→ Gastbeitrag

Prof. Dr. Alexander Kling und Prof. Dr. Jochen Ruß

Glättungsmechanismen bei klassischen Versicherungen – worin liegen die Vorteile und warum reden wir so selten darüber?

Bei klassischen Lebensversicherungen erwerben Versicherte – anders als bei Fondspolicen – mit ihren Beiträgen keine konkreten Anteile einer bestimmten Kapitalanlage. Stattdessen partizipieren alle Versicherten an den Erträgen des konventionellen Sicherungsvermögens, das man sich als „kollektiven Anlagetopf" vorstellen kann. Dies bringt naturgemäß ein gewisses Maß an Intransparenz mit sich, weshalb eine Regulierung zur Sicherstellung von Fairness zwischen verschiedenen Versicherungsnehmern, aber auch im Verhältnis zwischen dem Versicherungsunternehmen und den Versicherten erforderlich ist. Im Gegenzug erlauben die in solchen Systemen üblichen Glättungsverfahren – in Deutschland über Puffer auf beiden Seiten der Bilanz – einen Risikoausgleich im Kollektiv und in der Zeit, insbesondere auch in Bezug auf die Kapitalanlage. Dies stellt u. E. den größten Nutzen klassischer Versicherungen dar – einen Nutzen, über den allerdings erstaunlich selten gesprochen wird.



Prof. Dr. Alexander Kling

Prof. Dr. Alexander Kling ist Partner am Institut für Finanz- und Aktuarwissenschaften, Ulm und Professor für Aktuarwissenschaften an der Universität Ulm.



Prof. Dr. Jochen Ruß

Prof. Dr. Jochen Ruß ist Geschäftsführer des Instituts für Finanz- und Aktuarwissenschaften, Ulm und Professor für Aktuarwissenschaften an der Universität Ulm.

Glättung ist nicht gleich Glättung

Bei näherer Betrachtung stellt man fest, dass Glättungsmechanismen sehr unterschiedlich wirken können. Manche Mechanismen wirken primär in der Zeit (intertemporal). Ein hypothetisches und stark vereinfachtes Beispiel: In einem Topf liegt Geld aus vergangenen Erträgen. Am Ende des Jahres wird ein Drittel des Topfs ausgeschüttet, die Erträge des laufenden Jahres fließen in den Topf hinein. Wenn das System eingespielt ist, erhalten Kunden jedes Jahr ungefähr den Durchschnitt der Renditen der letzten drei Jahre. Ein solches Verfahren reduziert bei gegebener Kapitalanlagestrategie zwischenzeitliche Schwankungen relativ stark, hat aber auf die Unsicherheit des Endvermögens kaum Auswirkung.

Andere Mechanismen wirken zusätzlich zwischen verschiedenen Verträgen bzw. Vertragsgenerationen (intergenerationell). Dies ist beispielsweise der Fall, wenn Geld in einem Puffer angesammelt wird, dessen Verteilung „nach Bedürftigkeit" erfolgt – beispielsweise indem in Jahren mit besonders schlechten Erträgen gezielt aus dem Puffer geschöpft wird oder indem Verträge kurz vor Ablauf überproportional beteiligt werden, wenn sie bisher eine schwache Rendite aufgewiesen haben. Eine geeignete Ausgestaltung kann die Unsicherheit des Endvermögens und insbesondere das Risiko eines besonders schlechten Endvermögens spürbar reduzieren. Die Ausgestaltung sollte natürlich so erfolgen, dass das Verfahren ex ante für alle fair ist. Ex post haben dann diejenigen profitiert, die ohne den Mechanismus am schlechtesten abgeschnitten hätten.

Einordnung der in Deutschland gebräuchlichen Mechanismen

Die in der deutschen Lebensversicherung verwendeten Mechanismen lassen sich in dieses Schema einordnen: Die Reservierung von Mitteln für zukünftige Überschussbeteiligung im Rahmen der Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) wirkt eher in der Zeit, da sie primär dem Ausgleich der Überschussverteilung zwischen verschiedenen Geschäftsjahren dient. Der Auf- und Abbau von Bewertungsreserven hingegen kann zwischen Vertragsgenerationen wirken, wenn stille Reserven über lange Zeiträume aufgebaut und gezielt zur Stützung schwächerer Renditen realisiert werden. Auch

die bei der reinen Beitragszusage ausdrücklich erlaubten Puffer (Anwartschafts- und Sicherungsbeitragspuffer) wirken eher intergenerationell. In der Praxis enthalten die deutschen Mechanismen also Elemente beider Glättungstypen.

Was sagt die Forschung?

In einer aktuellen Arbeit (Kling, Kramer und Ruß, 2025) werden zwei generische Glättungsmechanismen miteinander und mit einem Produkt ganz ohne Glättung verglichen: Eine Glättungsmethode, die primär in der Zeit wirkt, wird als Return Averaging bezeichnet. Hier wird den Kunden wie im vereinfachten Beispiel oben der Durchschnitt der Renditen der letzten drei Jahre gutgeschrieben. Daneben wird ein Verfahren namens Collective Buffer Smoothing betrachtet, das auf Glättung zwischen verschiedenen Vertragsgenerationen ausgerichtet ist. Hier wird ein Puffer aus einem Anteil der Prämie und aus besonders guten Jahresrenditen gespeist und gezielt in schlechten Jahren sowie an Verträge kurz vor Ablauf ausgeschüttet, die bis dahin schlechter als ex ante erwartet performt haben.

In der Arbeit wird ausschließlich Glättung betrachtet. Es gibt keinen Garantiezins. Das Ergebnis fällt differenziert aus. Return Averaging reduziert die Unsicherheit der jährlichen Renditen sowie die pfadweise Volatilität deutlich, lässt die erwartete jährliche Rendite unverändert und hat (trotz der zwischenzeitlich reduzierten Schwankungen) kaum Auswirkungen auf die Verteilung – und damit auch auf die Unsicherheit – des Endvermögens. Collective Buffer Smoothing hingegen führt anfänglich zu geringeren Vertragswerten (wegen der Einzahlung in den Puffer) erzielt gegen Vertragsende aber wünschenswerte Resultate: Sehr schlechte Endvermögen werden vermieden, naturgemäß zulasten der Chance auf besonders gute Endvermögen, aber nicht zulasten der erwarteten Ablaufleistung.

Bedarf ist nicht gleich Wunsch

Damit ist die Geschichte aber noch nicht zu Ende erzählt. Man weiß inzwischen, dass insbesondere bei langfristigen Sparprozessen der subjektive Wunsch oft stark vom objektiven Bedarf abweicht (Ruß und Schelling, 2018 sowie zahlreiche dort zitierte Quellen). In den Wirtschaftswissenschaften wird der objektive Nutzen meist mit der Erwartungsnutzentheorie modelliert, der subjektive Wunsch hingegen mit Modellen aus der Verhaltensökonomie. Erste Ergebnisse (Kling, Kramer, Ruß und Schelling, 2026) deuten darauf hin, dass Return Averaging den subjektiven Wunsch trifft, den objektiven Nutzen aber kaum erhöht – während die Puffer-Variante den objektiven Nutzen erhöht. Gute Kompromisse, die Elemente beider Varianten nutzen, sind relativ einfach zu finden, insbesondere deutlich einfacher als bei rein marktbasierten Garantieprodukten (Ruß, Schelling und Schulze, 2023).

Besondere Relevanz bei der reinen Beitragszusage

Eine besondere Relevanz erhalten die Ergebnisse vor dem Hintergrund der reinen Beitragszusage in der betrieblichen Altersvorsorge. Hier sind Garantien per Gesetz ausgeschlossen, eine Pufferbildung über Anwartschafts- und Sicherungsbeitragspuffer hingegen ausdrücklich vorgesehen. Gerade hier sind Glättungsmechanismen mit Pufferfunktion das Werkzeug der Wahl, um den Effekt zu reduzieren, dass ansonsten gleiche Verträge nur aufgrund beispielsweise unterschiedlicher Rentenbeginntermine dauerhaft stark unterschiedliche Rentenhöhen aufweisen.

Was bedeutet das für die Praxis?

Die Ergebnisse zeigen, dass Glättung einen Nutzen generiert. Die Kommunikation dieses Nutzens scheint in der Vergangenheit allerdings nur bedingt gelungen zu sein. Da die tatsächlich in Deutschland verwendeten (komplexen) Glättungsmechanismen sowohl in der Zeit als auch zwischen Generationen wirken, dürften diese auch einen sinnvollen Kompromiss zwischen subjektivem Kundenwunsch und objektivem Kundennutzen darstellen. Eine Übertragung der Ergebnisse der wissenschaftlichen Arbeiten ist allerdings stets mit Vorsicht zu genießen, da dort bewusst generische Verfahren modelliert wurden.

Bei der Optimierung von Glättungsmechanismen können sich allerdings Spannungsfelder ergeben: Die Reduktion der Unsicherheit des Endvermögens funktioniert besonders gut, wenn in frühen Jahren Puffer aus Prämien gespeist werden – was dem Ziel eines hohen Value for Money bei frühzeitigem Storno widerspricht. Zudem geht insbesondere ein intergenerationeller Risikoausgleich zwingend mit einem gewissen Maß an Komplexität und Intransparenz einher, was ebenfalls im Kontext von Value for Money kritisch gesehen werden könnte.

Fazit

Glättungsmechanismen sind ein zentrales, aber in der öffentlichen Wahrnehmung oft unterschätztes Element klassischer Versicherungen. Eine differenzierte Betrachtung zeigt, dass intertemporale und intergenerationelle Glättung sehr unterschiedlich wirken: Erstere reduziert primär die Schwankungen während der Laufzeit, letztere senkt das Risiko eines schlechten Endvermögens. Beide Varianten haben ihre Berechtigung, und in gut konstruierten Produkten lassen sich ihre Vorteile kombinieren. Gerade im Kontext der reinen Beitragszusage, in der Garantien ausgeschlossen sind, wird Glättung zu einem zentralen Werkzeug zur Risikosteuerung. Dass über diesen Nutzen so selten gesprochen wird, dürfte weniger an seiner Bedeutung liegen als an seiner Komplexität. Eine bessere Kommunikation des Werts von Glättung ist daher wünschenswert. Dies ist eine Aufgabe für die Wissenschaft und die Branche gleichermaßen. Hier sind insbesondere Aktuarinnen und Aktuare gefordert.