

# Finanzkrise: Versicherungspleiten trotz oder wegen Bankenrettung?

Risiken aus nachrangigen Darlehen an Banken gefährden die Höhe der Altersversorgung

Selbst wenn die Banken durch den Staat gerettet werden, müssen es womöglich die Lebensversicherer mit der eigenen Insolvenz bezahlen. Zumindest aber droht die Reduzierung der Überschüsse und damit eine geringere Altersversorgung für Privatversicherte. In den Portfolios einiger Versicherer befinden sich nämlich außer echten Gift-Papieren auch hochriskante Ausleihungen an Banken, die bei diesen Versicherern bisher noch als „sichere festverzinsliche Papiere“ bewertet werden.

In einem „Special zur Finanzkrise“ weist der Versicherungs-Informationsdienst „map-Report“ auf die geringe Quote von amerikanischen Schrotthypotheken und Aktien in den Finanzanlagen der Lebensversicherer hin. Fazit: „Besorgnis ist unbegründet“.

Indes befindet sich das Risiko durchaus in nachrangigen Darlehen der Versicherer an Banken, welche im Vergleich zum denkbaren Totalausfallrisiko eine minimal höhere Verzinsung bieten. Solche Investments folgen dem Glauben, man könne ein reales Risiko schönreden, und damit jede noch so hohe Rendite am Ende sicher erwirtschaften. Derartige strukturierte Schuldscheindarlehen und Nachranginvestments wurden gerne von Le-

■ Die Autoren  
PM Dr. Johannes Fiala,  
Diplom-Mathematiker Peter A. Schramm



Dr. Johannes Fiala,  
Rechtsanwalt (München),  
MBA Finanzdienstleistungen  
(Univ.), MM (Univ.),  
Geprüfter Finanz- und  
Anlageberater (A.F.A.),  
Lehrbeauftragter für  
Bürgerliches- und Versi-  
cherungsrecht (Univ.),  
Bankkaufmann



Diplom-Mathematiker  
Peter A. Schramm,  
Aktuar DAV (Diethardt),  
Versicherungsmathemati-  
scher Sachverständiger

bensversicherern gekauft. Mit diesen „sicheren festverzinslichen Papieren“ sollten unter anderem die erforderlichen Renditen erwirtschaftet werden, um neben dem Garantiezins auch eine Überschussbeteiligung zahlen zu können.

## 80% Verlust – keine Bilanzwahrheit

Nun sind diese Papiere im Mittel nur noch 20 Cent je Euro Nennwert und teilweise weniger wert, was die Versicherer aber nicht so bilanzieren mögen und auch nicht müssen, solange die Zinsen

gezahlt werden und die Papiere bis zum Ende gehalten werden können, um dann am Ende von den Banken auch „vermutlich“ eingelöst zu werden. Das ist aber heute nicht einmal bei den vorrangig zu bedienenden ebenfalls ungesicherten sonstigen Bankschuldverschreibungen sicher.

Diese auf Hoffnung basierende Bilanzierung begründen die Versicherer ganz legal damit, dass es (bisher) keinen Run der Versicherungskunden auf ihr Geld gibt und die Leistungen an Kunden – statt aus dem Verkauf von Papieren – auch aus der laufenden Beitragseinnahme gezahlt werden können. Und: außerdem würden die Banken ja gerettet.

Dies wäre gerade so, also wenn ein Handwerker den Abfluss der neuen Badewanne nicht dicht bekommt und darauf hinweist, dass man ja beliebig frisches Wasser nachfüllen könne. Ob die Kunden es auf Dauer akzeptieren, dass ihr echtes frisches Beitrags-Geld gleich an andere ausgezahlt wird und sie dafür Anteile an inzwischen nahezu wertlosen Papieren erhalten?

## Zahlungseinstellung bei Nachrangdarlehen der Versicherer

Nun zeichnet sich ab, dass zwar die Banken allgemein gerettet werden, aber Vorstandsgehälter und Dividenden gekürzt bzw. ausgesetzt werden sowie – zur Überraschung der Versicherer – auch die

Nachranganlagen zunächst einmal nicht mehr mit Zinsen und Tilgungen bedient – und womöglich auch am Ende gar nicht eingelöst werden.

Bei Nachrangdarlehen\* handelt es sich um Risikokapital der Banken – für das Risiko, dass sie notfalls nicht verzinst und getilgt werden, wird etwas mehr Rendite versprochen.

Andere Marktteilnehmer, die Banken ebenfalls Eigenkapital in Milliardenhöhe zur Verfügung gestellt haben, werden heute vom Staat vor die Alternative gestellt, ihre Anteile freiwillig zu einem Bruchteil der ursprünglich dafür gezahlten Milliarden abzugeben oder durch rasch noch dafür geschaffene Gesetze enteignet zu werden. Es wäre nur sehr schwer vermittelbar, wenn die in riskante Nachrangdarlehen investierten Versicherer als einzige von den Folgen der bewusst eingegangenen Risiken freigestellt würden.

Bei der Bayerischen Landesbank zum Beispiel hat sich bereits Brüssel eingemischt. Man genehmigt zwar die Staatshilfen, aber nur unter der Voraussetzung eines Ausschüttungsverbots für Nachrangdarlehen. Gerade die Rettung der Banken führt also dazu, dass die Nachrangdarlehen womöglich nicht nur nahezu unverkäuflich, sondern auch real fast wertlos werden.

## Versicherungsverband kündigt Leistungskürzungen an

Die Reaktion der Versicherungswirtschaft ist nun nicht etwa, dass man inkompetente Finanzmanager entsorgt und ein solides Risikomanagement installiert. Schließlich ist bis heute, wie in den Banken, die Innenrevision noch immer nicht aussagefähig über den genauen Umfang der Risiken in den eigenen Kapitalanlagen.

Die Versicherer drohen vielmehr den Banken und mehr oder weniger indirekt so auch dem Staat, die Refinanzierungsmöglichkeiten einzuschränken, wenn die Zins- und Tilgungszahlungen auf ihre Nachrangdarlehen nicht bedient werden.

Außerdem würde die Altersvorsorge der Versicherungsnehmer vermindert werden, die der Staat gerade erst mit Milliarden Steuersubventionen auf eine vermehrte Kapitaldeckung umstellen will.

## Vertrauen?

Anleger werden sich die Frage stellen müssen, ob sie sich den erheblichen Risiken bei Kapitalanlagen in Lebensversicherungen weiter aussetzen wollen. Niemand hat diesen Kunden vorher gesagt, dass zahlreiche Finanzvorstände der Versicherer das Geld direkt zur Spielbank tragen werden – dies hätten die Versicherungssparer auch selbst erledigen können. Solche Entwicklungen können nach höchstrichterlicher Rechtsprechung selbst zur Kündigung von Verträgen führen. Welcher Riester- oder Rürup-Kunde schaut schon gerne zu, wie seine Altersversorgung verbrannt wird – oder akzeptiert, dass er sein Geld nur zurückerhält, wenn er als Steuerzahler erst einmal ein Vielfaches zu dessen Rettung bezahlt hat?

Fazit: Auch wenn die Banken gerettet werden, sind speziell die nachrangigen Darlehen der Versicherer an Banken keinesfalls sicher.

Ja, im Zuge einer Bankensanierung kann es vielmehr dazu kommen, dass die Zins- und Tilgungszahlungen auf Nachrangdarlehen ausfallen.

Der deutsche Versicherungsnehmer wird sich damit abfinden müssen, dass auch er indirekt mit einer geringeren Altersversorgung an der Bankenrettung beteiligt wird.



## \*Nachrangdarlehen / Hybride Finanzmittel

Hybride Finanzmittel sind Finanzierungsmöglichkeiten, die flexibel an die Bedürfnisse des Unternehmens angepasst werden können. Vom Charakter her sind sie eine Mischform zwischen Fremd- und Eigenkapital, so dass im Interessenausgleich zwischen dem Wunsch nach Risikoübernahme und der Beschränkung der unternehmerischen Führung stets ein Optimum gefunden werden kann. Typische Vertreter der hybriden Finanzmittel sind: Nachrangdarlehen, Hybridanleihen, stille Einlagen oder Genussscheine.



## Risiko & Vorsorge

Das Fachmagazin  
für den engagierten  
Versicherungsmakler