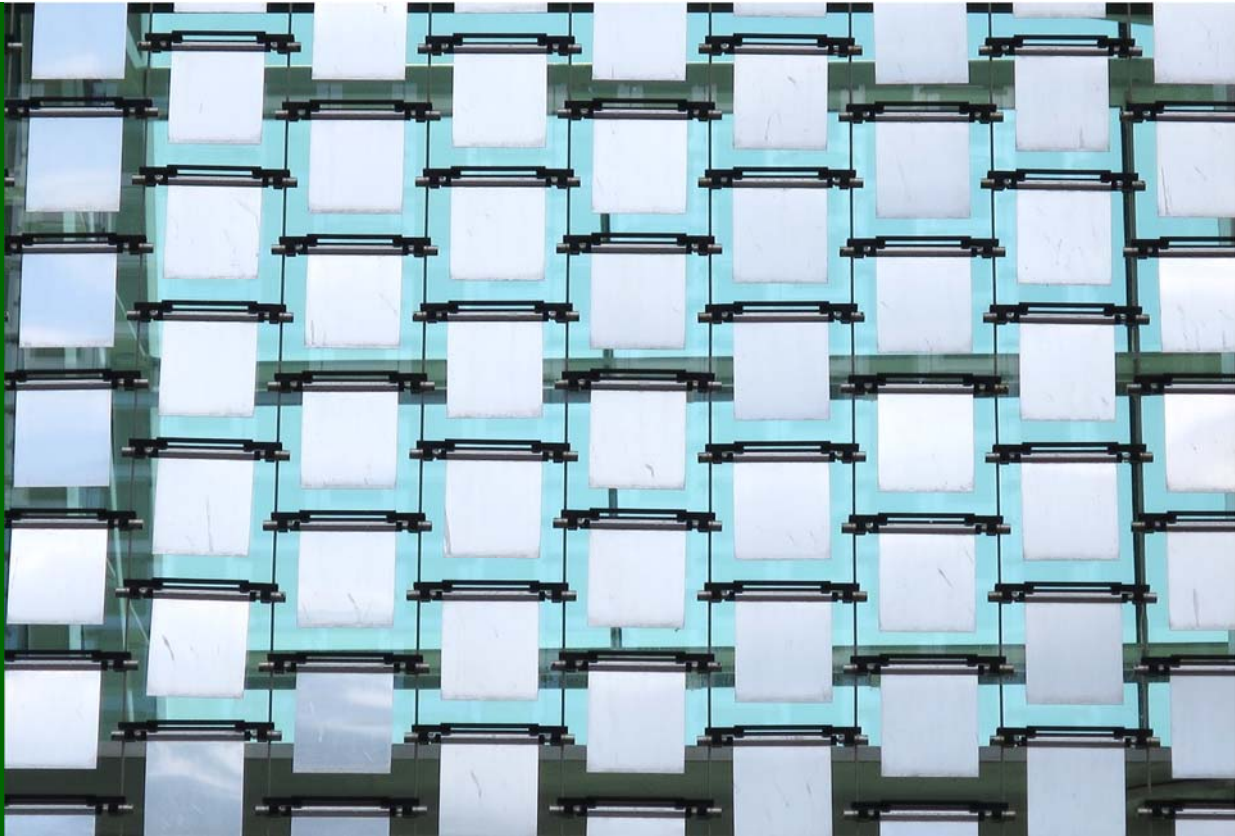


Institut für Versicherungswirtschaft



Universität St.Gallen

Auswirkungen der aktuellen Schweizer Solvenzanforderungen auf Lebensversicherungsunternehmen und Kundenansprüche



Prof. Dr. Hato Schmeiser

Lehrstuhl für Risikomanagement und Versicherungswirtschaft

Geschäftsführender Direktor des Instituts für Versicherungswirtschaft

Universität St. Gallen

St. Gallen, August 2016

Editor

Institut für Versicherungswirtschaft, I.VW-HSG, St. Gallen, www.ivw.unisg.ch

Copyright

Diese Studie kann ohne Genehmigung mit Quellenangabe zitiert werden.

© I.VW-HSG: Schmeiser, H. (2016), Auswirkungen der aktuellen Schweizer Solvenzanforderungen auf Lebensversicherungsunternehmen und Kundenansprüche – St. Gallen, 2016

Gliederung

- 1. Kernaussagen der Studie**
- 2. Zielsetzungen der Studie**
- 3. Solvabilitätsregeln und ihre Auswirkungen auf wettbewerbsorientierte Märkte**
 - 3.1 Begründungen für Solvenzregulierung
 - 3.2 Einfluss von Solvenzregeln auf Versicherungsprämien
 - 3.3 Zusammenfassung: Vor- und Nachteile der Solvabilitätsregulierung
- 4. SST und Lebensversicherungen: Zentrale Implikationen aus Kunden-, Gesellschafts- und Unternehmensperspektive**
 - 4.1 Vorbemerkung
 - 4.2 SST und Solvency II
 - 4.3 Effekte der aktuellen Parametrisierung auf Kundenansprüche und Versicherungsmarkt im Kollektivlebensversicherungsgeschäft
 - 4.4 Spezifische Aspekte der Einzellebensversicherung
- 5. Ausblick**
- 6. Literatur**

1. Kernaussagen der Studie

- Falls Mindesteigenkapitalunterlegungen durch Solvenzregeln restriktiven Charakter besitzen, kann ein erhöhter Schutz der Ansprüche von Versicherten und geschädigter Dritter erzielt werden.
- Solvenzregeln führen grundsätzlich zu steigenden Versicherungsprämien. Dies kann zu einer reduzierten Nachfrage nach Versicherungsschutz führen. Nicht versicherte Risiken müssen dann durch die Gesellschaft getragen werden.
- Aufgrund fehlender empirischer Untersuchungen ist unklar, in welchem Ausmass Kunden geschützt werden wollen und insbesondere wie es um die Zahlungsbereitschaft der Versicherungsnehmer für „mehr Sicherheit“ bestellt ist. Auch grundlegende Kosten-Nutzen-Analysen zur Solvenzregulierung sind bisher nicht existent.
- Aus den veröffentlichten SST-Ergebnissen der FINMA zum schweizerischen Versicherungsmarkt geht hervor, dass die Eigenkapitalrestriktionen für Lebensversicherer im Vergleich zu anderen Versicherungsbranchen deutlich massiver sind.
- Basierend auf einem Sample von 14 Lebensversicherungs-Rechtseinheiten in der Schweiz konnten zum Ende des Jahres 2014 folgende Solvenz-Quotienten berechnet werden: Schweizer Lebensversicherungs-Rechtseinheiten: SST-Ratio: 133 %, Solvabilität-II-Quote: 234 %; Lebensversicherungs-Rechtseinheiten in der EU von Schweizer Versicherungsgesellschaften: SST-Ratio: 101 %, Solvabilität-II-Quote: 223 %. Diese Zahlen zeigen massive Unterschiede in der Höhe der Solvenzkapitalanforderungen in den Regulierungsregimen der Schweiz im Vergleich zu den Staaten der EU. Die Anforderungen gemäss SST sind somit im Lebensversicherungssektor rund doppelt so hoch wie unter Solvency II.
- Die aktuelle Parametrisierung im Kollektivlebensversicherungsgeschäft – namentlich der BVG-Mindestzins, der Umwandlungssatz und die Mindestquote – stehen nicht im Einklang mit den Gegebenheiten des Kapitalmarktes (und dabei insbesondere des Zinsniveaus) und der beobachtbaren Biometrie.
- Diese Situation im Kollektivlebensgeschäft wird durch die hohen Eigenkapitalanforderungen des SST verschärft: Versicherer verfolgen verstärkt „De-Risking“-Ansätze und wählen sehr risiko- und chancenarme Anlagestrukturen. Aus Kundensicht ist eine solche Anlagestruktur in aller Regel suboptimal, da die zugrunde liegenden langen

Sparzeiträume und das Produktkonzept (Partizipation an Überschüssen / Absicherung bei Verlusten) für eine substanzielle Anlage in volatile Assets sprechen.

- Insbesondere Pensionskassen, die keinen vergleichbaren Eigenkapitalunterlegungspflichten unterliegen, investieren im Vergleich zu Lebensversicherern in hohem Masse in volatile Anlageformen. So betrug die Aktienquote der Pensionskassen zum Ende des Jahres 2014 29,4 % (Aktienquote (inkl. kollektiver Kapitalanlagen) der Lebensversicherer: 6,6 %) Zwar mag dies das Chancenpotenzial des Sparprozesses für die Versicherten in einer Pensionskasse erhöhen, die Risiken sind in diesem Geschäftsmodell im Gegensatz zu den Gegebenheiten der Lebensversicherer aber nicht durch Aktienkapital abgesichert, sondern müssen von den Kunden, den Arbeitgebern und in letzter Instanz vom Steuerzahler getragen werden.
- Durch die hohen Kapitalanforderungen des SST und die regulatorische Parametrisierung besteht die Gefahr, dass sich Versicherungsunternehmen vom Vollversicherungsmodell oder generell aus dem Kollektivlebensversicherungsbereich zurückziehen werden, da risikoadäquate Verzinsungen des notwendigen Eigenkapitals nicht mehr erzielbar sind. Dies ist in mehrfacher Hinsicht problematisch. Zum einen wäre die Aufgabe des Vollversicherungsmodells, welches von den Versicherten stark nachgefragt wird und aus gutem Grunde als Erfolgsmodell bezeichnet werden darf, für die Schweiz mit grossen Nachteilen verbunden. Zum anderen erzielt die Produkt- und Anbietervielfalt durch Pensionskassen und private Lebensversicherer im Hinblick auf die Systemdiversifikation und die Belebung des Wettbewerbs für die Versicherten sehr positive Effekte. Die Verlagerung von Teilen des Neugeschäfts in andere Altersvorsorgesysteme mit weniger Schutz ist daher sowohl aus Kundenperspektive als auch aus gesellschaftlichem Fokus (Sozialisierung von Anlagerisiken) nachteilig.
- Im Einzellebensversicherungsgeschäft ist der maximal zulässige technische Zinssatz kontinuierlich gefallen und liegt seit dem 1. Januar 2016 für Neuverträge mit laufender Beitragszahlung bei 0,75 % p. a. Vor dem Hintergrund der Regelungen des SST und der aktuellen Zinsstruktur am schweizerischen Kapitalmarkt ist es naheliegend, dass einige Unternehmen zu Lebensversicherungsverträgen mit einer Garantieverzinsung unterhalb des maximal zulässigen technischen Zinssatzes übergegangen sind.
- Aus gesellschaftlicher Perspektive ist diese Entwicklung jedoch negativ zu beurteilen: Eine durch den SST zusätzlich forcierte Absenkung von Garantiezinsen führt zu einer Verlagerung von Kapitalmarktrisiken zu den Kunden. Diese Entwicklung kann dadurch verstärkt werden, dass Versicherte niedrige Garantiezinssätze nicht als Wert wahrnehmen und daher alternative Altersvorsorgeinstrumente bevorzugen, die über

keine Risikoabsicherung verfügen (z. B. Banksparpläne oder Investmentfonds) und die von Unternehmen angeboten werden, deren Geschäftsmodelle im Vergleich zu Lebensversicherern deutlich höheren Risiken unterliegen. Zu nennen ist hierbei in erster Linie der Bankensektor. Der beschriebene Prozess ist aus volkswirtschaftlicher Perspektive höchst bedenklich, da die Gesellschaft per se höhere Risiken tragen muss und damit Altersarmut für bestimmte Gesellschaftsschichten in der Schweiz verstärkt wird.

- Aus gesellschaftlicher Perspektive gilt es zu verhindern, dass Kunden keine oder nur noch geringe Absicherungsmöglichkeiten für ihre langlaufenden Spar- und Entsparprozesse in der Altersvorsorge erhalten können, da so Kapitalmarktunsicherheiten auf Gruppen übertragen werden, die zur Risikotragung nicht prädestiniert sind (Staat, Rentner, Sparer und Familien).
- In der Gesamtsicht besteht durch die hohen Kapitalanforderungen des SST die Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen zwischen Anbietern (Versicherungsunternehmen, Banken und Pensionskassen) und Ländern (Schweiz und Länder der EU), die nicht im Sinne der Sparer im Allgemeinen und Versicherten im Speziellen sein können.

2. Zielsetzungen der Studie

Die vorliegende Studie geht den folgenden Fragen nach:

- Welche Auswirkungen haben Solvenzregeln im Versicherungssektor?
- Welche Vor- und Nachteile entstehen durch Solvenzregulierung für Kunden und deren Ansprüche?
- Welche Unterschiede bezüglich des Solvenzkapitals resultieren aus der Anwendung von Solvency II im Vergleich zum Schweizer Solvenzttest SST?
- Welche Auswirkungen ergeben sich durch den SST auf das Einzel- und Kollektivlebensversicherungsgeschäft in der Schweiz vor dem Hintergrund der aktuellen Rahmenbedingungen?
- Welche Hauptaussagen und Implikationen für die Solvenzregulierung in der Schweiz sind auf Basis dieser Studie ableitbar?

Im Folgenden beschränken wir uns in erster Linie auf die Gegebenheiten des schweizerischen Lebensversicherungsmarktes. Wir fokussieren uns dabei auf gemischte Kapitallebensversicherungen mit Verzinsungsgarantien. Diese Produktkategorie umfasst in der Schweiz Einzel- und Kollektivversicherungen, die ihrerseits 94 % des Gesamtprämienvolumens der Lebensversicherer in Höhe von rund CHF 32'640 Millionen stellen (Quelle: FINMA, Kalenderjahr 2014).

Der Auftrag für die folgenden Ausführungen erfolgte durch den Schweizerischen Versicherungsverband SVV im Dezember 2015.

3. Solvabilitätsregeln und ihre Auswirkungen auf wettbewerbsorientierte Märkte

3.1 Begründungen für Solvenzregulierung

Die Versicherungsindustrie gehört traditionell zu den am stärksten regulierten Branchen. Zur Begründung für die Regulierung der Mindesteigenkapitalausstattung von Versicherern werden verschiedene Argumente angeführt:¹

- Versicherungsnehmer sind zugleich Fremdkapitalgeber. Die Informationslage zwischen den verschiedenen Stakeholdergruppen (Management / Aktionäre / Versicherungsnehmer) wird häufig als asymmetrisch verteilt angenommen. Dabei wird unterstellt, das Management und / oder Aktionäre besäßen Informationsvorteile, die sie zu Lasten der Versicherten einsetzen könnten. Zudem ergeben sich für Aktionäre Anreize – bedingt durch ihre begrenzte Haftung –, via Geschäftsleitung die Risikolage des Unternehmens zum Nachteil der Versicherungsnehmer zu erhöhen (sogenannte Risikoanreizproblematik).
- Versicherungsprodukte stellen ein Zahlungsverprechen dar und besitzen somit eine zeitliche Dimension. Die Erfüllungssicherheit des Zahlungsverprechens ist nicht nur für Versicherte, sondern auch für geschädigte Dritte von zentraler Bedeutung. Im Gegensatz zu typischen Industriegütern wird die Produktqualität somit in erheblichem Masse von der Solvenz des Anbieters determiniert. Aufgrund asymmetrischer Informationslage und eingeschränkter Möglichkeiten des „Monitoring“ der Aktivitäten des Versicherers möchte der Regulierer die Interessenlage der Versicherten im Hinblick auf die Erfüllungssicherheit ihrer Ansprüche vertreten. Zudem sollen negative Effekte einer Insolvenz von Versicherungsunternehmen auf Drittmärkte verhindert werden.

Zweifelsohne hat auch die Versicherungsindustrie regelmässig Interesse an Massnahmen, die das Ausfallrisiko gering halten, da Anbieter, die ihre Leistungsversprechen nicht einhalten können, Reputationsrisiken für die Branche mit sich bringen.

Solvvenzregulierung stellt eine indirekte Form des Schutzes der Versichertenansprüche dar, da zunächst eine Insolvenz des Versicherers verhindert werden soll.² Diese Vorgehensweise birgt

¹ Vgl. Farny (2011), S. 108 ff. und Zweifel / Eisen (2012), S. 315 ff.

² Vgl. Farny (2011), S. 827 f.

die Gefahr, dass ein zentraler marktwirtschaftlicher Selektionsmechanismus (hier: das Ausscheiden schlecht geführter Unternehmen) ausser Kraft gesetzt wird und damit Marktineffizienzen entstehen.^{3/4}

Welches Sicherheitsniveau für Versicherte optimal ist und welche zusätzliche Zahlungsbereitschaft Kunden für mehr Sicherheit bereit sind zu zahlen, ist bisher noch nicht in einer Weise untersucht worden, die praxisrelevante Ableitungen ermöglicht.⁵ Der Regulierer will zwar die Interessen der Versicherten wahrnehmen; empirische Erhebungen zu Kundenpräferenzen und deren modelltheoretische Umsetzung in Solvenzmodellen fehlen aber weitgehend. Von daher sind umfassende Kosten-Nutzen-Analysen zur Solvenzregulierung (wie auch zu anderen Regulierungsformen) nicht verfügbar.

3.2 Einfluss von Solvenzregeln auf Versicherungsprämien

In einem kompetitiven Markt bewirken Mindesteigenkapitalregeln zwingend einen Anstieg der Versicherungsprämie. Hierfür sind zwei Einflussfaktoren relevant:

- Schritt 1: Sobald Solvenzvorschriften bindend sind, muss sich die Versicherungsprämie erhöhen, um eine risikoadäquate Finanzierung des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs zu gewährleisten.
- Schritt 2: Es entstehen zusätzliche Transaktionskosten (u. a. bedingt durch die Implementierung der Solvenzmodelle und deren Prüfung), die gleichfalls einen Anstieg der Prämie bedingen.

³ Insbesondere entstehen auch erhebliche Markteintrittsbarrieren, die die Entstehung von Oligopolstrukturen fördern können.

⁴ Im Gegensatz zu Regelungen zur Mindesteigenkapitalausstattung von Versicherungsunternehmen wirken Insolvenzsicherungsfonds auf eine direkte Reduktion externer Kosten hin. Die Vermeidung von Insolvenzen steht dabei nicht im Vordergrund, lediglich die negativen Konsequenzen für die Versicherten sollen reduziert werden. Allerdings sind auch Insolvenzsicherungsfonds spezifischen Anreizproblemen ausgesetzt (vgl. hierzu Schmeiser / Wagner (2013), S. 273–308 und die dort angegebene Primärliteratur).

⁵ Es ist anzumerken, dass mehrere einschlägige experimentelle Untersuchungen zur Zahlungsbereitschaft von Versicherungsnehmern hinsichtlich ausfallbedrohter Versicherungsverträge existieren (vgl. Albrecht / Maurer (2002), Wakker / Thaler / Tversky (1997), Zimmer / Schade / Gründl (2009), Zimmer / Gründl / Schade / Glenzer (2016)). Allerdings erscheinen uns die Resultate in ihrer aktuellen Form nicht auf praktische Gegebenheiten übertragbar. Zum einen sind die zumeist sehr kleinen Datensample auf bestimmte befragte Gruppen beschränkt (Studenten / Aktuare). Zum anderen werden die Befragten auf das Problem eines möglichen Ausfalls des Vertrags durch die gewählte Befragungsform direkt aufmerksam gemacht. Des Weiteren wird vereinfachend unterstellt, im Fall einer Überschuldung des Versicherers würden keinerlei Zahlungen an die Versicherten geleistet.

Zusätzliche Transaktionskosten – insbesondere bedingt durch die Entwicklung, Implementierung, Bewirtschaftung und Prüfung neuer Solvenzmodelle – führen zwingend zu einer Verschiebung der Gleichgewichtskurve. Man erhält nun die rot gestrichelte Linie in Abbildung 1 (mit ⑤ bezeichnet). Bei Beibehaltung des gleichen Sicherheitsniveaus (wieder gemessen anhand des Barwerts der IPO ④) ergibt sich hierbei die Positionierung D für den Versicherer („Schritt 2“).

Demnach ist die Diskrepanz der Prämie zwischen Punkt A und B durch die Verbesserung des Sicherheitsniveaus gegeben. Ein Anstieg der Gleichgewichtsprämie von B nach D ist hingegen allein durch die Entstehung zusätzlicher Transaktionskosten (Barwert aller Regulierungskosten) bedingt.

Allerdings ist es wichtig zu sehen, dass die Verschiebung der Position A zu D bereits einen Idealfall darstellt. Sollte sich zum Beispiel tatsächlich keine Verbesserung des Sicherheitsniveaus durch neue Solvenzregeln erzielen lassen, wird der Punkt C als neue Positionierung erreicht. Die Diskrepanz zwischen der Prämie gemäss Punkt A und C resultiert ausschliesslich aus den zusätzlichen Transaktionskosten.⁹ Der Kunde zahlt in diesem Fall mehr, erhält aber kein besseres Produkt, die Regulierung ist dann kontraproduktiv.

In jedem Fall geht eine Solvenzregulierung mit einer Erhöhung der Versicherungsprämie einher. Mögliche nachteilige Effekte sind:

- Die Nachfrage nach Versicherungsschutz geht zurück. Mehr Risiken bleiben unversichert und müssen von der Gesellschaft insgesamt getragen werden.
- Hierzu spiegelbildlich: Da die Zahlungsbereitschaft der Kunden zumindest für bestimmte Versicherungsprodukte nunmehr unter dem neuen Gleichgewichtspreis liegt, werden Versicherer bestimmte Geschäftsfelder nicht mehr betreiben.

⁹ Demnach existiert Schritt 1 nicht, lediglich Schritt 2.

3.3 Zusammenfassung: Vor- und Nachteile der Solvabilitätsregulierung

Insgesamt lassen sich die folgenden Aspekte zusammenführen:

Vorteile der Solvabilitätsregulierung

- Falls Eigenkapitalvorschriften restriktiven Charakter entfalten:¹⁰ Erhöhter Schutz der Ansprüche der Versicherungsnehmer sowie geschädigter Dritter.
- Monitoring der Versicherer ist seitens der Versicherungsnehmer nur sehr eingeschränkt nötig, da diese Aufgabe der Versicherungsaufsicht übertragen wurde; damit entfällt auch die Notwendigkeit weitergehender Signalisierungsbemühungen seitens der Versicherer an ihre Kunden.

Nachteile der Solvabilitätsregulierung:

- Versicherungsprämien steigen zwingend. Dies kann zu einer reduzierten Nachfrage nach Versicherungsschutz führen; nicht versicherte Risiken müssen dann durch die Gesellschaft insgesamt getragen werden.
- Aufgrund fehlender empirischer Untersuchungen ist unklar, in welchem Ausmass Kunden geschützt werden wollen und insbesondere wie es um die Zahlungsbereitschaft der Versicherungsnehmer für „mehr Sicherheit“ bestellt ist. Auch grundlegende Kosten-Nutzen-Analysen zur Solvenzregulierung sind bisher nicht existent.
- Solvabilitätsregeln schützen primär die Institution Versicherung und nur sekundär die Ansprüche der Kunden. Dies hat zur Folge, dass marktwirtschaftliche Selektionsmechanismen konterkariert werden.

¹⁰ Falls Eigenkapitalrestriktionen nicht bindend wirken (weil Versicherer ohnehin mehr Eigenkapital halten) oder durch konzeptionelle Fehler nicht geeignet sind, das Sicherheitsniveau zu verbessern, entstehen lediglich Kosten für die Versicherten, denen kein Nutzen gegenübersteht. Dieser Fall ist in Abbildung 1 durch Verschiebung des Gleichgewichtspunkts „A“ auf „C“ dargestellt.

4. SST und Lebensversicherungen: Zentrale Implikationen aus Kunden-, Gesellschafts- und Unternehmensperspektive

4.1 Vorbemerkung

Die seitens der FINMA veröffentlichten SST-Ergebnisse zum schweizerischen Versicherungsmarkt (Versicherungs-Rechtseinheiten in der Schweiz) lassen klar erkennen, dass die sich ergebenden Eigenkapitalrestriktionen für Lebensversicherer im Vergleich zu anderen Versicherungsbranchen deutlich massiver sind. So weist die FINMA zum 1. Januar 2015 für die schweizerische Lebensversicherungsindustrie mit 17 erfassten Rechtseinheiten eine SST-Ratio in Höhe von 141 % („excluding adjustments“) bzw. 147 % („including adjustments“) aus. Über alle Versicherungsbranchen hinweg ergibt sich hingegen eine SST-Ratio von 182 % bzw. 183 %. In den folgenden Ausführungen fokussieren wir in erster Linie den schweizerischen Lebensversicherungsmarkt.

4.2 SST und Solvency II

Während der SST in zwei Stufen (2006 und 2011) schon seit längerem Anwendung findet, ist Solvency II für Versicherungs-Rechtseinheiten neu zum 1. Januar 2016 eingeführt worden. Solvency II besitzt auch für schweizerische Versicherungsunternehmen eine erhebliche Bedeutung, da fast alle grösseren Schweizer Versicherungsgruppen über Tochtergesellschaften in der EU aktiv sind und damit für diese Rechtseinheiten das Solvency-II-Reglement anwenden müssen.

Basierend auf der Aggregation der Zahlen von 14 Lebensversicherungs-Rechtseinheiten in der Schweiz wurden zum Ende des Jahres 2014 folgende Solvenz-Quotienten beobachtet:

- Schweizer Lebensversicherungs-Rechtseinheiten: SST-Ratio: 133 %, Solvabilität-II-Quote: 234 %;
- Lebensversicherungs-Rechtseinheiten in der EU von Schweizer Versicherungsgesellschaften: SST-Ratio: 101 %, Solvabilität-II-Quote: 223 %.

Demnach zeigen sich massive Unterschiede in der Höhe der Solvenzkapitalanforderungen in den beiden Regulierungsregimen. Grob gesagt sind die Anforderungen gemäss SST rund doppelt so hoch wie unter Solvency II.¹¹

¹¹ Diese Aussage ist insofern eine Approximation, da sich die Abschätzung des Eigenkapitals zu Marktwerten gemäss SST und Solvency II (leicht) voneinander unterscheiden (vgl. hierzu die Berechnungsgrundlagen für den „Eligible Own Funds“ (Solvency II) und für das „Risikotragende Kapital“ (SST)).

4.3 Effekte der aktuellen Parametrisierung auf Kundenansprüche und Versicherungsmarkt im Kollektivlebensversicherungsgeschäft

Wie bereits in zahlreichen Studien und auch in der öffentlichen Diskussion ausgeführt, ist die aktuelle Parametrisierung im Kollektivlebensversicherungsgeschäft – namentlich der BVG-Mindestzins, der Umwandlungssatz und die Mindestquote – nicht im Einklang mit den Gegebenheiten des Kapitalmarktes (und dabei insbesondere des Zinsniveaus) und der beobachtbaren Biometrie.¹²

Durch das Wechselspiel der genannten Parametrisierung und den Anforderungen des SST besteht die Gefahr, dass eine risikoadäquate Finanzierung des eingesetzten Eigenkapitals im Kollektivlebensversicherungsgeschäft nicht mehr bewerkstelligt werden kann. Der grundlegende Wirkungsmechanismus lässt sich wie folgt verdeutlichen. Auch (approximativ) ausfallfreie Anlagen in Form Eidgenössischer Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit notieren zurzeit mit einer deutlich negativen Verzinsung in Höhe von rund $-0,25\%$. Um im Sparprozess eines Kollektivlebensversicherungsvertrags die jährliche Mindestverzinsung von $1,25\%$ erreichen zu können, müssten Versicherer nach dem Auslaufen höherverzinslicher Anlagen aus der Vergangenheit nun stärker in volatilere Assets investieren. Für diese schreibt der SST allerdings erhebliche Kapitalunterlegungspflichten vor. Durch die eingeschränkte Partizipation (via Mindestquote) der Aktionäre, die die verstärkte Eigenkapitalunterlegung bereitstellen müssten, fällt der erwartete Gewinn pro Einheit Eigenkapital sehr niedrig aus (oder kann im Extremfall sogar negativ werden). Dies birgt die Gefahr, dass Aktionäre ihr Kapital zukünftig in andere Anlageformen und Industrien investieren werden.

Die sehr hohen Eigenkapitalunterlegungspflichten des SST – gerade auch im Vergleich zu den EU-Standards gemäss Solvency II (vgl. Gliederungspunkt 4.2) – implizieren im Wechselspiel mit der zuvor erwähnten gesetzlich geregelten Parametrisierung im Kollektivlebensversicherungsgeschäft nach meinem Dafürhalten die folgenden Konsequenzen:¹³

Unter den aktuellen Rahmenbedingungen und den Kapitalunterlegungspflichten des SST lässt sich der Sparprozess der Kollektivlebensversicherung nicht profitabel betreiben. Für die Versicherungsgesellschaften ergeben sich auf dieser Basis die folgenden Optionen (die bis zu einem gewissen Grade auch als Kombinationen gewählt werden können):

¹² Vgl. Schmeiser (2015) und die dort angegebenen Quellen.

¹³ Vgl. hierzu auch Schmeiser (2015), S. 41 ff.

- Es kann versucht werden, eine risikoadäquate Verzinsung des gesamthaft eingesetzten Eigenkapitals über verbundene Teilversicherungssektoren (Risikogeschäft / Betriebskostenkalkulation / Überobligatorium) herzustellen.¹⁴ Falls Versicherer im Segment der Kollektivlebensversicherung aktiv bleiben wollen, ist ein solcher von der Versicherungsaufsicht typischerweise nicht gewollter Umstand aber unumgänglich, solange die aktuelle Kapitalmarktsituation anhält und keine Anpassung des regulatorischen Rahmenwerks vorgenommen wird.
- Wenn (noch) stille Reserven und Investments in höher verzinsliche Anlageformen bei Versicherern vorhanden sind, kann das Kollektivlebensversicherungsgeschäft für einen gewissen Zeitraum (vordergründig profitabel) weiterbetrieben werden. Eigentümer und Management der Unternehmen könnten in ihrer Strategie von der Hoffnung getragen werden, dass sich in Zukunft verbesserte Umweltbedingungen (steigende Zinsen / marktkonforme Anpassungen der Parametrisierung) einstellen werden.
- Um unter den gesetzten Rahmenbedingungen den SST-Anforderungen Genüge zu tun, werden Versicherer verstärkt „De-Risiking“-Ansätze verfolgen und damit sehr risiko- und chancenarme Anlagestrukturen wählen müssen. Aus Kundensicht ist dies in aller Regel suboptimal, da die zugrunde liegenden langen Sparzeiträume (Ausgleich in der Zeit) und das Produktkonzept (Partizipation an Überschüssen / Absicherung bei Verlusten) für eine substanzielle Anlage in volatile Assets sprechen. Insgesamt wird somit das Chancenpotenzial des Sparprozesses aus Kundensicht zu sehr beschnitten und das Kollektivlebensversicherungsprodukt verliert gegenüber alternativen Altersvorsorgeformen an Attraktivität. Insbesondere Pensionskassen, die keinen vergleichbaren Eigenkapitalunterlegungspflichten unterliegen, investieren im Vergleich zu Lebensversicherer in hohem Masse in volatile Anlageformen. So betrug die Aktienquote der Pensionskassen zum Ende des Jahres 2014 29,4 % (Aktienquote (inkl. kollektiver Kapitalanlagen) der Lebensversicherer: 6,6 %).¹⁵ Zwar mag dies das Chancenpotenzial des Sparprozesses für die Versicherten erhöhen, die Risiken sind in diesem Geschäftsmodell im Gegensatz zu den Gegebenheiten der Lebensversicherer aber nicht durch Aktienkapital abgesichert, sondern müssen von den Kunden, den Arbeitgebern und in letzter Instanz vom Steuerzahler getragen werden.
- Lebensversicherer könnten entweder vom Vollversicherungsmodell Abstand nehmen oder sich – wie dies ja bereits in der Vergangenheit zu beobachten war – generell aus dem Kollektivlebensversicherungsgeschäft zurückziehen.

¹⁴ Vgl. hierzu auch die veröffentlichten Betriebsrechnungen im Bereich der Kollektivlebensversicherung.

¹⁵ Vgl. Schweizer Pensionskassen (2015) und Schweizerischer Versicherungsverband (2016 a).

Der zuletzt genannte Punkt ist in mehrfacher Hinsicht problematisch. Zum einen wäre die Aufgabe des Vollversicherungsmodells, welches von den Versicherten stark nachgefragt wird und aus gutem Grunde als Erfolgsmodell bezeichnet werden darf,¹⁶ für die Schweiz mit grossen Nachteilen verbunden.¹⁷

Zum anderen hat die Produkt- und Anbietervielfalt durch Pensionskassen und private Lebensversicherer im Hinblick auf die Systemdiversifikation und die Belebung des Wettbewerbs für die Versicherten sehr positive Effekte erzielt. Dieser Punkt sollte gerade auch im direkten Vergleich zu den im Ausland präferierten Altersvorsorgesystemen festgehalten werden.

Eine weitere Reduktion der Anbieterzahl im Kollektivlebensversicherungsgeschäft verringert die Funktionsfähigkeit des Marktes.¹⁸ Dies kann für die Versicherten vor allem dann problematisch werden, wenn sich zum Beispiel die Kapitalmarktbedingungen entspannen und hierbei insbesondere das Zinsniveau ansteigen sollte. In einem solchen Fall könnten erstmal wieder nennenswerte Gewinnmargen für die wenigen verbliebenen Kollektivlebensversicherer entstehen, die in einer Oligopolstruktur wegen des eingeschränkten Wettbewerbs wenig unter Konkurrenzdruck kommen.

Die zwei grössten Kollektivlebensversicherer am Markt besitzen einen Marktanteil (gemessen anhand der verdienten Bruttoprämie) von gut 64,4 %.¹⁹ Sollte sich einer oder beide Anbieter entschliessen, dass Kollektivversicherungsgeschäft nicht mehr zu betreiben, ist kaum vorstellbar, wie der Altersvorsorgemarkt diese Volumina absorbieren soll. Zudem würden sich neben betriebswirtschaftlichen auch elementare wettbewerbsrechtliche Fragen anschliessen. Zu bedenken gilt dabei auch, dass selbst die fünftgrösste Gesellschaft (von insgesamt acht Anbietern des Vollversicherungsmodells am schweizerischen Markt) über ein Prämienvolumen in diesem Geschäftssegment von gut 1,6 Mrd. CHF und einem Marktanteil von 6,6 % besitzt.²⁰ Portfolios dieser Grösse sind nur sehr schwer auf andere Risikoträger übertragbar. Ein aus dem Rückzug privater Versicherungsgesellschaften resultierendes Wachstum des Pensionskassen-

¹⁶ Ein Vergleich der Zahlen von 2014 mit denen aus dem Jahr 2008 ergeben für die Schweiz das folgende Bild: Während das Bruttoinlandsprodukt in dieser Zeit um 7,6 % gestiegen und die Lohnentwicklung mit -0,5 % leicht rückläufig war, hat die Anzahl der Versicherten im Vollversicherungsmodell um 7,5 % und das Prämienvolumen (gesamt) um 19,9 % zugenommen (Quelle: FINMA).

¹⁷ Die Gewinne von KMUs sind weder dafür vorgesehen noch dazu geeignet, mögliche Unterdeckungen der Altersvorsorge für die in den Unternehmen tätigen Mitarbeiter aufzufangen.

¹⁸ Vgl. hierzu und für die Ausführungen in diesem und im nächsten Absatz: Schmeiser (2015), S. 51 und 52.

¹⁹ Vgl. Schweizerischer Versicherungsverband (2016 a). Die angeführten Zahlen beziehen sich dabei auf den 31.12.2014.

²⁰ Vgl. Schweizerischer Versicherungsverband (2016 b). Die angeführten Zahlen beziehen sich dabei auf den 31.12.2014.

marktes ist vor dem Hintergrund der Systemdiversifikation äusserst kritisch zu sehen: Verlustrisiken werden dadurch erhöht (aufgrund der deutlich volatileren Anlage der Pensionskassen) und werden nicht von Aktionären getragen, sondern weitgehend sozialisiert.

Die in Gliederungspunkt 3.2 und 3.3 dargelegten grundsätzlichen Effekte einer Solvenzregulierung gelten vor dem Hintergrund der hohen Zielkapital-Anforderungen des SST in besonderem Masse. Von daher müssten die notwendigen Versicherungsprämien im Kollektivlebensversicherungsgeschäft besonders hoch sein (z. B. im Vergleich zum Pensionskassenmarkt) oder die Versicherer sollten zumindest im derzeitigen Niedrigzinsumfeld Prämienanpassungen vornehmen. Die Versicherer sind aber in diesem Produktsegment nicht frei in der Prämienfestsetzung. Dies erklärt die zuvor beschriebenen grundsätzlichen Engpässe in der Finanzierung des Geschäftsmodells der Kollektivlebensversicherung.

Das Sicherheitsbedürfnis der Kunden, dem im Vollversicherungsmodell in besonderem Masse Rechnung getragen wird und daher von den Kunden besonderes nachgefragt wird, kann bei einer Verknappung des Angebots seitens der Lebensversicherer nicht mehr erfüllt werden. Die Umlagerung von (Teilen) des Neugeschäfts in andere Altersvorsorgesysteme mit weniger Schutz ist daher sowohl aus individueller Kundenperspektive als auch aus gesellschaftlicher Perspektive (Sozialisierung von Anlagerisiken) nachteilig.

4.4 Spezifische Aspekte der Einzellebensversicherung

Die – bedingt durch die sehr hohen Kapitalanforderungen des SST – dargestellten grundsätzlichen Problembereiche gelten auch für die Einzellebensversicherung. Allerdings besteht hier im Gegensatz zum Kollektivlebensversicherungsgeschäft die Möglichkeit, den maximal zulässigen technischen Zinssatz im Neugeschäft zu unterschreiten.²¹ Vor dem Hintergrund der Regelungen des SST und der aktuellen Zinsstruktur am schweizerischen Kapitalmarkt ist es naheliegend, dass einige Unternehmen zu Lebensversicherungsverträgen mit einer Garantieverzinsung unterhalb des maximal zulässigen technischen Zinssatzes übergegangen sind. Die Kapitalanforderungen lassen sich damit reduzieren und der Spielraum für volatile Anlagen wird erhöht. Für bestimmte Kundengruppen, die weniger Absicherungsbedarf im Sparprozess besitzen, kann die Absenkung des Garantiezinssatzes bei sonst gleichen Bedingungen vorteilhaft sein.²²

²¹ Dieser beträgt 0,75 % p. a. für die ab dem 1. Januar 2016 gezeichneten Verträge.

²² Vgl. hierzu Braun / Fischer / Schmeiser (2015).

Aus gesellschaftlicher Perspektive ist diese Entwicklung jedoch negativ zu beurteilen: Eine durch den SST zusätzlich forcierte Absenkung von Garantiezinsen führt zu einer Verlagerung von Kapitalmarktrisiken zu den Kunden. Diese Entwicklung kann dadurch verstärkt werden, dass Versicherte niedrige Garantiezinssätze nicht als Wert wahrnehmen und daher alternative Altersvorsorgeinstrumente bevorzugen, die über keine Risikoabsicherung verfügen (z. B. Bankspargpläne oder Investmentfonds) und die von Unternehmen angeboten werden, deren Geschäftsmodelle im Vergleich zu Lebensversicherern deutlich höheren Risiken unterliegen. Zu nennen ist hierbei in erster Linie der Bankensektor.²³ Der beschriebene Prozess ist aus volkswirtschaftlicher Perspektive höchst bedenklich, da die Gesellschaft per se höhere Risiken tragen muss und damit Altersarmut verstärkt wird. Vor diesem Hintergrund muss verhindert werden, dass Solvenzregeln einen Prozess fördern, der zu einer Verlagerung von Kapitalmarktunsicherheiten zu Stakeholdergruppen führt, die für eine Risikotragung nicht prädestiniert sind (Staat, Rentner, Sparer und Familien).

Problematisch erscheinen auch die sich ergebenden Marktverzerrungen durch die differierende Eigenkapitalregulierung in der Schweiz und der EU: In Kapitel 4.2 wurde dargelegt, dass die Kapitalanforderungen des SST im Vergleich zu Solvency II im Durchschnitt rund doppelt so hoch sind. Auf Ebene der Schweizer Versicherungsgruppen kann es zu Überlegungen in Richtung einer Hauptsitzverlagerung in die EU kommen, falls sich die Anwendung eines Gruppensolvenztests gemäss Solvency II und die daraus resultierenden niedrigeren Eigenkapitalunterlegungen zu einem entscheidenden Wettbewerbsfaktor entwickeln sollten. Die sich ergebenden Nachteile für die Schweiz – zum Beispiel im Hinblick auf inländische Kaufkraft und Arbeitsplätze – sind evident.

Die im Vergleich zu anderen Anbietern (insbesondere Pensionskassen) und Ländern (insbesondere diejenigen der EU) sehr hohen Kapitalanforderungen im Schweizer Lebensversicherungsmarkt bieten grundsätzliche Anreize, das tradierte Geschäftsmodell zu verändern,²⁴ zu verlagern oder im Extremfall nicht mehr zu betreiben. Der zuletzt genannte Punkt tritt – ana-

²³ Diese Aussage lässt sich sowohl auf Basis der faktischen Regulierung als auch durch wissenschaftliche Beiträge erhärten. Bedingt durch ihre Systemrelevanz und Risikostruktur werden mehrere Bankengruppen durch das Financial Stability Board (FSB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) unter speziellen Fokus gestellt. Für Lebensversicherungsunternehmen werden ähnliche Aufsichten in der Schweiz nicht und im angrenzenden Ausland nur für die Allianz SE und dort nur im Gruppenkontext (durch die FSB) vorgenommen. Analysen zur Risikosituation der Finanzdienstleistungsindustrie (vgl. hierzu Acharya / Pedersen / Philippon / Richardson (2010); Baluch / Mutenga / Parsons (2011), Bobtcheff / Chaney / Gollier (2016), Eling / Pankoke (2014)) geben klare Hinweise, dass Banken deutlich höheren systemischen Risiken ausgesetzt sind als Versicherungsunternehmen. Die meisten empirischen Untersuchungen sehen auf Basis unterschiedlicher Risikomasse und Datensample nur sehr geringe systemische Risiken in der Versicherungsindustrie (vgl. z. B. Bierth (2015)).

²⁴ Als ein Beispiel sei der Strategiewechsel der Standard Life, die zum Ende des Geschäftsjahrs über 300 Mrd. Britische Pfund an Anlagevermögen verwaltet hat, genannt. Bedingt durch die gegebenen Eigenkapitalanforderungen und die Zinsentwicklung hat sich das Unternehmen entschlossen, keine Produkte mehr anzubieten, die Investmentgarantien für die Kunden enthalten.

log zur Argumentation im Kollektivlebensversicherungsmodell – dann ein, wenn eine risiko-adäquate Finanzierung des Zielkapitals (inklusive eines gewissen Sicherheitspuffers) gemäss SST dauerhaft nicht mehr hergestellt werden kann und in der Folge Aktionäre nicht mehr in Lebensversicherungsunternehmen investieren. Wie ausgeführt sind die Konsequenzen für die Gesellschaft erheblich, da dann aus Kundenperspektive keine Absicherungsmöglichkeiten für die langlaufenden Spar- und Entsparprozesse in der Altersvorsorge erhältlich sind. Die langfristigen Folgen sind dramatischer Natur, da für fast alle Gesellschaftsgruppen die Altersvorsorge der grösste Teil des im Lauf des Lebens erwirtschafteten Vermögens darstellt und deren Sicherheit von daher zentrale Bedeutung zukommt.

Analog zur Argumentation im Bereich der Kapitallebensversicherung bedingen die hohen Zielkapitalanforderungen des SST „De-Risking“-Strategien der Lebensversicherer und erklären damit die sehr risiko-, aber auch wenig chancenreichen Anlagestrukturen der Branche. So halten viele Schweizer Lebensversicherungsunternehmen Aktienquoten von nur rund 5 %, die ihrerseits zu einem erheblichen Teil durch Verkaufsoptionen gegen Wertverluste abgesichert sind. Aus Kundensicht ist diese regulatorisch erzwungene Anlagestruktur suboptimal, da lange Sparzeiträume (Ausgleich in der Zeit) und das Produktkonzept der Einzellebensversicherung (Partizipation an Erträgen, Absicherung gegen Verluste) eher substanzielle Anteile an volatilen Anlageformen – allen voran Aktien – erfordern. Insgesamt wird damit das Chancenpotenzial für die Versicherten durch den SST zu sehr beschnitten und die Produktperformance im Vergleich zu alternativen Sparformen verschlechtert. In diesem Kontext erscheint vor allem auch die strikt einjährige Sichtweise des SST dem auf Langfristigkeit ausgelegten Geschäftsmodell der Lebensversicherer nicht gerecht zu werden. Diese Vorgehensweise führt regelmässig zu Umschichtungen in den Anlagen der Versicherer, die aus Perspektive der Kunden suboptimal sind und zu Einbussen in der Performance führen.

Zudem gilt es darauf hinzuweisen, wie wichtig die – vor allem auch von Lebensversicherungsunternehmen vorgenommenen – langfristigen Investitionsstrategien für die Gesellschaft sind. Eine Studie von Oliver Wyman²⁵ zeigt detailliert auf, welche Vorteile Versicherungsnehmer, die Volkswirtschaft und Finanzintermediäre durch Anlagestrukturen, die einer „buy-and-hold“-Strategie folgen und nicht auf Ausnutzung aktueller Marktschwankungen basieren, erzielen. Die Aufgabe des tradierten Konzepts der gemischten Kapitallebensversicherung – bedingt durch suboptimale regulatorische Rahmenbedingungen – ist auch aus dieser Perspektive kritisch zu hinterfragen.²⁶

²⁵ Vgl. Oliver Wyman (2013), insbesondere S. 21 ff.

²⁶ Natürlich kann an dieser Stelle argumentiert werden, diesem Zweck würden auch Pensionskassen nachkommen. Wie zuvor ausgeführt, werden aber die Risiken im Pensionskassengeschäftsmodell nicht durch Aktienkapital abgesichert, sondern müssen von den Kunden, den Arbeitgebern und in letzter Instanz vom Steuerzahler getragen werden.

5. Ausblick

Die Einführung des SST im Jahr 2006 war ein wichtiger Schritt in Richtung einer risikobasierenden Eigenkapitalunterlegung für Versicherungsunternehmen. Die konzeptionellen Grundlagen und die modelltheoretischen Überlegungen können dabei als positiv bewertet werden.

Die vorliegende Studie hat sich in erster Linie auf Problembereiche des SST fokussiert. Die Unterlegungspflichten für Lebensversicherer, die wie dargestellt rund doppelt so hoch sind wie diejenigen, die sich aus den Solvency-II-Regel ergeben, sind nur auf den ersten Blick im Sinne der Kunden. Tatsächlich führen die dabei induzierten Kapitalkosten zwangsläufig zu einem hohen Prämienniveau. Zudem kommt das kapitalintensive Geschäftsmodell der gemischten Kapitallebensversicherung, in dem im Gegensatz zu Pensionskassen oder Investmentfonds Aktionäre das Risiko negativer Kapitalmarktentwicklungen tragen, im Kontext des aktuellen Niedrigzinsumfelds unter erheblichen Druck. Aus gesellschaftlicher Perspektive gilt es zu verhindern, dass Kunden keine oder nur noch geringe Absicherungsmöglichkeiten für ihre langlaufenden Spar- und Entsparprozesse in der Altersvorsorge erhalten können, da dies die Gefahr von Altersarmut mit sich bringt und Kapitalmarktunsicherheiten auf Gruppen übertragen werden, die zur Risikotragung nicht prädestiniert sind (Staat, Rentner, Sparer und Familien).

Des Weiteren kann es – wie in Kapitel 4 dargestellt – zu Wettbewerbsverzerrungen zwischen Anbietern (Versicherungsunternehmen, Banken und Pensionskassen) und Ländern (Schweiz und Länder der EU) kommen, die nicht im Sinne der Sparer im Allgemeinen und Versicherten im Speziellen sein können.

6. Literatur

Acharya, V., Pedersen, L., Philippon, Th., Matthew, R. (2010): Measuring Systemic Risk, Working Paper SSRN.

Albrecht, P., Maurer, R. (2002): Zur Bedeutung einer Ausfallbedrohtheit von Versicherungsverträgen – ein Beitrag zur Behavioral Insurance, Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, 89, S. 339–355.

Doherty, N., Garven, J. (1986): Price Regulation in Property-Liability Insurance: A Contingent-Claims Approach, Journal of Finance, 41, S. 1031–1050.

Baluch, F., Mutenga, S. and Parsons, Ch. (2011): Insurance, Systemic Risk and the Financial Crisis, Geneva Paper on Risk and Insurance, 36, S. 126–163.

Bierth, Ch., Irresberger, F., Weiss, Gregor N. (2015): Systemic Risk of Insurers around the Globe, Journal of Banking and Finance, 55, S. 232–245.

Bobtcheff, C., Chaney, Th., Gollier, Ch. (2016): Analysis of Systemic Risk in the Insurance Industry, Geneva Risk and Insurance Review (forthcoming).

Braun, A., Fischer, M., Schmeiser, H. (2015): Maximierung des Kundennutzens: Wie sollten Lebensversicherer den Garantiezins wählen?, Institut für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen.

Eling, M., Pankoke, D. (2014): Systemic Risk in the Insurance Sector – What do we Know?, Working Paper on Risk Management and Insurance, Institut für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen.

Farny, D. (2011): Versicherungsbetriebslehre, 5. Auflage, Versicherungsverlag Karlsruhe.

Gatzert, N., Schmeiser, H. (2008): The Influence of Corporate Taxes on Pricing and Capital Structure in Property-Liability Insurance, Insurance: Mathematics & Economics, 42, S. 50–58.

Oliver Wyman (2013): Funding the Future: Insurers' Role as Institutional Investors, Insurance Europe aisbl / Oliver Wyman (Hrsg.) Brüssel.

Schmeiser, H., Wagner, J. (2013): The Impact of Introducing Insurance Guaranty Schemes on Pricing and Capital Structure, Journal of Risk and Insurance, 80, S. 273–308.

Schmeiser, H. (2015): Zur Mindestquote der Lebensversicherer im Bereich der 2. Säule, Institut für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen.

Schweizer Pensionskassen (2015): Schweizer Pensionskassen – Ergebnisse der Umfrage, Swisscanto Vorsorge AG (Hrsg.) Zürich.

Schweizerischer Versicherungsverband (2016 a): Zahlen und Fakten 2016 der privaten Versicherungswirtschaft, Schweizerischer Versicherungsverband SVV (Hrsg.) Zürich.

Schweizerischer Versicherungsverband (2016 b): Marktanteile in der Kollektivlebensversicherung, online verfügbar unter www.svv.ch (abgerufen am 03.06.2016).

Wakker, P., Thaler, R., Tversky, A. (1997): Probabilistic Insurance, *Journal of Risk and Uncertainty*, 15, S. 7–28.

Zimmer, A., Schade, C., Gründl, H. (2009): Is Default Risk Acceptable when Purchasing Insurance? Experimental Evidence for Different Probability Representations, Reasons for Default, and Framings, *Journal of Economic Psychology*, 30, S. 11–23.

Zimmer, A., Gründl, H., Schade, C., Glenzer, F. (2016): An Incentive-Compatible Experiment on Probabilistic Insurance and Implications for an Insurer's Solvency Level, *Journal of Risk and Insurance* (forthcoming).

Zweifel, P., Eisen, R. (2012): *Insurance Economics*, Springer Berlin.

Institut für Versicherungswirtschaft



Universität St.Gallen

Institut für Versicherungswirtschaft
der Universität St. Gallen
Tannenstrasse 19
9000 St. Gallen / Schweiz

www.ivw.unisg.ch