

Betriebliche Altersversorgung Produkte im Wandel – Garantiemodelle auf dem Prüfstand

Ralf Weißenfels

Die betriebliche Altersversorgung ist eine solide und effiziente Ergänzung zur Alterssicherung. Bisher dominierten klassische Produkte. Doch angesichts der neuen Rahmenbedingungen treten andere Lösungen stärker in den Fokus. Der Autor analysiert die Besonderheiten der in bAV-Fachkreisen diskutierten Garantiemodelle. (Red.)

Gut neun Jahre ist es her, dass der Gesetzgeber das Recht auf Entgeltumwandlung im Betriebsrentengesetz verankert hat (§ 1 a BetrAVG). Seit dem 1. Januar 2002 können Arbeitnehmer gegenüber ihren Arbeitgebern diesen Rechtsanspruch anmelden. Die Absicht des Gesetzgebers lag auf der Hand: Mithilfe staatlich geförderter Betriebsrenten sollten für Arbeitnehmer Anreize geschaffen werden, ihre Versorgungslücken aus dem Rückgang der gesetzlichen Rentenversicherung zu schließen.

Ein Stück weit ist diese Absicht aufgegangen. Seit dem Jahr 2002 hat sich die Entgeltumwandlung zum Erfolgsmodell der betrieblichen Altersversorgung (bAV) entwickelt.

Im Jahr 2008 investierte bereits jeder Beschäftigte durchschnittlich 273 Euro seines Bruttogehalts über eine Entgeltumwandlung in eine bAV. Hochgerechnet auf alle Beschäftigten entspricht das einem Gesamtvolumen von sieben Milliarden Euro. Diese Zahlen hat das Statistische Bundesamt im Rahmen der Arbeitskostenerhebung für das Jahr 2008 veröffentlicht.

Entgeltumwandlung auf Erfolgskurs

Von dem Aufschwung der bAV in deutschen Betrieben haben insbesondere die versicherungsförmigen Durchführungsweg Direktversicherung und Pensionskassen profitiert. Gleichzeitig hat ein Wandel zur arbeitnehmerfinanzier-



Ralf Weißenfels, Geschäftsführer der ARGUS Pension Consult GmbH, Bonn
www.argus-pensionconsult.de

ten bAV stattgefunden. Bei der Entgeltumwandlung verzichten Arbeitnehmer auf einen Teil ihres Gehaltes. Der Arbeitgeber verspricht im Gegenzug, im Rentenalter eine wertgleiche Betriebsrente auszuzahlen. Beschäftigte können Entgelt bis zu vier Prozent des Bruttoeinkommens steuer- und sozialabgabenfrei umwandeln (nach § 3 Nr. 63 EStG).

Bezogen auf die Beitragsbemessungsgrenze (West) sind das in diesem Jahr bis zu 2 640 Euro. Dem Arbeitgeber obliegt es zu entscheiden, welchen Durchführungsweg, Tarif und Risikoträger er seinen Mitarbeitern anbietet. Die Haftung für diese Wahl liegt beim Arbeitgeber.

Die Mehrheit der Produkte, die in der bAV vermittelt werden, sind sogenannte klassische Tarife. Die klassische Form ist die Rentenversicherung mit aufgeschobener Rentenzahlung. Auf der Basis einer internen Beitragskalkulation, die Sterbetafel, Rechnungszins und Kosten berücksichtigt, ermittelt der Versicherer den Beitrag für die vertraglichen Leistungen. Mit den laufenden Beitragszahlungen wird Kapital angespart und anschließend ab einem ver-

traglich vereinbarten Zeitpunkt in monatlichen Renten oder als einmalige Kapitalleistung ausgezahlt.

Die um die Kosten bereinigten Kundenbeiträge fließen in das Sicherungsvermögen, das entsprechend der Anlageverordnung vom Versicherer gestaltet wird. Hierauf hat der Kunde keinen Einfluss. Gelingt es dem Versicherer im Rahmen seiner Anlagepolitik entsprechende Erträge zu erwirtschaften, erhält der Kunde neben der Garantieverzinsung zum Vertragsende eine Überschussbeteiligung, die jedoch nicht genau festgeschrieben ist.

Der Klassiker

Für Versicherungsnehmer zählen bei den Klassikern in erster Linie die lebenslang garantierte Rentenleistung, der garantierte Rechnungszins und die Sicherheit der Anlage. Doch die Rahmenbedingungen haben sich für klassische Produkte verändert. Die langjährige Niedrigzinsphase schmälert die Anlageergebnisse der Versicherer. 731 Milliarden Euro, die deutsche Lebensversicherer verwalten, sind zum Großteil in festverzinslichen Anlagen investiert (2010: 87,5 Prozent, GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft). Erste Versicherer scheiden aus dem Markt aus und verwalten nur noch ihre Bestandsverträge. Außerdem müssen Versicherungen nach dem europäischen Regelwerk Solvency II ab 2013 Garantien wie die der klassischen Lebensversicherung mit mehr Eigenkapital hinterlegen. (Anmerkung der Redaktion: siehe auch die Beiträge auf den Seiten 24 und 26.) Das wird entweder zu höheren Prämien für die Versicherten führen oder die Gesellschaften müssen das Risiko bei der Anlage der Spargelder künftig selbst tragen. Hinzu kommt, dass der Gesetzgeber ab dem 1. Januar 2012 den Höchstrechnungszins von 2,25 auf 1,75 Prozent senkt.

Druck aus Europa erhöht sich

Angesichts des europäischen Regelwerks Solvency II, das ab 2013 gelten wird, wird es für Versicherer immer schwerer, garantierte Leistungen wirtschaftlich darzustellen. Die EU-Richtlinie fordert, Zinsgarantien, ebenso wie die Anlageklassen in der Kapitalanlage der Versicherer, mit entsprechendem Eigen-

kapital zu unterlegen. Das Geschäftsmodell der konventionellen Lebensversicherung steht erheblich unter Druck. Die Anbieter konventioneller Produkte befinden sich in einem Zielkonflikt: Eigentlich müssten sie stärker in Aktien investieren, um ihren Kunden mehr als den Garantiezins bieten zu können. Doch das muss man sich unter Solvency II leisten können. Eigenkapital wird zu einem entscheidenden Erfolgsfaktor werden.

Jedes Unternehmen wird sich künftig fragen müssen, welches Geschäft noch betrieben werden kann. Im letzten Testlauf (QIS 5) vor Einführung von Solvency II wurde es für einige Lebensversicherer bereits eng. Sie konnten nicht genügend Eigenmittel aufbringen und hatten eine Solvenzunterdeckung.

Kurzläufer werden zum Problem

In der Summe all dieser Veränderungen wird die Mehrzahl der derzeit noch am Markt angebotenen klassischen Garantieprodukte kaum mehr eine Zukunft haben. Besonders interessant ist dabei der Zusammenhang von Absenkung des Rechnungszinses und Kostenquoten der Versicherer.

Der Vorstand der HUK-Coburg, Olav Herøy, ging dieser Tage so weit zu behaupten, dass angesichts eines Rechnungszinses von 1,75 Prozent im Rahmen von klassischen Tarifen künftig nur noch sieben Gesellschaften die Beitragsgarantien gewähren könnten. Dabei stützt er sich auf Berechnungen aus seinem Hause, wonach Vertragslaufzeiten von zwölf Jahren für die Mehrheit der Anbieter ein Problem seien. Denn um den Beitragserhalt zu sichern, dürfen maximal 10,8 Prozent Kosten entstehen. Im Schnitt laufen Versicherungsverträge 23 Jahre, das heißt es dürften künftig maximal Kosten in Höhe von 19,3 Prozent anfallen. Viele Versicherer werden sich angesichts solcher Zahlen mit ihren klassischen Produkten aus dem Markt verabschieden müssen – auch in der bAV.

Damit steht das klassische Versicherungsgeschäft, das in der bAV bislang hauptsächlich abgeschlossen wurde, stark unter Druck. Es ist daher zu erwarten, dass es bei den Produktangeboten

zu einer Umorientierung kommen wird. Stärker als in der Vergangenheit werden Transparenz in Bezug auf Rendite und Kosten sowie Sicherheit dabei in den Fokus rücken.

Dreh- und Angelpunkt sind dabei die Garantiemodelle, die bei der Entscheidung für ein bAV-Produkt den Ausschlag geben. Diese sollten entsprechend der Kunden- und Vermittlererwartungen

Hat die konventionelle Lebensversicherung eine Zukunft?

Kapitalmarkt und Gesetzgebung haben künftig den größten Einfluss auf die Gestaltung von Versicherungsprodukten, wie derzeit die öffentliche Diskussion um die Zukunft der konventionellen Lebensversicherung in den Medien zeigt. Worum geht es dabei? Im Kern geht es um die Frage, welche Garantien sich die Lebensversicherer künftig noch leisten können. Niedrigzinsphase, Solvency II und Kostenquoten schränken die Spielräume der Gesellschaften extrem ein.

Das System der klassischen Versicherungen beruht auf der Zusage langfristiger Garantiezinsen für den Kunden. Sinken jedoch die Renditen, die die Versicherer aus ihren Kapitalanlagen erwirtschaften, und zahlen die Gesellschaften im Endeffekt aufgrund der langfristigen Garantieverprechen mehr aus als sie verdienen, kommt das System an seine Grenzen. Es heißt, dass knapp ein Drittel der Bestände aus der Tarifgeneration mit einem Rechnungszins von vier Prozent bestehen. Kunden haben keine Einflussmöglichkeiten auf die Kapitalanlage der Versicherer. Sie sind somit zeitlebens an die Kapitalanlagestrategien des Versicherers gebunden.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2012 erlaubt das Bundesfinanzministerium nur noch eine Garantieverzinsung von 1,75 Prozent. Niedrige Kapitalmarktzinsen machten es in den vergangenen Jahren für die Versicherer immer schwieriger aus ihren Kapitalanlagen, die hauptsächlich aus festverzinslichen Wertpapieren bestehen, entsprechende Erträge für die Garantieleistungen und Überschussbeteiligung zu erwirtschaften. Innerhalb von zehn Jahren (2000 bis 2010) sank die Überschussbeteiligung laut Angaben von GDV und dem Branchendienst map-report von 7,18 Prozent auf 4,17 Prozent.

Die Absenkung des Rechnungszinses trifft die „Klassiker“ hart. Es entfällt ein entscheidendes Verkaufsargument, denn die Garantieleistung ist angesichts von Inflationsraten von über zwei Prozent nicht mehr viel wert. Laut Assekurata-Marktstudie 2010 lag die garantierte Beitragsrendite bei einem Mustervertrag mit einem Garantiezins von 2,25 Prozent bei 1,39 Prozent.

In Zeiten florierender Kapitalmärkte war es nicht schwierig, die erforderlichen Erträge für den garantierten Rechnungszins zu erzielen. Doch in Zeiten volatiler Kapitalmärkte scheint es für die klassische Lebensversicherung immer schwieriger zu werden, weiterhin hohe Garantien (1994 bis 2000: vier Prozent) und attraktive Renditen zu bieten sowie gleichzeitig die Kosten zu erwirtschaften.

Die Spielräume bleiben auch in naher Zukunft weitgehend eingeschränkt. Zwar sieht die Anlageverordnung (§ 3 Abs. 3) für die Kapitalanlage der deutschen Versicherer eine Aktienquote von bis zu 35 Prozent der Gesamtanlage vor, doch das ist Theorie. Im Jahr 2010 lag die Aktienquote der Kapitalanlage der Versicherer laut GDV lediglich bei 3,1 Prozent. Diese Quote wird mittel- und langfristig nicht ausreichen, um die hohen Beitragsgarantien der Bestände sicherzustellen. Deutsche Versicherer suchten in der Vergangenheit eher einen Ausweg in konservative Anlagen, wie Anleihen, festverzinsliche Wertpapiere, Namensschuldverschreibungen oder Pfandbriefe. In Zeiten attraktiver Zinssätze ist damit sicher gut zu verdienen, doch derzeit bergen diese Anlagen für die Versicherer auch eben Risiken. Ganz aktuell wird die Schuldenkrise in der Euro-Zone zu einem immer größeren Problem für Europas Versicherer. In der von der EU-Aufsichtsbehörde EIOPA veröffentlichten Studie zur Finanzstabilität der Branche heißt es, dass die Gefahr für Ausfälle der milliarden schweren Investments in kritische Staatsanleihen in den vergangenen sechs Monaten gestiegen sei. Und im zweiten Halbjahr dürfte sie weiter zunehmen.

drei Faktoren vereinen können: Sicherheit, Rendite und Transparenz. Doch nicht alle am Markt gängigen Lösungen erfüllen diese Kriterien. Die Branche hat verschiedene Garantievarianten im Angebot. Die gängigsten finden sich in klassischen Rentenversicherungen, den angelsächsischen Unitised-With-Profit-(UWP)-Produkten, Hybridprodukten und Variable Annuities wieder.

Garantie und Rendite im Spannungsfeld

In der bAV ist die klassische Rentenversicherung mit einer garantierten Rentenleistung, die sich unter anderem an dem jeweils gültigen Rechnungszins bemisst, immer noch dominant. Der Zinssatz orientiert sich an der Umlaufrendite zehnjähriger Bundesanleihen. Seit nunmehr zehn Jahren sinkt dieser Zinssatz kontinuierlich. In 2012 rutscht der Rechnungszins unter die Zwei-Prozent-Marke, auf 1,75 Prozent. Bis zum Jahresende können noch Verträge mit 2,25 Prozent Garantieverzinsung abgeschlossen werden. Dieser Satz wird auf die Kundenbeträge abzüglich der Kosten berechnet. Die tatsächliche garantierte Beitragsrendite soll jedoch lediglich bei 1,39 Prozent liegen.

Fazit: Wenn die Versicherer an ihren gegenwärtigen Kapitalanlagestrategien festhalten, werden die Beitragsrenditen nicht höher ausfallen als die illustrierten Ablaufleistungen. Laut Assekurata erzielten lang laufende klassische Verträge in der Vergangenheit eine Rendite in Höhe von 5,45 Prozent. Derzeit gehen die Experten von 3,81 Prozent aus. Renditepotenziale können für die bAV mit klassischen Produkten nicht optimal genutzt werden. So bleibt nur der Vorteil der Garantie, wobei nicht transparent geregelt ist, wie viel die Garantie kostet.

With-Profit-Produkte – Smoothing ...

Bei den sogenannten Unitised-With-Profit-Policen, die in der bAV angeboten werden, wird die Kundenprämie in einem internen, nicht öffentlich gehandelten Fonds angelegt. Die Gewinnzuteilung erfolgt einmal im Jahr durch den Vorstand der Gesellschaft auf Empfehlung des Aktuars. Somit erfolgt die Gewinnbeteiligung nicht durch unmittel-

bare Beteiligung am Managed Fund sondern über aktuarisch ermittelte Bonuszuweisungen. Im Rahmen eines Glättungsverfahrens (Smoothing) werden den Kunden auf der Basis der erwirtschafteten Kursgewinne Boni zugeteilt: als jährlich deklarierte Überschussbeteiligung und am Ende der Vertragslaufzeit als Schlussbonus. Der jährlich deklarierte Bonus kann zwischen 0, 2 und vier Prozent liegen. Der weitaus größere Gewinnanteil wird nicht jährlich gutgeschrieben, sondern fließt in den Schlussüberschussanteilsfonds. Wie hoch dieser ausfallen kann, zeigt das Angebot eines im deutschen Markt tätigen Anbieters. Hierbei liegt der Schlussbonus nach 30 Jahren bei zirka 60 Prozent der Gesamtleistung.

... soll die Volatilität ausgleichen

Die Volatilität der Kapitalmärkte soll durch das Smoothing ausgeglichen werden. Bei diesem Glättungsverfahren wird bei guter Wertentwicklung nur ein Teil der Rendite ausgeschüttet und der Rest als Schwankungsreserve einbehalten. Diese wird in schlechten Zeiten herangezogen, um den Wertverlust auszugleichen. Ein geglätteter Wert wird also in Zeiten steigender Kapitalmärkte grundsätzlich unter dem Marktwert liegen, bei fallenden Märkten aber etwas darüber. So werden dem Versicherten bei einem in Deutschland aktiven angelsächsischen Anbieter im Rahmen der UWP-Produkte 1,5 Prozent pro Jahr Wertzuwachs zugeteilt. Der Rest der Erträge verbleibt beim Versicherer. Daran sind jedoch Voraussetzungen gebunden, wie kontinuierliche Beitragszahlung und Laufzeit von mindestens zwölf Jahren.

Der Aktienanteil bei With-Profit-Produkten kann während der Vertragslaufzeit zwischen ein und hundert Prozent liegen. Tatsächlich lassen sich jedoch eher 35 bis 65 Prozent nachweisen. Doch auch angesichts der volatilen Kapitalmärkte wurden die Aktienquoten in den With-Profit-Fonds stark reduziert. Auch hier zeigen die Beispiele am deutschen Markt, dass derzeit eine Aktienquote von lediglich 30 bis 40 Prozent ausgeschöpft werden kann.

Zu beachten ist, dass die Garantien in UWP-Policen an bestimmte Voraussetzungen geknüpft sind: Zum Beispiel gilt

die Garantie von 1,5 Prozent pro Jahr bei einigen Anbietern ausschließlich zum vereinbarten Vertragsende und setzt eine regelmäßige Prämienzahlung voraus.

Fazit: Kunden sind auch bei UWP-Lösungen in ihrer Anlageentscheidung abhängig vom Versicherer. Durchschnittliche Renditen nach Kosten zwischen vier und fünf Prozent sind möglich. Die starke Fokussierung auf den Schlussbonus und ein fehlendes Ablaufmanagement sind ebenfalls zu beachten. Letzteres wird insbesondere für jene Kunden kritisch, deren Vertrag in fallenden Märkten ausläuft. Es kann zu Verlusten kommen. Bei zeitgemäßen investimentorientierten Produkten hat sich daher ein Ablaufmanagement durchgesetzt, mit dem zum Ablauf das aufgebaute Kapital und das Versorgungsziel des Kunden abgesichert werden.

Hybridmodelle

Die nächste Entwicklungsstufe stellen die Zwei- und Dreitopf-Hybridmodelle dar. Sie verbinden die Anlage der Kundenbeiträge im Sicherungsvermögen der Versicherungsgesellschaft, mit Garantie- oder Wertsicherungsfonds und frei wählbaren Fonds. Der Beitrag wird auf diese Töpfe aufgeteilt, um die Beitragsgarantie sicherzustellen. Wie hoch der Kundenbeitrag ist, der in frei wählbare Fonds investiert werden kann, hängt von der Vertragslaufzeit, den Kosten und der Kapitalmarktsituation ab. Zu Beginn ist der Anteil in die freie Investmentanlage nahezu null. Erst wenn die Garantieleistung erwirtschaftet wurde, kann in diese Anlage investiert werden. Auch bei Produkten mit Garantien auf der Basis von Zwei- und Dreitopf-Hybridmodellen bleibt der Deckungsstock eingebunden und ist ein wichtiges Element, um die Garantie zu erzeugen.

Der ab 2012 abgesenkte Rechnungszins wird dazu führen, dass der Beitragsanteil, der in den Deckungsstock fließt, erhöht werden muss. Somit reduzieren sich die Prämienanteile, die in den Garantie- beziehungsweise Wertsicherungsfonds und das freie Investment fließen können. Damit wird der ohnehin schon relativ geringe Anteil, der von Anfang an für das freie Investment genutzt werden kann, weiter zu Lasten von Renditechancen verringert.

Die maximale Aktienquote kann je nach Hybridmodell zwischen null und 80 Prozent schwanken. Doch wie hoch genau, das kann der Kunde vorher selbst nicht festlegen. Auch die Wahl des Wertsicherungsfonds liegt nicht beim Kunden. Bei den Hybridmodellen besteht eine sogenannte Cash-Lock-Gefahr. Damit wird ein Mechanismus beschrieben, der in fallenden Märkten greift. Dann nämlich muss zur Sicherung der Garantie das gesamte Kapital festverzinslich angelegt werden. Wenn dann anschließend die Kapitalmärkte wieder anziehen sollten, besteht keine Möglichkeit, vom Aufschwung der Märkte zu profitieren. Das Kapital ist gebunden und nicht frei, um chancenreich investiert zu werden. Bei Hybridmodellen sind die Garantiekosten nicht transparent. Sie entstehen bei der Kapitalumschichtung von Sicherungsvermögen in Garantie- beziehungsweise Wertsicherungsfonds und reduzieren auf diese Weise die Renditeerwartungen.

Fazit: Hybridmodelle haben das Potenzial mehr Rendite als die Beitragsgarantie zu erzielen. Bei ausgewählten Tarifen konnte eine Spanne nach Kosten von durchschnittlich vier bis 4,7 Prozent ermittelt werden. Auf der anderen Seite besteht ein Cash-Lock-Risiko, bei dem das Kapital in festverzinslichen Anlagen festsetzt, um die Garantie zu sichern. Außerdem sollte möglichst frühzeitig die freie Fondsanlage bespart werden können, um eine Mehrperformance zu erzielen. In diesem Zusammenhang ist die Güte des Wertsicherungsfonds entscheidend, den die Versicherer nutzen beziehungsweise anbieten.

Variable Annuities

Anders als die beiden bereits beschriebenen Garantiemodelle funktionieren die nach dem angelsächsischen Vorbild gestalteten Variable Annuities, die auch in der bAV funktionieren. Der deutlichste Unterschied zu den bisherigen Modellen ist ihre strikte Trennung von Garantie und Kapitalanlage. Daraus ergeben sich einige Vorteile: Die Garantie wird über ein Absicherungs-Portfolio dargestellt, das die Anlageentscheidung des Kunden nicht berührt. Zudem finanziert sich die Garantie über eine transparent ausgewiesene Gebühr. Teilweise werden die Gebühren auf den Fondswert oder auf die Beiträge erh-

ben. Bei der zuletzt genannten Variante weiß der Kunde sofort, was die Sicherheit kostet. Für die Sicherung der Garantie ist der Versicherer verantwortlich. Der verbleibende Kundenbeitrag fließt in die zur Verfügung stehenden Fonds. Bei guten Produkten gibt es für den Kunden keine Einschränkungen. Um die Renditechancen voll ausschöpfen zu können, erlauben ausgereifte Produktmodelle eine Aktienanlage bis zu hundert Prozent.

Fazit: Der Kunde hat den Vorteil der freien Anlageentscheidung mit hohen Renditechancen bei gleichzeitiger Garantie der Beiträge. In der Simulation ergaben sich durchschnittliche Renditen nach Kosten von fünf bis 5,5 Prozent. Ein Cash-Lock-Risiko ist bei diesem Modell ausgeschlossen. Über die gesamte Laufzeit besteht die Möglichkeit, eine hohe Investmentquote zu realisieren. Möglich wird dieses durch die Abgrenzung von Garantie und Kapitalanlage. Die mit der Darstellung der Garantie verbundenen Kosten sind bei den illustrierten Modellrechnungen mit zu berücksichtigen

Die vorgestellten Produktlösungen und Garantiemodelle haben jeweils ein sehr unterschiedliches Chance-Risiko-Profil.

Auch in punkto Transparenz sind Unterschiede erkennbar. Alle haben gemeinsam, dass sie die für die bAV obligatorische Beitragsgarantie sicherstellen. Welches Modell die größten Chancen hat, dem Kunden einen echten Mehrwert in Bezug auf das Renditepotenzial zu liefern, wird maßgeblich von Gesetzgebung und Kapitalmarktentwicklungen abhängen. Der Trend wird in Richtung selbstständige Garantieabsicherung durch die Versicherungsgesellschaften und freie Anlageentscheidung durch den Kunden gehen.

Für Vermittler und Berater in der Finanzdienstleistung liegt die große Kunst in Zukunft darin, die Chancen-Risiko-Profile der Produkte mit den Erwartungen des Kunden abzugleichen und eine Produktempfehlung zu geben, die den Anforderungen im Rahmen einer bAV-Lösung gerecht wird. Zudem sollten Finanzdienstleister Wert auf qualitative Produkteigenschaften legen. Hierzu liefert das Institut für Finanz-Markt-Analysen infinma einige Anregungen, die sich unter anderem auf die garantierte Rente, einen garantierten Rentenfaktor, Anpassungsvorbehalte für die Garantie und verschiedene Verrentungsformen beziehen. **V&S**