitsfaktor bleibt also, auch für Lebensversicherer.

Es geht schon los: Milliardenverluste bei der Allianz

Das Problem, das die Deutschen Lebensversicherer haben, scheint die Verbindung mit drohenden Bankenpleiten, denn sie sind mit den Geldinstituten so eng verwoben, dass nicht einmal die Finanzaufsicht BaFin die Folgen einer Bankenpleite für sie vorhersagen kann. Grund: Bisher müssen die Konzerne ihre Bank-Verflechtungen nicht offenlegen.

Der Primus der Versicherungsbranche, die Allianz, fuhr bereits Verluste in Milliardenhöhe ein. Die Aktie von Europas größtem Versicherungskonzern hatte bereits in den Monaten Juli bis September 2008 zwei Milliarden Euro verloren. Wegen der Finanzkrise musste die Allianz zudem 1,6 Milliarden Euro abschreiben. Der Versicherer beschwichtigt, denn dieser Verlust wäre nur durch das desolante Ergebnis der Dresdner Bank zustande gekommen und hätte keinen Einfluss auf die Policen. Wirklich?

Auch der weltgrößte Rückversicherer, die Münchener Rück, hatte etwa 350 bis 400 Millionen Euro Verlust durch die Pleite der US-Investmentbank *Lehman Brothers* verbuchen müssen. Es ist anzunehmen, dass auch andere Versicherer kräftig mitgemischt haben und große Verluste hinnehmen mussten. Über das Ausmaß schweigen sie sich aus.



Der größte Schweizer Lebensversicherer, die *Swiss Life*, gab bereits im November vergangenen Jahres bekannt, dass sie ohne außerordentliche Gewinne aus Verkäufen deutlich in die Verlustzone gefallen wäre. Als Erklärung gab der Konzern an, die Finanzkrise habe sich auf verschiedene Anlagekategorien im Portefeuille ausgewirkt. Besonders betroffen wären die alternativen Anlagen in Hedge-Fonds sowie jene Anleihen von Firmen gewesen, die zahlungsunfähig geworden sind. Also doch: Problem Anleihe!

Vor Verlusten ist kein Lebensversicherer gefeit, denn sie legen die Prämien ihrer Kunden (Sparanteile) auch am Kapitalmarkt an und garantieren eine Verzinsung von 2,25 Prozent. Die Konzerne haben das Geld ihrer Kunden aber häufig in bis dato sicher geglaubten Anleihen investiert. Rangieren diese jedoch lange unter der Garantieverzinsung oder gehen die Unternehmen, die diese Anleihen auflegen gar pleite, wird es auch für die Versicherungen eng, denn sie müssten dann bei jeder Policenauszahlung drauflegen. Das dürfte auf Dauer kein Konzern aushalten.

Wie sicher ist die Auffanggesellschaft »Protektor«?

Die Lebensversicherungen in Deutschland haben eine eigene Auffanggesellschaft mit dem Namen Protektor, deren Aufgabe es ist, Verträge eines insolvent gewordenen Konzerns zu übernehmen. Bei einer Pleite kann Protektor bis zu einem Prozent der Netto-Rückstellungen der Versicherungen aufwenden, um die Kunden zu schützen. Sachversicherungen zählen nicht dazu. Ende 2007 betrug das Vermögen des Sicherungsfonds 6,5 Milliarden Euro. Neuere Zahlen sind noch nicht veröffentlicht.

In einem Notfall müsste die Branche zusätzliche 680 Millionen Euro bereitstellen. Reicht auch das nicht, kann die Versicherungsaufsicht BaFin Leistungen, wie etwa Auszahlungen, pauschal um fünf Prozent kürzen und ein temporäres Kündigungsverbot verhängen, was bedeuteten würde, dass Kunden ihre Policen dann nicht einmal mehr zum Rückkaufswert in Bargeld umwandeln könnten.

Geht ein großer oder gar mehrere Versicherungskonzern pleite, stellt die Branche *freiwillig* (!) zusätzlich bis zu 6,8 Milliarden Euro zur Verfügung, maximal aber 1,3 Milliarden Euro pro Jahr und je Sicherungsfall. Ein vergleichsweise geringer Betrag, denn deutsche Lebensversicherer zahlen jedes Jahr 64 Milliarden Euro an ihre Kunden aus.

Wenn große Banken zusammenbrechen, geraten die Versicherungen ebenfalls in Schieflage, denn viele haben das Geld ihrer Versicherten auch in Schuldverschreibungen von Banken und Bankaktien angelegt. Diese können drastisch an Wert verlieren – bis zum Totalverlust.

Der Einlagensicherungsfonds garantiert zwar für die Lebensversicherungsverträge, aber nur theoretisch, denn praktisch kann Protektor sehr schnell überfordert werden. Die Sicherungseinrichtung befindet sich zudem noch im Aufbau, denn erst bis Ende 2009 müssen die Versicherer die gesetzlich vorgeschriebenen 680 Millionen Euro eingezahlt haben, aber das ist auch nur ein Tausendstel (!) aller Nettorückstellungen.

Kann Protektor eine Lebensversicherung nicht retten, erlöschen die Verträge mit den Kunden und die Versicherten müssen versuchen, ihre Ansprüche, zumindest teilweise, aus der Insolvenzmasse zu befriedigen.

Sollten also mehrere Lebensversicherer gleichzeitig bankrott gehen, stünde die Auffanggesellschaft wohl selbst sehr schnell vor dem Aus.

Mittwoch, 04.02.2009

Kategorie: Allgemeines, Wirtschaft & Finanzen

© Das Copyright dieser Seite liegt, wenn nicht anders vermerkt, beim Kopp Verlag, Rottenburg