

Der Markt für die prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge 2017

IV/I

Version 1.0

Stand 06.08.2018

INHALTSVERZEICHNIS

Geltungsbereich

- 1 VERTRÄGE UND VEREINNAHMTE PRÄMIEN
- 2 NEUVERTRÄGE
- 3 VERWALTETES VERMÖGEN
- 4 MARKTKONZENTRATION
- 5 VERHALTEN DER VERSICHERUNGSNEHMER
- 6 PERFORMANCE
- 7 VERANLAGUNG
- 8 KAPITALGARANTIEN
- 9 KOSTENSTRUKTUR
- 10 FAZIT UND ZUSAMMENFASSUNG

Zur Analyse der Marktentwicklung im Jahr 2017 werden im folgenden Kennzahlen über die Anzahl der Verträge, die Höhe der abgegrenzten Prämien bzw. Mittelzuflüsse sowie Informationen zum Wachstum des verwalteten Vermögens präsentiert. Diese Datenaufbereitung gibt einerseits einen detaillierten Überblick über die aktuelle Marktbeschaffenheit, gleichzeitig ermöglicht sie einen Vergleich mit historischen Entwicklungen.

1 VERTRÄGE UND VEREINNAHME PRÄMIEN

Nach einem dynamischen Wachstum in den Anfangsjahren ist die PZV seit der Kürzung der staatlichen Prämie und angesichts allgemein unattraktiver Anlageergebnisse im Niedrigzinsumfeld im Niedergang begriffen. So ist die Zahl der verwalteten Verträge bereits im fünften Jahr in Folge geschrumpft und auslaufende Altverträge werden nur zu einem kleinen Teil durch Neuverträge ersetzt. Ende des vergangenen Jahres betrug der Bestand 1.275.003 Verträge (-5,9%). Alle Versicherungsunternehmen meldeten eine Abnahme der Bestände an PZV-Verträgen. Noch deutlicher zeigten sich die Rückgänge bei den Kapitalanlagegesellschaften. Bei Letzteren ist der Gesamtbestand um 35% auf nunmehr 14.830 Verträge zurückgegangen. Im Aggregat entspricht dies einem Rückgang um 6,4% auf 1.289.833 Verträge.

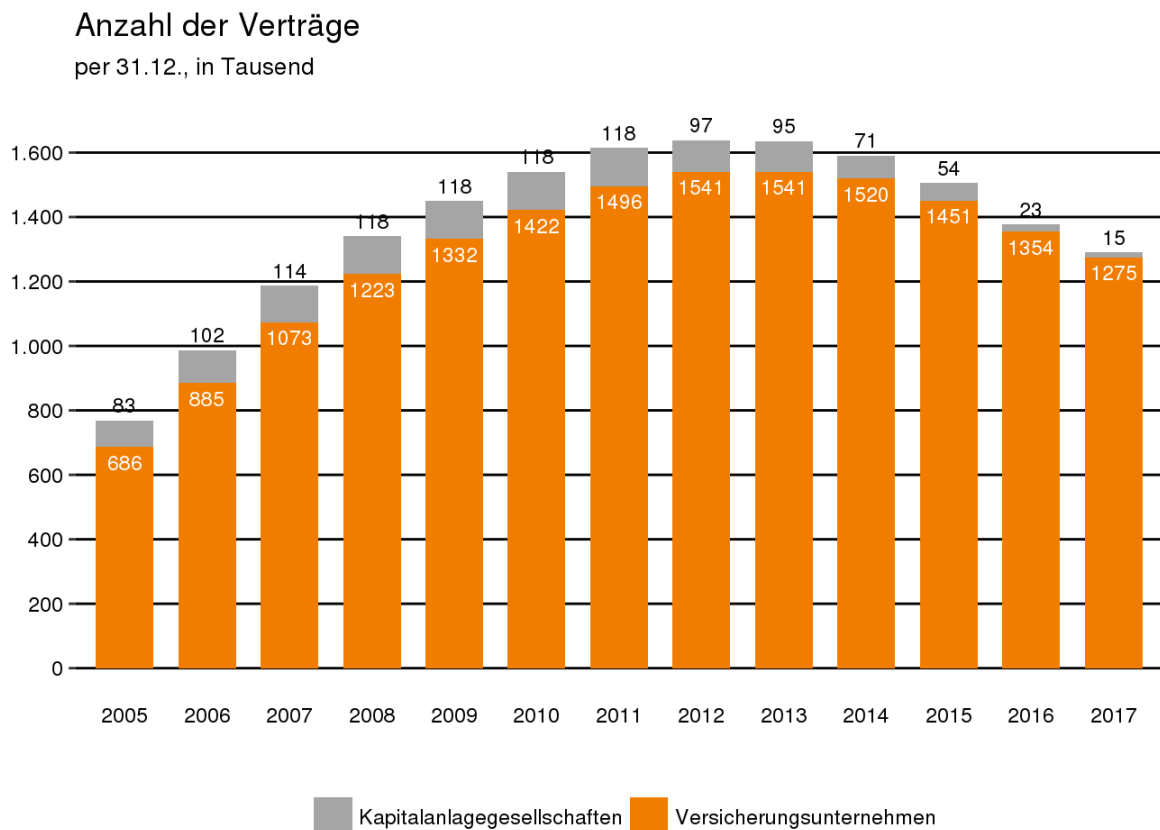


Abbildung 1: Anzahl der abgeschlossenen PZV-Verträge per 31.12.2017 in Tausend (Quelle: FMA)

Bei den abgegrenzten Prämien bzw. Nettoeinzahlungen zeigt sich für das Jahr 2017 ebenfalls eine negative Entwicklung sowohl innerhalb der Versicherungswirtschaft als auch bei den Kapitalanlagegesellschaften. Die abgegrenzten Prämien der Versicherungsunternehmen verzeichnen einen Rückgang um 5,3% auf € 848,8 Mio. Bei Kapitalanlagegesellschaften reduzierten sich die Zuflüsse um 25,4% auf € 13,4 Mio. Die Gesamtzuflüsse beider Sektoren gingen um 5,7% auf rund € 862,2 Mio. zurück.

Abgegrenzte Prämien und Nettomittelzuflüsse
in Mio. EUR

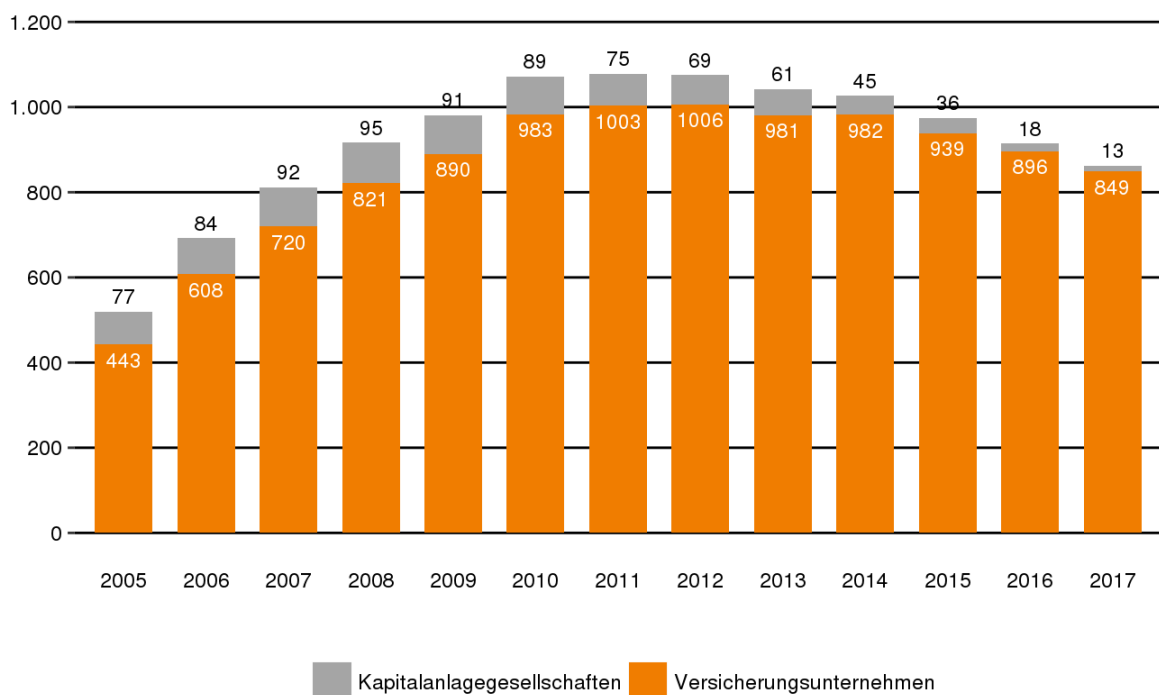


Abbildung 2: Abgegrenztes Prämienvolumen und Mittelzuflüsse in MEUR (Quelle: FMA)

2 NEUVERTRÄGE

Im abgelaufenen Jahr schlossen nur noch 7 der insgesamt 20 befragten Versicherungsunternehmen Neuverträge ab, und auch hier zeigt sich ein deutlich negativer Trend. Nach 18.474 Neuverträgen in 2016 lag die Zahl der Neuabschlüsse 2017 bei 14.457 (-22%) (Abbildung 3).

Die Anzahl an Neuzugängen ist damit deutlich davon entfernt, abreifende Verträge und voraussichtliche Kündigungen auszugleichen (Abbildung 4). Obwohl sich der Abwärtstrend 2017 etwas verlangsamt hat, ist auch in den kommenden Jahren mit einer stark fallenden Anzahl von PZV Verträgen zu rechnen.

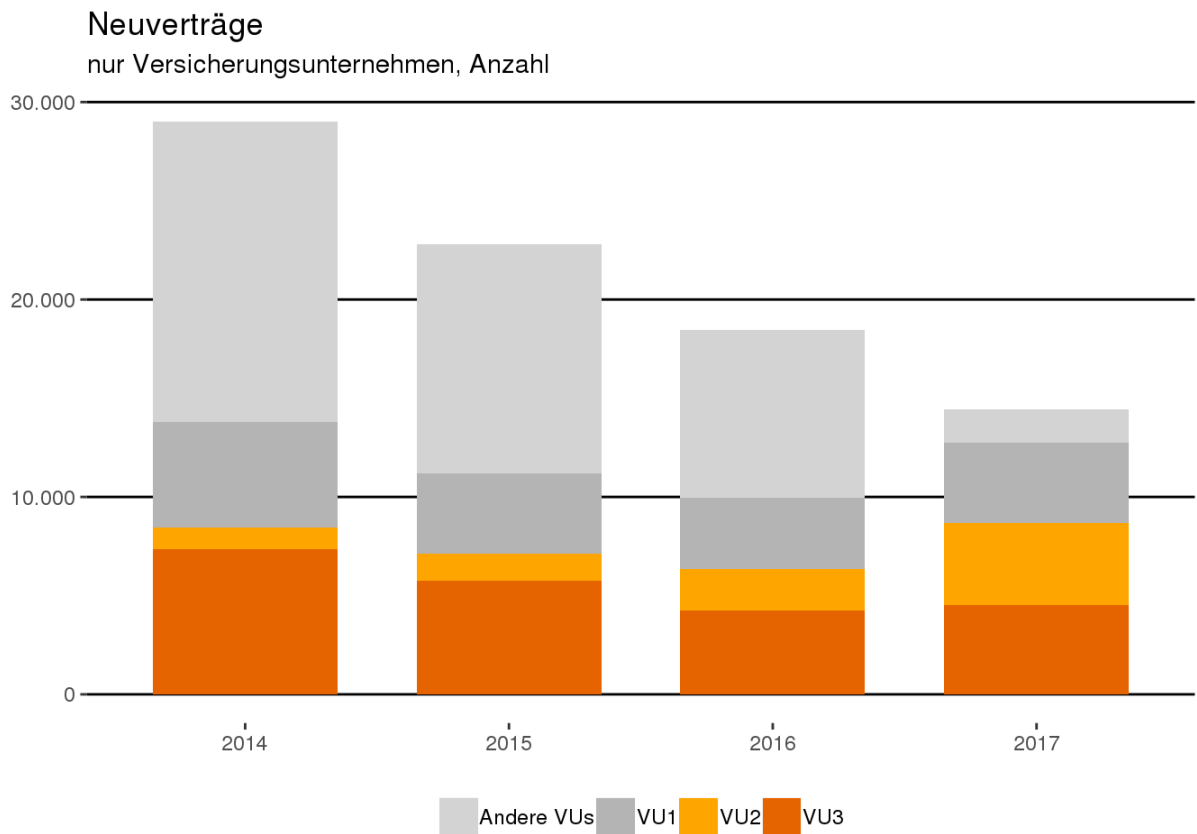


Abbildung 3: Neuverträge (Quelle: FMA)

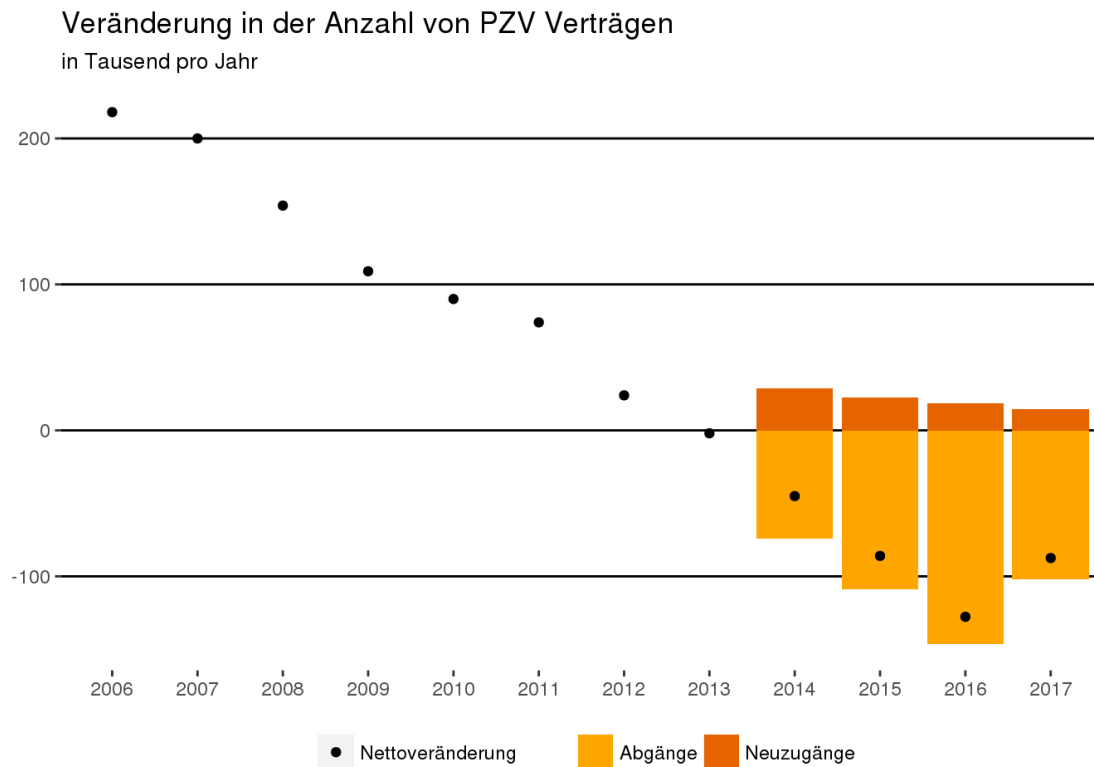


Abbildung 4: Veränderung in der Anzahl von PZV Verträgen (Quelle: FMA)

Die staatliche Prämie belief sich – wie in den vergangenen fünf Jahren – auch im Jahr 2017 auf 4,25% der eingezahlten Prämien bzw. Nettoeinzahlungen. Sie setzt sich aus einem fixen Bestandteil in Höhe von 2,75% und dem zwischen 1,5% und 4% variablen Zinssatz für die Bausparförderung zusammen. Bis ins Jahr 2011 wurden die eingezahlten Prämien mit einer wesentlich höheren Förderung unterstützt (2010: 9,0%, 2011: 8,5%). Die staatliche Unterstützung beträgt seit dem 1. 1. 2012 4,25%. Die höchstmögliche prämiengünstige Einzahlung ist im Beobachtungszeitraum leicht angestiegen, von € 2.676,89 im Jahr 2016 auf € 2825,60 im Jahr 2017. Die höchstmögliche staatliche Prämie für 2017 liegt mit € 120,09 erneut über dem Vorjahreswert. Die derzeitige Prämie liegt jedoch noch deutlich unter dem Höchstwert von 2009. Damals betrug die mögliche staatliche Förderung € 210,35 EUR.

	Höchst mögliche prämi enbegünstigte Einzahlung (EUR)	Staatliche Prämie	Höchst mögliche staatliche Prämie (EUR)
2004	1.901,00	9,0%	171,09
2005	2.000,00	9,0%	180,00
2006	2.066,00	8,5%	175,61
2007	2.115,07	9,0%	190,36
2008	2.164,22	9,5%	205,64
2009	2.214,22	9,5%	210,35
2010	2.263,79	9,0%	203,74
2011	2.313,36	8,5%	196,64
2012	2.329,88	4,25%	99,02
2013	2.445,50	4,25%	103,90
2014	2.495,12	4,25%	106,04
2015	2.561,22	4,25%	108,85
2016	2.676,89	4,25%	113,77
2017	2.825,60	4,25%	120,09

Tabelle 1: Staatliche Förderung (Quelle: Bundesministerium für Finanzen)

3 VERWALTETES VERMÖGEN

Wie Abbildung 5 zeigt, stieg im Jahr 2017 das in der PZV verwaltete Vermögen um 6,5% auf 8,98 Mrd. Euro an. Damit stieg das Wachstum bei den verwalteten Assets wieder an. Den Löwenanteil des Vermögens verwalten Versicherungen mit 98%, nach 97% im Vorjahr. Der weiter steigende Anteil der Versicherungsunternehmen macht die divergenten Entwicklungen zwischen beiden Anbietergruppen deutlich. Nachdem sich das Wachstum der Kapitalanlagegesellschaften bereits seit 2013 merklich abgekühlt hatte, ging das verwaltete Vermögen 2017 um rund 30% auf nunmehr 164,3 Mio. Euro deutlich zurück.

Verwaltetes Vermögen per 31.12, in Mio. EUR

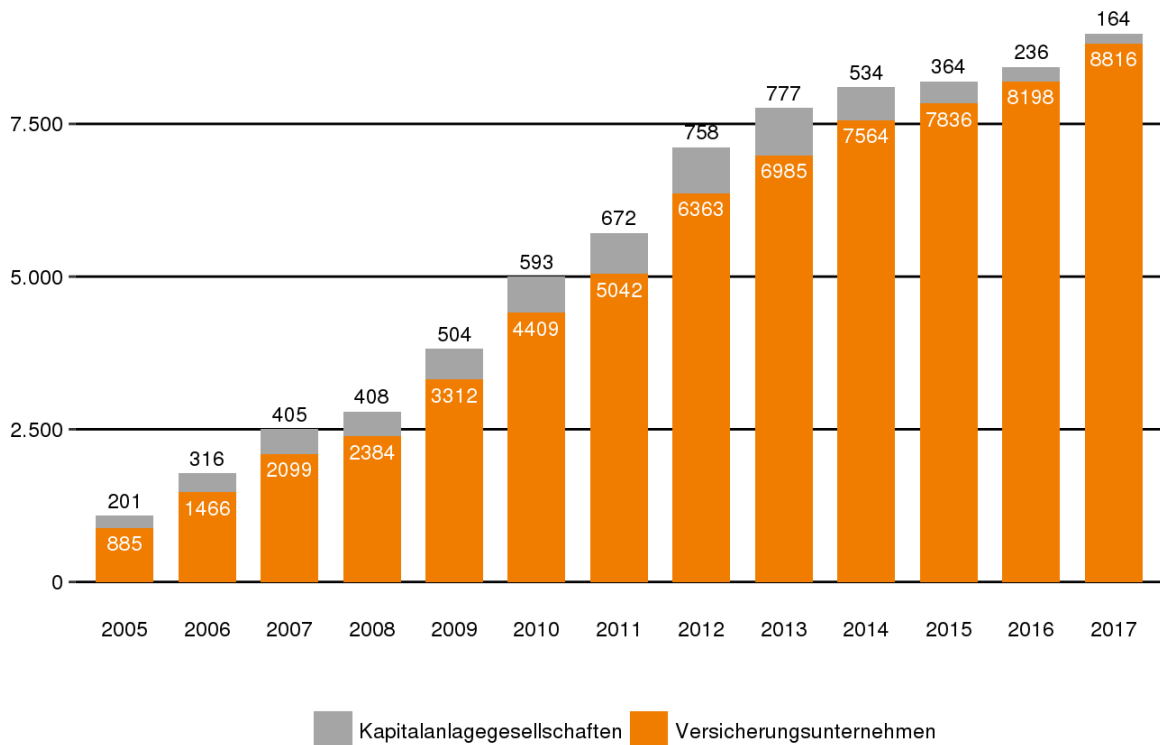


Abbildung 5: Verwaltetes Vermögen per 31.12. in Mio. EUR (Quelle: FMA)

Die geringen Zuflüsse KAGs in Höhe von lediglich 13 Mio. Euro bilden den Umstand ab, dass ein signifikanter Teil der Verträge nach Ablauf der zehnjährigen Mindestvertragsdauer ausgelaufen ist. Alle Anbieter auf KAG-Seite betreiben seit Jahren kein Neugeschäft mehr in der PZV, wobei der letzte Anbieter bereits 2010 sein Neugeschäft einstellte. Positiver stellt sich die Situation für die österreichischen Versicherungsanbieter dar, obwohl auch hier wiederum einige Anbieter ihr Neugeschäft eingestellt haben. Fast alle Unternehmen mit bestehenden PZV-Verträgen konnten aber einen Zuwachs im verwalteten Vermögen verbuchen. Das vom gesamten Versicherungssektor verwaltete Vermögen stieg im Jahresvergleich um 7,5% auf 8,8 Mrd. Euro.

4 MARKTKONZENTRATION

Der PZV-Markt bestand 2017 aus 20 Versicherungsunternehmen und 2 Kapitalanlagegesellschaften, von denen jedoch nur noch 7 Versicherungsunternehmen 2017 aktives Neugeschäft betrieben. Gemessen an abgegrenzten Prämienakkumulierte sich der Marktanteil der drei größten Versicherungsunternehmen auf 55,7% des lukrierten Prämienvolumens. Anzumerken ist auch, dass bereits mehr als 50% des Prämienvolumens von Unternehmen lukriert werden, die kein aktives Neugeschäft mehr betreiben.

Abgegrenzte Prämien nach Anbietern
 nur Versicherungen

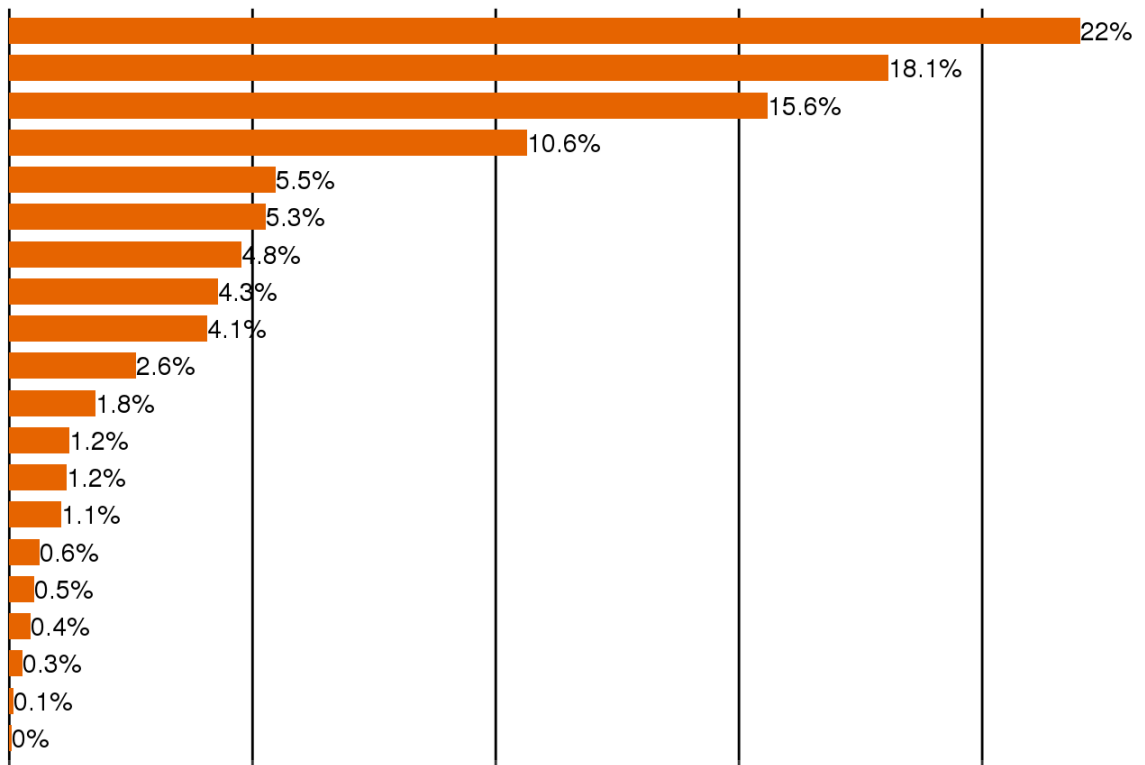


Abbildung 6: Prämienanteile (Quelle: FMA)

Deutlicher ausgeprägt ist die Marktkonzentration bei Neuverträgen. In diesem Segment teilen sich drei Unternehmen 88% des Neugeschäftes. (Abbildung 7)

Marktanteile bei Neuverträgen
 nur Versicherungsunternehmen, in Prozent

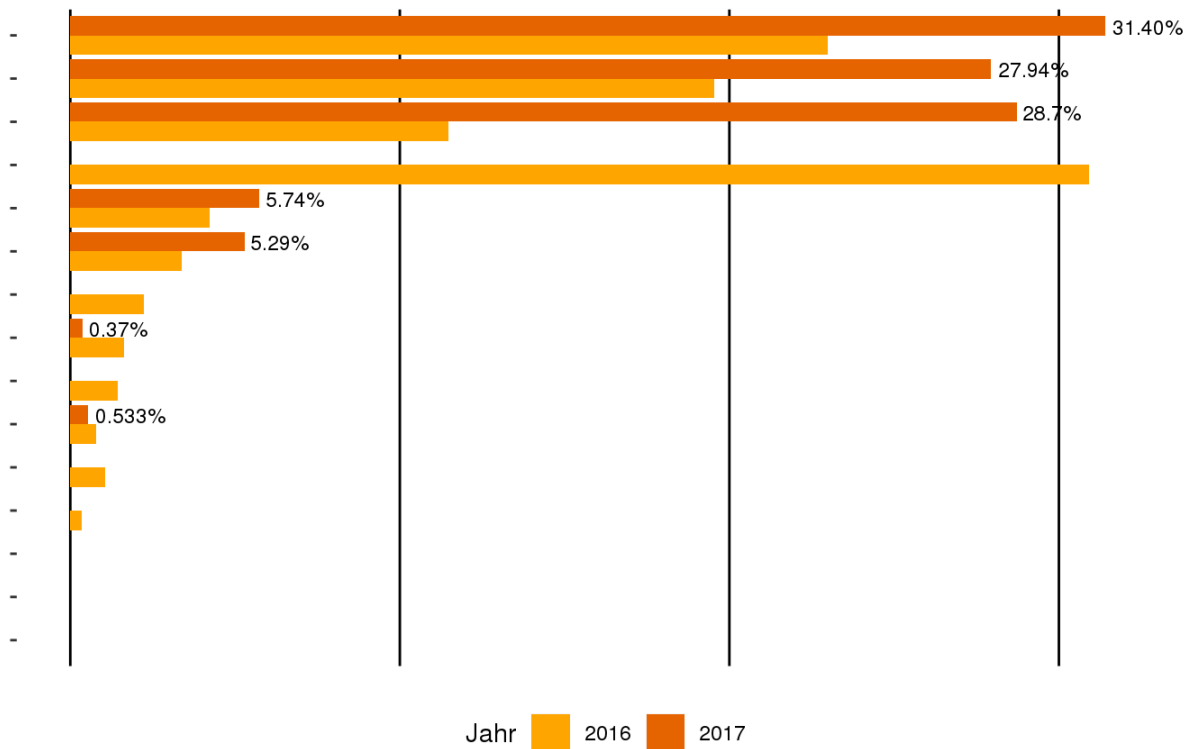


Abbildung 7: Marktanteil im Neugeschäft (Quelle: FMA)

Bei den zwei verbleibenden KAGs vereint die größere mehr als 90% der Zuflüsse auf sich (Abbildung 8).

Zuflüsse nach Anbietern
 nur KAGs



Abbildung 8: Zuflüsse nach Anbietern (Quelle: FMA)

5 VERHALTEN DER VERSICHERUNGSNEHMER

Aufgrund der im Aggregat nur mehr sehr geringen Bedeutung der Kapitalanlagegesellschaften im PZV Markt werden die nun folgenden Analysen nur für Versicherungsunternehmen präsentiert.

PZV-Kunden haben während der Laufzeit des Vertrages die Möglichkeit, ihre Verträge prämienfrei zu stellen oder zu kündigen. Nach Ablauf des Vertrages besteht die Möglichkeit, auf die Verrentung des angesparten Kapitals zu verzichten. Abbildung 9 zeigt, dass der Anteil der Verträge ohne Verrentung deutlich überwiegt, es jedoch deutliche Unterschiede zwischen Versicherern gibt. Im Kündigungsverhalten erwarten VUs in den nächsten Jahren einen Rückgang, wohingegen der Anteil prämienfrei gestellter Verträge im Wesentlichen konstant gesehen wird.

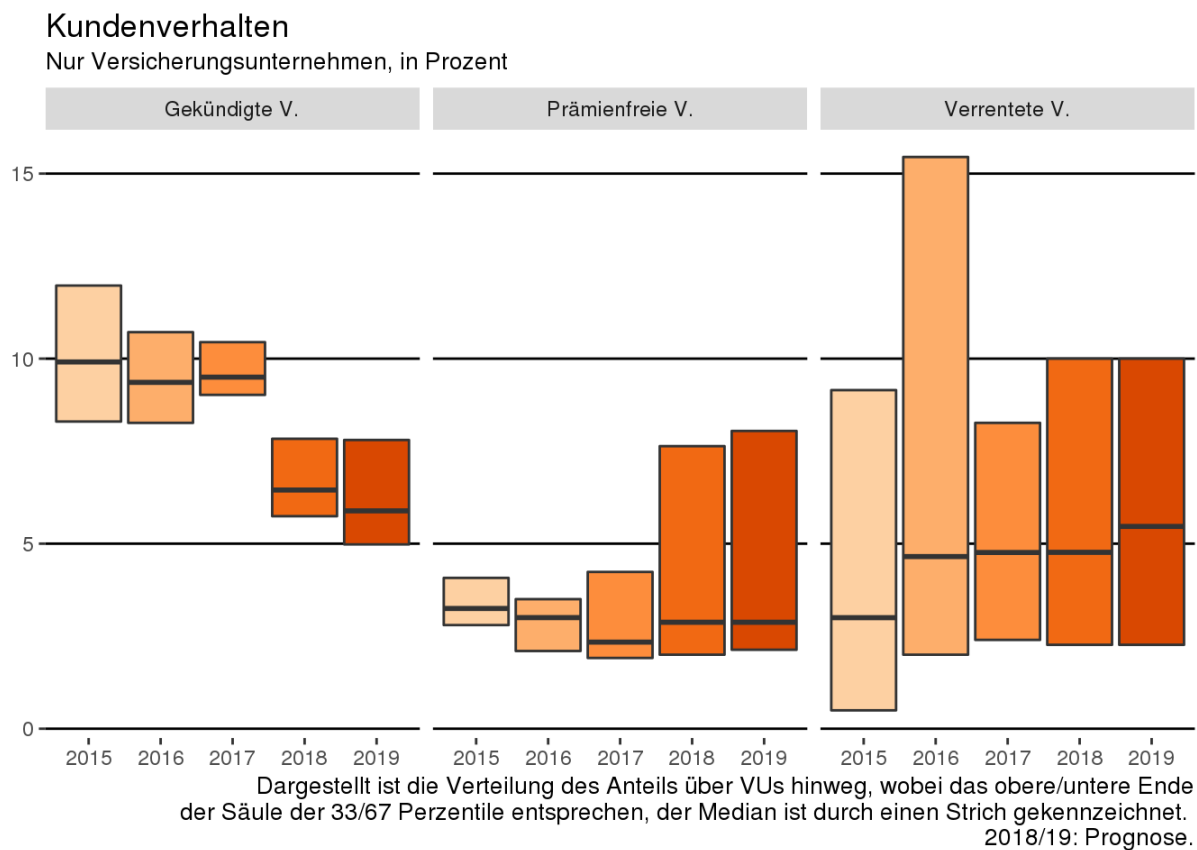


Abbildung 9: Verhalten von PZV-Vertragsnehmern bei Versicherungsunternehmen (2018/19: Prognose).

6 PERFORMANCE

Die Performance des in der PZV veranlagten Vermögens war im Jahr 2017 sehr positiv. Der ATX (inklusive Dividenden) verbuchte im Jahr 2017 einen Zuwachs von 34%. Die Rendite zehnjähriger österreichischer Staatsanleihen stieg im Jahresverlauf, ausgehend von 0,43% zu Anfang des Jahres, und beendete das Jahr 2017 auf einem Niveau von 0,59%. In diesem Umfeld erreichten Versicherungsunternehmen eine volumengewichtete Gesamtpformance (vor Kosten) von 10,0% (2016: 6,8%). Das veranlagte Gesamtkapital setzt sich aus den kumulierten Kundenprämien sowie der staatlichen Prämie zusammen. Basis der Performanceberechnung ist das veranlagte Gesamtkapital.

Abbildung 10 und Abbildung 11 zeigen: Versicherungsunternehmen erwirtschafteten im Jahr 2017 eine volumengewichtete Performance von +10,0% (Median: +9,3%). Das stilisierte „Benchmark“-Portfolio, bestehend aus 30% österreichischen Aktien (in der Gewichtung des ATX) und 70% zehnjährigen österreichischen Bundesanleihen, erwirtschaftete im Jahr 2017 10,2%.

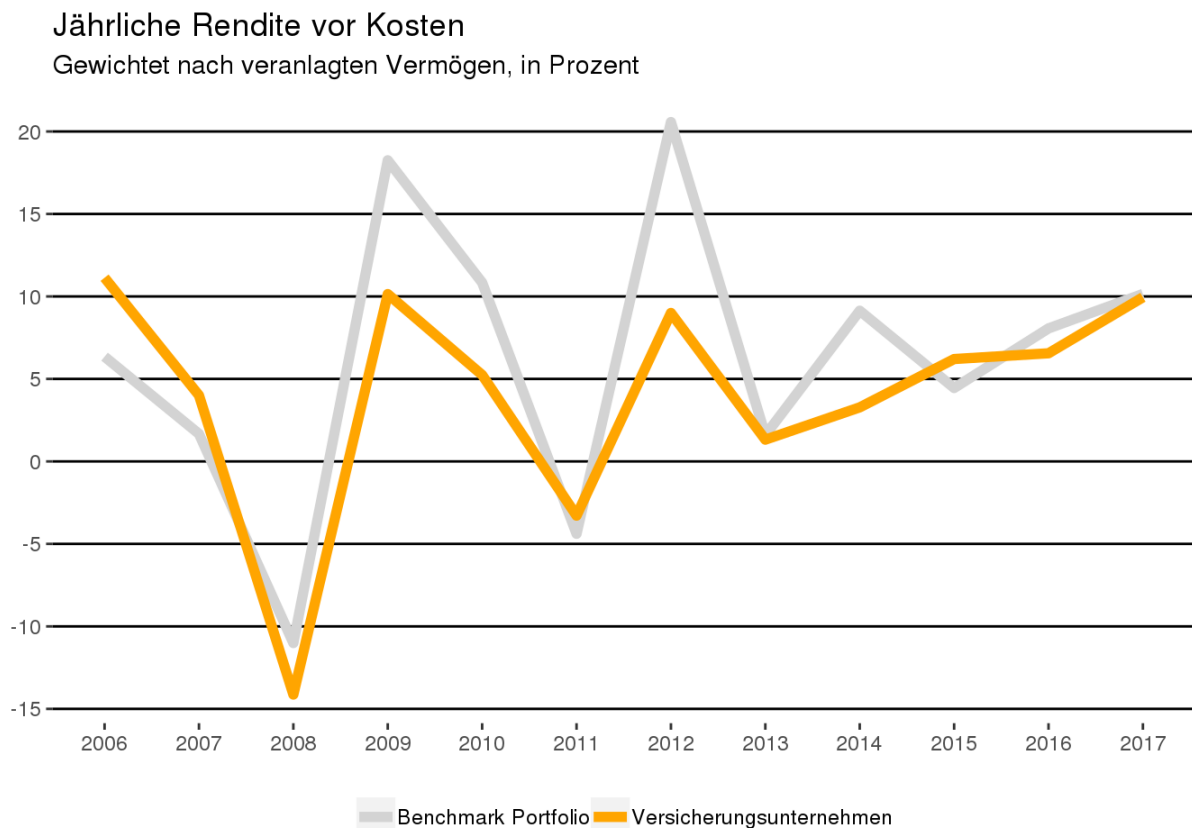
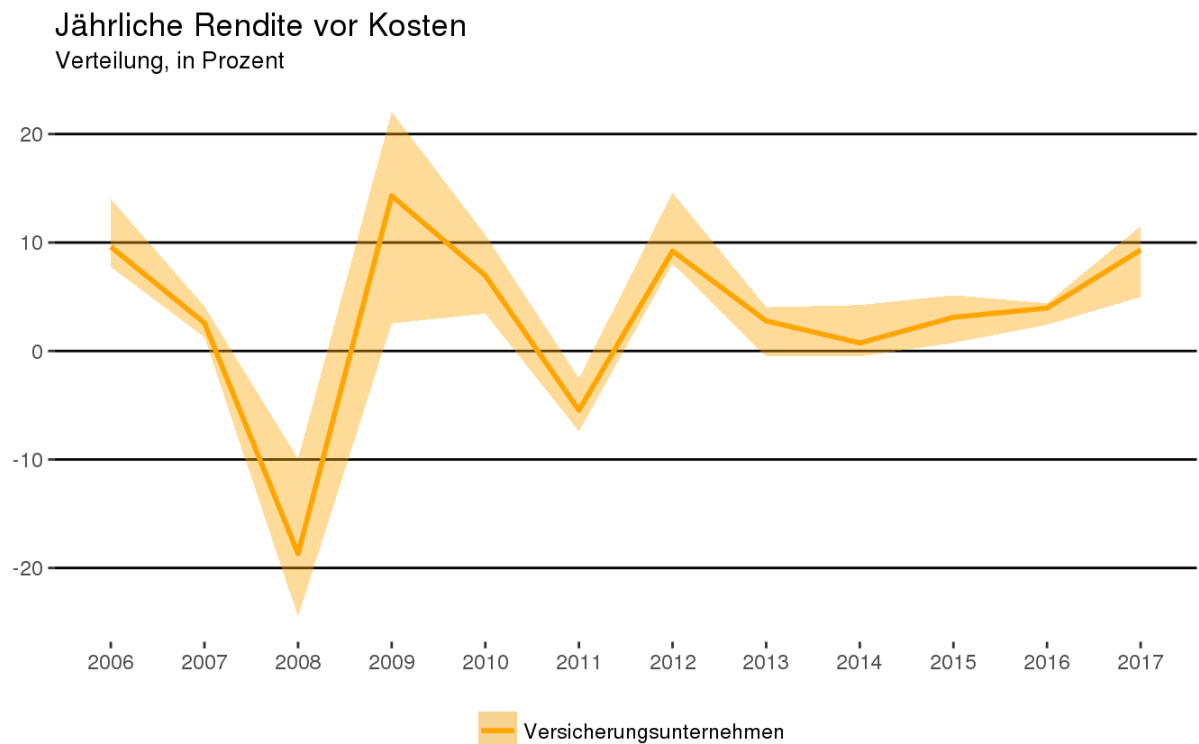


Abbildung 10: Jährliche Renditen vor Kosten (Quelle: FMA)



Dargestellt ist die Verteilung der Performance, wobei die Linie den Median kennzeichnet und der gefärbte Bereich die 25/75 Perzentile.

Abbildung 11: Jährliche Rendite vor Kosten, Verteilung (Quelle: FMA)

7 VERANLAGUNG

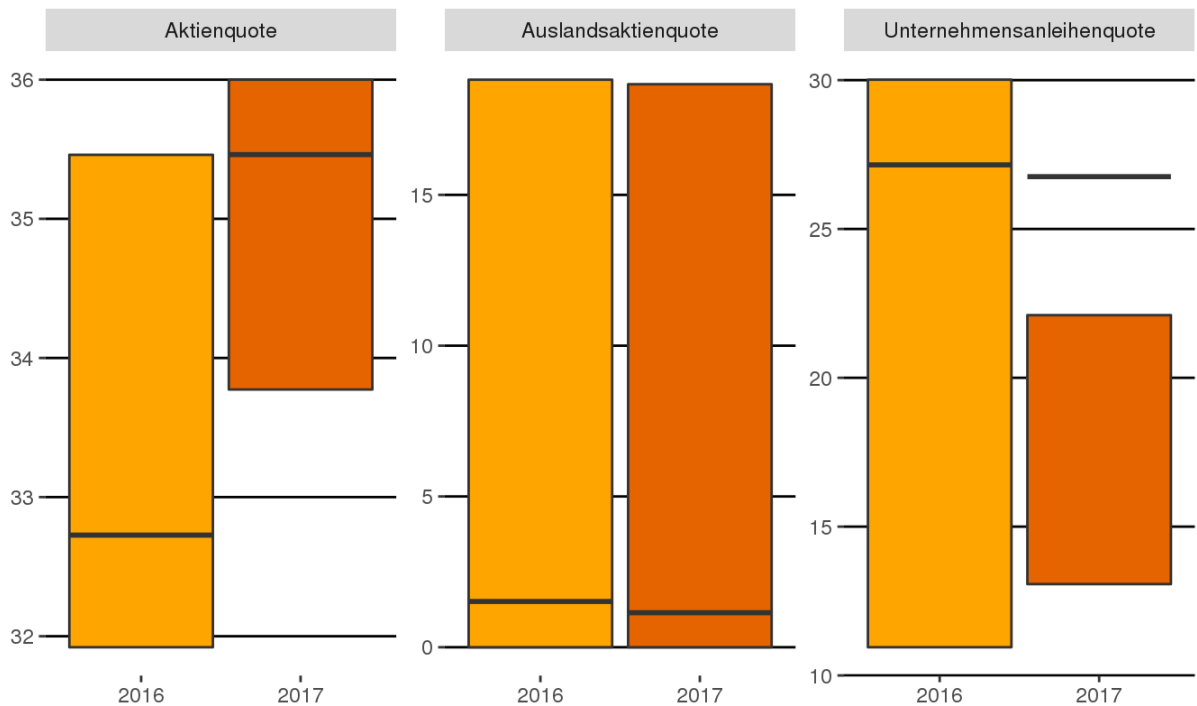
Seit dem 1. August 2013 bestehen mit §108h Abs. 2 lit. c neue Gestaltungsmöglichkeiten bei der Veranlagungsstrategie in der PZV. Das neue Modell gewährt noch mehr Flexibilität. Insbesondere sieht das auf Vertragsabschlüsse nach dem 31. Juli 2013 anzuwendende Zweistufenmodell zwei Bandbreiten bei den Aktienquoten vor – 15% bis 60% für unter Fünfzigjährige und zwischen 5% und 50% für ältere Personen. Darüber hinaus wird die Möglichkeit zu einer erweiterten geographischen Diversifizierung eingeräumt. Seit der Schaffung dieses neuen Modells kann der Aktienanteil an Gesellschaften, die nicht an einer Börse im EU/EWR-Raum notieren, bis zu 40% der Aktien ausmachen (zuvor musste die Aktienveranlagung zu 100% in Papieren aus dem EU/EWR-Raum erfolgen). Dies bietet den Anbietern die Möglichkeit, das Portfolio stärker zu variieren und so die Aktienquote innerhalb der vorgegebenen Bandbreiten besser an aktuelle Marktentwicklungen anzupassen.

Abbildung 12 zeigt die Entwicklung der Aktienquote, der Auslandsaktienquote, sowie der Unternehmensanleihenquote. Dargestellt sind die 25/75 Perzentilen der Verteilung (Säule), sowie der nach veranlagten Vermögen gewichtete Durchschnitt (Strich), jeweils für 2016 und 2017.

Die in 2017 sehr positive Aktienperformance im österreichischen Markt ließ die Aktienquote deutlich ansteigen, von 32,7% in 2016 auf 35,5% in 2017.

Allokationsverhalten

Verteilung in Prozent, nur Versicherungsunternehmen



Dargestellt sind die 25/75 Perzentilen der Verteilung (Säule), sowie der nach veranlagten Vermögen gewichtete Durchschnitt (Strich)

Abbildung 12: Allokationsverhalten (Quelle: FMA)

Die Auslandsaktienquote fiel im Durchschnitt leicht, von 1,5% auf 1,2%, wobei hier die Streubreite sehr groß ist und viele Unternehmen überhaupt keine ausländischen Titel halten.

Abgesehen von in- und ausländischen Aktien stellen vor allem Unternehmensanleihen einen wesentlichen Teil der gehaltenen Anlagen dar. Auch das Exposure zu Corporates variiert dabei im Querschnitt sehr stark. Insgesamt hielten 16 Anbieter Unternehmensanleihen, der gewichtete Durchschnitt über alle Unternehmen hinweg fiel von 27,2% auf nunmehr 26,8%.

8 KAPITALGARANTIE

Im Folgenden analysieren wir den Themenkomplex Garantien und Produktkosten. Die Gewährung ersterer ist eng mit den vom Anleger zu tragenden Kosten verbunden. Garantiekosten sind einerseits explizite Prämien an den Garantiegeber, Refinanzierungskosten durch die Bildung von Rückstellungen oder auch Opportunitätskosten der risikomindernden Absicherungsstrategien.

Der Pool an Garantiegebern setzt sich aus 18 Finanzinstitutionen zusammen. Das bei den drei größten Garantiegebern gebündelte Volumen belief sich auf 8,8 Mrd. Euro (56,5% Anteil).

Die Verteilung hoher Garantievolumina auf nur wenige Garantiegeber impliziert nicht nur ein mögliches Ausfallsrisiko für den Anbieter; auch für vereinzelte Garantiegeber können die Entwicklungen in der PZV ein solvabilitätsrelevantes Thema werden.

Bei den Kapitalanlagegesellschaften sind Garantiegeber und -nehmer wirtschaftlich häufig eng miteinander verbunden. Versicherungen greifen auf einen diversifizierteren Pool an Garantiegebern zurück. Ein nicht unerheblicher Teil der Versicherer garantiert dabei die eigenen Produkte mit einem Gesamtbetrag in Höhe von ca. 4 Mrd. Euro.

Das tatsächliche Gefährdungspotential hängt stark vom angewandten Garantiemodell ab. Externe Garantiegeber sind unmittelbar durch die Performance des garantierten Produktes betroffen, während bei jenen, die lediglich subsidiär bei der Anwendung interner Modelle eintreten, die (Markt-)Risikobegrenzung mittels der Veranlagungsstrategie erfolgt. Solchen Garantiegebern droht schlimmstenfalls die Situation als „payer of last resort“ auftreten zu müssen. Wie in Abbildung 13 ersichtlich lassen sich aus den Angaben der Unternehmen vier Garantiemodellkategorien identifizieren, wobei interne Modelle (31% der Garantiesumme) und Rückversicherung (29%) etwas stärker vertreten sind als Derivate (16%) und Sonstige bzw. Mischformen (24%).

Die Aufteilung auf die verschiedenen Garantiemodelle ist sehr gleichförmig, es gibt kein dominantes Modell. Kapitalanlagegesellschaften verwenden überwiegend Wertsicherungsstrategien basierend auf internen Modellen und/oder derivatebasierten Methoden. Versicherungen hingegen vertrauen sowohl auf die Solvabilität Dritter im Rahmen von kontrahentenbasierten Modellen als auch auf interne Modelle.

Anteil der Garantiemodelle
in Mrd. EUR

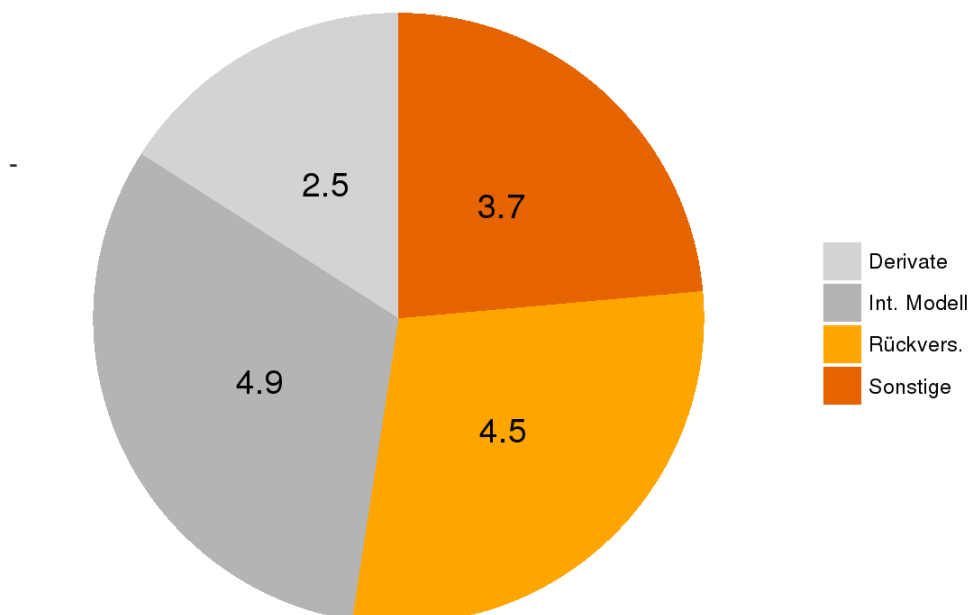


Abbildung 13: Verwendete Garantiemodelle nach Gesamtgarantiebtrag (Quelle: FMA)

Bezüglich der voraussichtlichen Inanspruchnahme der Garantien ergibt sich ein heterogenes Bild. Unter den von Versicherungsunternehmen angebotenen PZVs wurde eine detaillierte Abfrage zu den bisher aufgelaufenen Garantien und veranlagtem Vermögen, jeweils nach Abreißjahr, durchgeführt. Die Analyse dieser Abfrage zeigt, dass bei einigen Unternehmen für bestimmte Vertragsjahrgänge das bisher eingezahlte Prämienvolumen das veranlagte Vermögen übersteigt. Da das eingezahlte Prämienvolumen dem Garantiebetrug entspricht müssten diese Unternehmen auf Garantien zurückgreifen falls die Performance bis zum Abreißjahr unzureichend ist.

9 KOSTENSTRUKTUR

Um den Einfluss der Kosten auf den zu erwartenden Ertrag in einheitlicher Form darzustellen, wurde unter den in der Umfrage teilnehmenden Versicherungsunternehmen die in §2 der LV-InfoV vorgeschriebene „Tabellarische Darstellung der Kosten“ abgefragt. Diese Kostenaufstellung wurde nur von Unternehmen gemeldet, die 2017 Neugeschäft schrieben.

VUs mussten dies für zwei Szenarien darstellen:

- Szenario 1 ging von einer 35-jährigen Person aus, die einen PZV Vertrag mit einer 30-jährigen Laufzeit abschließt.
- Szenario 2 ging von einer 45-jährigen Person aus, die einen PZV Vertrag mit einer 20-jährigen Laufzeit abschließt.

Auf den ersten Blick variieren die Kostenkomponenten (Kosten, Risikoprämien, Versicherungssteuer) nur moderat. Als Anteil der kalkulierten Prämie bewegen sich die Kosten zwischen 6% und 10,5%, mit einem Mittelwert von 8,2% in Szenario 1 und 9,6% in Szenario 2. Die meisten Versicherer verrechnen keine Risikoprämie, der Mittelwert liegt in beiden Szenarien bei 0,3%. Nur ein Versicherer kalkuliert die Versicherungssteuer in die Prämie, mit 0,06% (Abbildung).

Ertragsmindernde Faktoren (Anteil an kalkulierter Prämie, in Prozent)

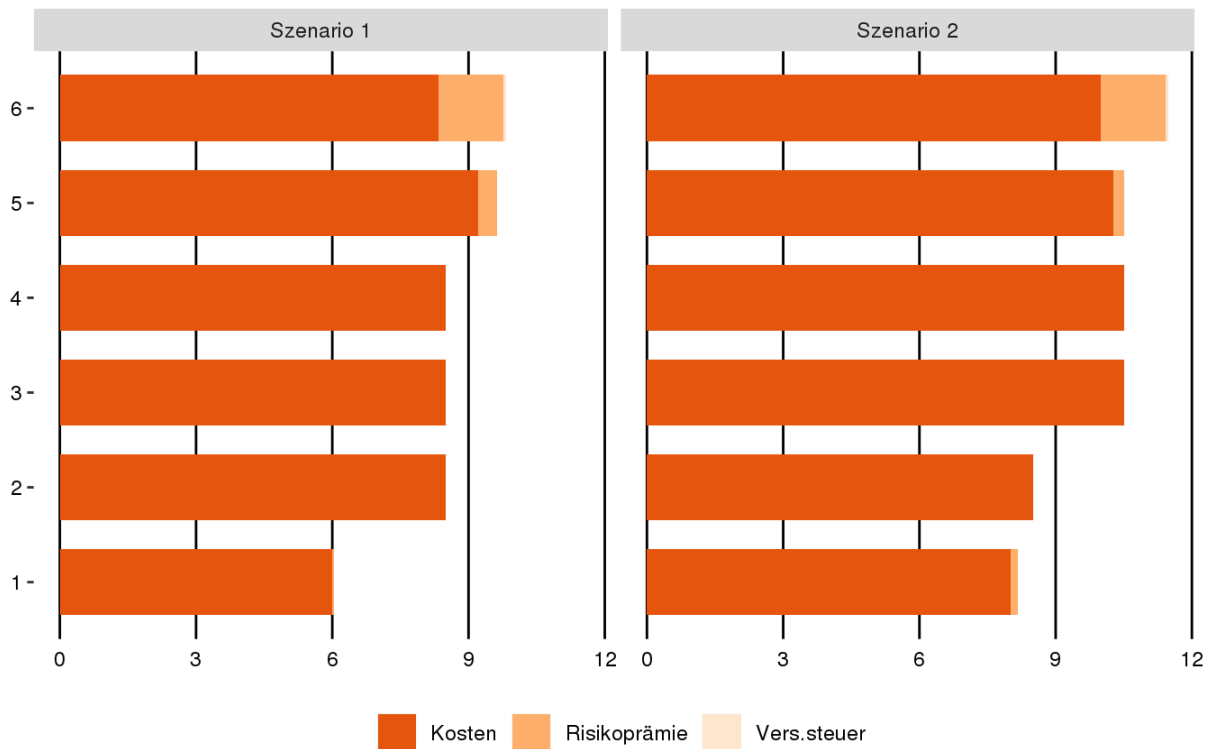


Abbildung 14: Ertragsmindernde Faktoren (Quelle: FMA)

Im aktuellen Niedrigzinsumfeld mindern diese Kosten den Gesamtertrag jedoch deutlich. Die meisten Versicherer gingen in beiden Szenarien von einer (konstanten) Gesamtverzinsung von 2% p.a. aus. In beiden Szenarien reduzieren die Kosten diese Gesamtverzinsung um bis zu 1,14% p.a. (Abbildung). Im Durchschnitt beträgt diese Minderung 0,5% p.a. in Szenario 1 und 0,8% p.a. in Szenario 2.

Minderung der Gesamtverzinsung durch
 Kosten, Versicherungssteuer und Risikoprämien
 (Minderung Gesamtverzinsung, in Prozentpunkten)

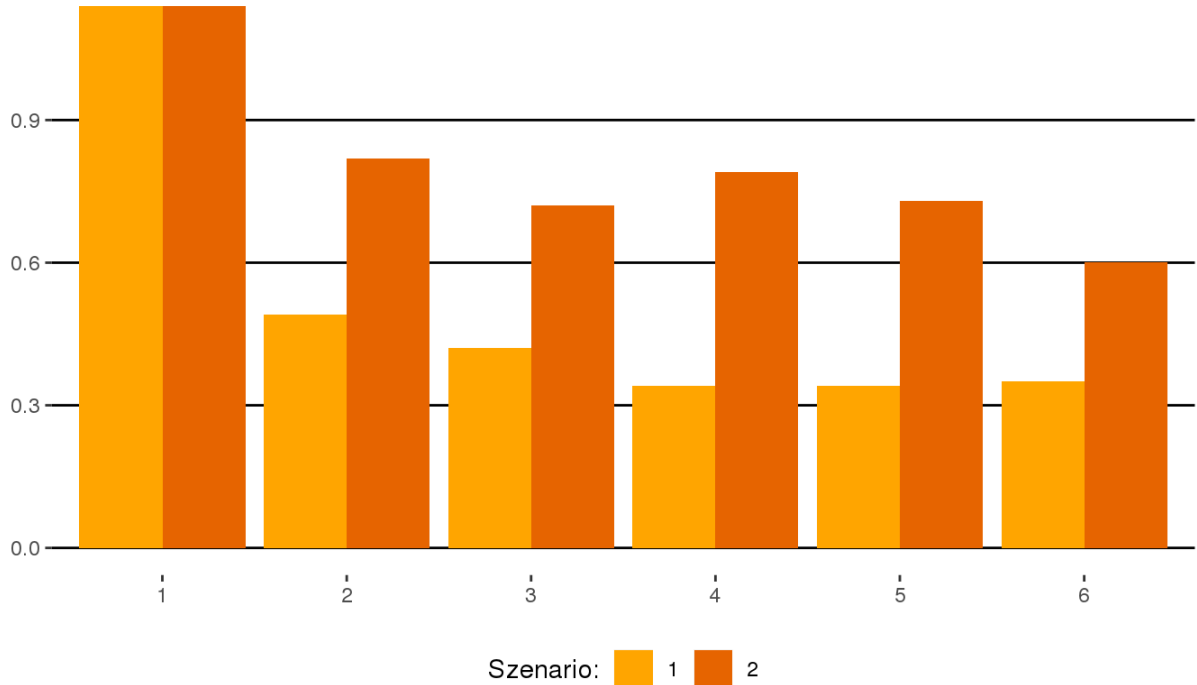
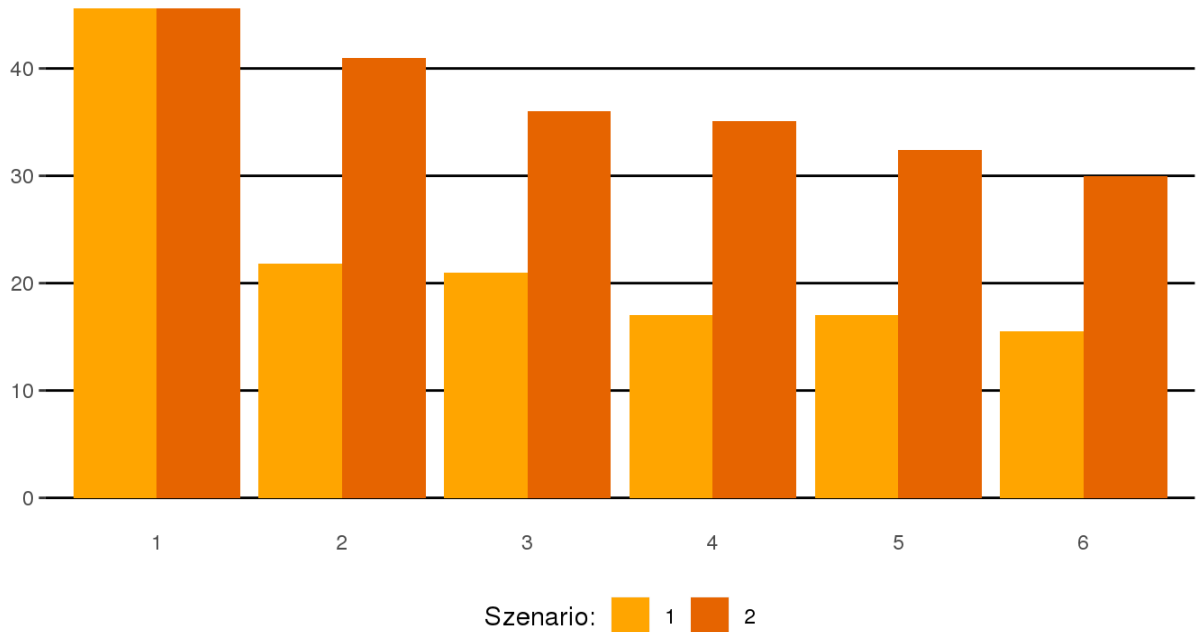


Abbildung 15: Minderung der Gesamtverzinsung durch Kosten und Risikoprämien (Quelle: FMA)

Abbildung stellt die Minderung als Anteil der Gesamtverzinsung dar. Im extremsten Fall beträgt dieser Anteil 46%, was bedeutet, dass von einer Gesamtverzinsung von 2.5% nur 1.36% effektiv weitergegeben werden. Im Durchschnitt macht dieser Anteil in Szenario 23% aus, deutlich niedriger als in Szenario 2, wo aufgrund der kürzeren Laufzeit der Anteil 37% beträgt.

Minderung der Gesamtverzinsung durch Kosten, Versicherungssteuer und Risikoprämien

(Anteil der Minderung an Gesamtverzinsung, in Prozent)



Szenario 1: 30 Jahre Laufzeit
Szenario 2: 20 Jahre Laufzeit

Abbildung 16: Anteil der Minderung durch Kosten an der Gesamtverzinsung (Quelle: FMA)

10 FAZIT & ZUSAMMENFASSUNG

- Die **Anzahl der PZV-Verträge** war auch in diesem Jahr erneut **rückläufig**. Der Bestand sank um 6,4% auf 1.289.833 Verträge zum Ende 2017. Die Bestände gingen sowohl im Versicherungs- als auch im Kapitalanlagesektor zurück, wenn auch in unterschiedlicher Intensität. Im VU-Sektor gab der Bestand um 5,9% nach, im KAG-Sektor sank dieser gar um 35%. Die abgegrenzten **Prämien/Mittelzuflüsse** gaben im Jahresvergleich um 5,7% auf 862,2 Mio. Euro nach. Auch hier zeigen sich unterschiedliche Entwicklungen zwischen Versicherungen und Kapitalanlagegesellschaften. Im Falle ersterer baute das Prämienvolumen um 5,3% auf 848,8 Mio. Euro ab, bei letzteren sanken die lukrierten Prämien um 25,4% auf 13,4 Mio. Euro.
- Die **Anzahl der Neuverträge** ging stark zurück, um mehr als 4.000 auf 14.457 Stück (-22% gegenüber dem Vorjahr)

- Das **verwaltete Vermögen** stieg auch im Jahr 2017 weiter an (+6,5% auf 8,98 Mrd. Euro). Bei den KAGs gingen die Vermögenswerte um 30,3% auf 164,3 Mio. Euro zurück, das verwaltete Vermögen der Versicherer stieg um 7,5% auf 8,8 Mrd. Euro.
- Die **Aktienquoten** zeigen sich im Jahresvergleich mit einer **zunehmenden Tendenz**. Der durchschnittliche Aktienanteil stieg von 32,7% auf 35,5%. Der Anteil ausländischer Aktien fiel leicht auf 1,2%.
- Das **Neugeschäft** ist deutlich konzentriert, drei Anbieter schlossen 88% der Neuverträge ab. Keine KAG bietet derzeit Neuverträge an, 2018 werden voraussichtlich nur mehr sechs Versicherer Neuverträge abschließen.
- Erstmals wurden 2017 mehr als 50% des Prämienvolumens von **inaktiven Marktteilnehmern** eingenommen
- Im Niedrigzinsumfeld ist es für Marktteilnehmer schwierig, die bereits gegebenen **Garantien** zu erwirtschaften ohne auf Garantiegeber zurückzugreifen. Bei einigen Versicherern, die Garantien durch **interne Modelle** abbilden, könnte sich dies negativ auf den Ertrag auswirken bzw. den PZV-Ertrag mindern.
- An der **Heterogenität der Kostenstrukturen** hat sich auch im laufenden Erhebungsjahr wenig geändert. In der von den Versicherungsunternehmen durchgeführten Modellrechnung zeigen sich deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Anbietern. Bei zehnjährigen Laufzeiten beträgt die Minderung des jährlichen Ertrages bis zu 1,15%, was 46% des Gesamtertrages entspricht. Am anderen Ende des Spektrums steht ein Versicherer mit einer Minderung von nur 15%.