DAV
Deutsche
Aktuarvereinigung e.V.

Aktuar Aktuell

Mitteilungen der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. · Ausgabe 70 · Juni 2025

Titelthema: Zwischen Krisenmodus und Generationengerechtigkeit – EZB-Anleihekäufe und ihre Auswirkungen auf die Altersvorsorge **S. 8**

Interview: mit Susanna Adelhardt, neu gewählte Vorstandsvorsitzende der DAV, zu ihrem Amtsantritt, Plänen für ihre Amtszeit und aktuellen Themen des Berufsstands **S. 5**

Gastbeitrag: Dr. Alban Senn: Von Schadenregulierern zu Partnern für mehr Gesundheit und Lebensqualität **S. 18**

→ Inhalt

Editorial

Mehr Aktuar wagen! 3

Meldungen

Susanna Adelhardt neue Vorsitzende der Deutschen Aktuarvereinigung

DGVFM wählt Jan-Philipp Schmidt zum neuen Vorsitzenden

Jahresrückblick 2024: DAV, DGVFM und IVS mit starkem Auftritt 4

Interview

Interview mit Susanna Adelhardt, neu gewählte Vorstandsvorsitzende der DAV, zu ihrem Amtsantritt, Plänen für ihre Amtszeit und aktuellen Themen des Berufsstands. 5

Lebensversicherung

Zwischen Krisenmodus und Generationengerechtigkeit – EZB-Anleihekäufe und ihre Auswirkungen auf die Altersvorsorge 8

Investment

Mehr Spielraum für Infrastrukturinvestments – ein Schritt mit Langzeitwirkung 10

DAV/DGVFM-Jahrestagung 2025

Fotostrecke 12

In Würde alt werden: Wie ist das zu finanzieren? 14

Fonds, Risikogemeinschaften und die Gretchenfrage nach der Pflicht 16

Gastbeitrag

Dr. Alban Senn: Von Schadenregulierern zu Partnern für mehr Gesundheit und Lebensqualität 18

Impressum

Herausgeber:
Deutsche Aktuarvereinigung e.V.
Hohenstaufenring 47–51
50674 Köln
Tel.: 0221 912554-236
Fax: 0221 912554-9236
E-Mail: presse@aktuar.de

Redaktion:
Birgit Kaiser (verantwortlich)
Mariella Linkert

Autorinnen und Autoren:
Martin Brandt
Marcus Burkert
Dr. Arne Hansen
Dr. Alban Senn

Fotografie:
nadinepreiss.de

Satz:
Eins 64 Grafik-Design
Herz & Olry GbR, Bonn

Druck:
Luthe MEDIA GmbH, Lohmar

Rechtshinweise:
Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der DAV unzulässig. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Erscheinungsweise:
quartalsweise

ISSN:
2568-5066

DAV
Deutsche
Aktuarvereinigung e.V.

Über uns

Die 1993 gegründete Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV) ist die unabhängige berufsständische Vertretung der als Aktuarinnen und Aktuare in Deutschland tätigen Versicherungs-, Vorsorge-, Bauspar- und Finanzmathematikerinnen und -mathematiker mit Sitz in Köln. Sie schafft die Rahmenbedingungen für eine fachlich fundierte Berufsausübung ihrer rund 6.700 Mitglieder.

Besuchen Sie uns online!
aktuar.de

Mehr Aktuar wagen!

Es ist mir eine Ehre, mit diesem Editorial zum ersten Mal die Begrüßungsworte in diesem Magazin übernehmen zu dürfen. Unsere Mitgliederversammlung hat mich Ende April 2025 für die nächsten zwei Jahre zur Vorsitzenden der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) gewählt – die erste Frau in diesem Amt. Als Statistikerin mit fachlicher Heimat in der betrieblichen Altersversorgung engagiere ich mich seit über zehn Jahren für die Weiterentwicklung unseres Berufsstandes – aus der Überzeugung heraus, dass aktuarielles Denken mehr ist als Mathematik: Es ist auch Verantwortung gegenüber der Gesellschaft.

Ich bin in München aufgewachsen, nach einer Banklehre und dem Studium der Statistik habe ich in mehreren Industrieunternehmen für die betriebliche Altersversorgung gearbeitet. Zuletzt war ich bei dem Chemieunternehmen Evonik für alle globalen Benefits verantwortlich, bevor ich im März 2024 zur Heubeck AG, einem deutschen Beratungsunternehmen für betriebliche Altersversorgung wechselte. Als Vorstandsvorsitzende verantworte ich dort alle aktuariellen Dienstleistungen. Mehr zu meiner Person lesen Sie bei Interesse in meinem Interview auf den Seiten 5 bis 7.

Um mit der Zukunft zu rechnen, sollte man auch die Vergangenheit kennen. Auf der Suche nach dem Ursprung der Berufsbezeichnung „Aktuar“ bin ich auf den Engländer Edward Rowe Mores gestoßen. Er bestimmte im Jahr 1762, dass der leitende Mathematiker der von ihm mitbegründeten „Society for Equitable Assurances on Lives and Survivorships“ in London, der späteren Equitable Life, diesen Titel tragen solle. Damit wurde der Grundstein für die moderne Aktuarprofession gelegt – als Gestalter und Bindeglied zwischen Wissenschaft, Praxis und sozialer Absicherung.

Aber der Begriff „Aktuar“ selbst reicht weit tiefer in die Geschichte zurück. Im antiken Rom war der „actuarius“ ein Protokollführer im Senat, später auch ein Rechnungsführer – oft mit militärischer Verantwortung für Versorgung und Organisation. Dabei gab es immer viel zu tun, zu agieren, wie die lateinische Wurzel – agere – nahelegt.

Noch weiter zurück führt die Spur des Wortstamms von „agere“ zum griechischen „agora“ – dem Marktplatz. Ein Ort, an dem nicht nur Waren getauscht wurden, sondern aus einer Vielzahl von Angeboten, Bedürfnissen, Interessen und Rechten ein Ausgleich geschaffen wurde – genau darin liegt bis heute der Kern unserer Tätigkeit: in einer Gemeinschaft den fairen Ausgleich zu ermöglichen.

Heute stehen Aktuarinnen und Aktuare vor enormen Herausforderungen: demografischer Wandel, Klimarisiken, geopolitische Spannungen, digitale und nachhaltige Transformation und notwendiger sozialer Ausgleich. Die Unsicherheit ist gestiegen – die Verantwortung unseres Berufsstands damit auch.

Unsere Werkzeuge haben sich verändert – unser Grundauftrag bleibt: Mit analytischer Präzision und fachlicher Klarheit belastbare Lösungen zu entwickeln, die fair, nachhaltig und transparent sind. Es geht um mehr als Zahlen: Es geht um die Zukunft. Unsere Expertise wirkt oft im Verborgenen, aber sie ist unverzichtbar.

Lassen Sie uns also nicht nur mit der Zukunft rechnen, sondern sie aktiv gestalten. Lassen Sie uns alle mehr Aktuar wagen: handeln, nicht zusehen.

Ihre **Susanna Adelhardt**
Vorsitzende der DAV

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

01

Susanna Adelhardt neue Vorsitzende der Deutschen Aktuarvereinigung

Auf der Mitgliederversammlung am 8. Mai 2025 in Bonn wurde Susanna Adelhardt zur neuen Vorsitzenden der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) gewählt. Die Statistikerin folgt auf Dr. Maximilian Happacher, der dem engeren Vorstand erhalten bleibt. Neuer stellvertretender Vorsitzender ist Dr. Jürgen Bierbaum. Adelhardt ist Vorstandsvorsitzende der HEUBECK AG und engagiert sich seit vielen Jahren ehrenamtlich in DAV und IVS.

In ihrer zweijährigen Amtszeit will sie den aktiven Dialog mit Politik und Medien fortsetzen, das Ehrenamt stärken und die internationale Vernetzung der DAV weiter ausbauen. Besonders am Herzen liegt ihr die Nachwuchsarbeit: „Mein persönliches Ziel ist es, junge Menschen frühzeitig für den Beruf des Aktuars, bzw. der Aktuarin zu begeistern“, so Adelhardt. Mit ihrer Wahl steht erstmals eine Frau an der Spitze der DAV. Die feierliche Verabschiedung von Dr. Herbert Schneidemann rundete die Vorstandswahlen ab.

02

DGVFM wählt Jan-Philipp Schmidt zum neuen Vorsitzenden

Die Deutsche Gesellschaft für Versicherungs- und Finanzmathematik e.V. (DGVFM) hat am 12. Mai 2025 im Rahmen ihrer digitalen Mitgliederversammlung einen neuen Vorstand gewählt. Prof. Dr. Jan-Philipp Schmidt übernimmt den Vorsitz von Prof. Dr. Ralf Korn, der nach langjährigem Engagement aus dem Amt ausscheidet. Neue stellvertretende Vorsitzende sind Prof. Dr. An Chen und Prof. Dr. Marcus C. Christiansen.

Schmidt, Professor für Aktuarwissenschaften an der TH Köln, gehört dem Vorstand der DGVFM seit 2017 an. Er betont die Bedeutung aktuarieller Forschung und Nachwuchsförderung: „Ich freue mich sehr auf die weitere Arbeit im Vorstand und die enge Zusammenarbeit mit meinen stellvertretenden Vorsitzenden.“ Wichtige Formate wie Workshops, Publikationen und das Schüler-Sommerfest sollen dabei ebenso fortgeführt wie neue Veranstaltungen etabliert werden – etwa ein Workshop am ITWM im Juli 2025 für Wissenschaft und Praxis.

03

Jahresrückblick 2024: DAV, DGVFM und IVS mit starkem Auftritt

Die DAV, die DGVFM und das IVS – Institut der Versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung e.V. blicken auf ein erfolgreiches Jahr 2024 zurück. Ein neues Corporate Design, ein eigenes Studio für audiovisuelle Inhalte und über 30 veröffentlichte Ergebnisberichte unterstreichen die Dynamik der Vereinigungen. Besonders hervorzuheben sind die Positionierung zu sozialen Nachhaltigkeitsthemen und das verstärkte politische Engagement, etwa bei der Reform der Altersvorsorge. Mit Formaten wie dem Schüler-Sommerfest und dem Ausbau digitaler Angebote wurde zudem die Nachwuchsförderung weiter gestärkt. Der Jahresrückblick zeigt: 2024 war ein Jahr des Wachstums, der Sichtbarkeit und der inhaltlichen Impulse.

Zahl des Tages

29,8 %

betrug laut Statistischem Bundesamt der Anteil der Bevölkerung in Deutschland im Jahr 2023, der 60 Jahre oder älter war.

Interview mit Susanna Adelhardt, neu gewählte Vorstandsvorsitzende der DAV, zu ihrem Amtsantritt, Plänen für ihre Amtszeit und aktuellen Themen des Berufsstands.

Susanna Adelhardt wurde in der Mitgliederversammlung der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV) am 29. April 2025 zur neuen Vorsitzenden der Vereinigung gewählt. Sie ist seit 2012 Mitglied der DAV und der Deutschen Gesellschaft für Versicherungs- und Finanzmathematik e.V., seit 2013 Mitglied des IVS – Institut der Versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung e.V. Seit 2018 gehört sie dem Vorstand des IVS an, seit 2021 auch dem Vorstand der DAV. Beruflich ist sie dem 1. März 2024 im Vorstand der HEUBECK AG und verantwortet als Vorstandsvorsitzende insbesondere den Unternehmensbereich „Aktuarielle Dienstleistungen". Zuvor arbeitete sie bei Evonik, zuletzt als Global Head of Benefits.

Frau Adelhardt, herzlichen Glückwunsch zu Ihrer Wahl zur Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Aktuarvereinigung. Können Sie uns einen Einblick in Ihren beruflichen Werdegang geben? Was hat Sie dazu bewogen, eine Karriere in der Versicherungsmathematik einzuschlagen?

Vielen Dank! Mein Weg in die Versicherungsmathematik war nicht vorgezeichnet. In meiner Kindheit war ich gerne und viel auf den Bauernhöfen meiner Großeltern unterwegs, auch Autofahren habe ich auf dem Bulldog gelernt. Mein Vater hat im bayerischen Landwirtschaftsministerium gearbeitet, dadurch konnte ich zum Weltwirtschaftsgipfel in München im Fernsehen Bier zapfen, Spargel stechen, oder in der letzten Münchner Mühle Mehl verkaufen. Meine Vorliebe für Mathematik habe ich neben der Astronomie auf einem musischen Gymnasium entdeckt, Interessen, die mich bis heute begleiten: Ein Teleskop steht bei mir im Wohnzimmer, ebenso ein Klavier und die Mathematik ist mein Beruf geworden.

Nach einer Banklehre habe ich in der Finanzbranche gearbeitet, zunächst allerdings als Werkstudentin in der IT-Abteilung. Dort habe ich programmiert, implementiert und getestet. Erst nach der Elternzeit für meine beiden Töchter habe ich mich ganz meinem Studienfach, der Statistik, zugewandt und bin innerhalb der Bank in die Abteilung für betriebliche Altersversorgung gewechselt. Mit Begeisterung habe ich mich in dieses neue und faszinierende Themengebiet eingearbeitet und bin ihm bis heute treu geblieben.

Welche Ziele haben Sie sich für Ihre Amtszeit gesetzt?

Mein zentrales Anliegen ist es, den faszinierenden Beruf des Aktuars bzw. der Aktuarin breiter bekannt zu machen, gerade unter jungen Menschen. Denn unser Berufsstand ist gesellschaftlich mehr als relevant, unsere Expertise essenziell, und zwar nicht nur heute, sondern auch in der Zukunft. Wir brauchen entsprechenden Nachwuchs und wollen daher auch zukünftig viele junge Menschen für die DAV gewinnen. Unser aktuarielles Tätigkeitsfeld erweitert sich laufend, es geht längst nicht mehr nur um klassische Versicherungen, sondern mindestens genauso oft um Finanzmärkte, Klimarisiken, Risikosteuerung und Gesundheitsversorgung.

Die „Road to Active Membership", also der Weg zur aktiven Mitgliedschaft in unserer Vereinigung, ist dafür ein wichtiger Baustein. Für unsere Mitglieder, Teilnehmende am Prü-

Susanna Adelhardt

Ausbildung

- **1995–2001** Studium der Diplom-Statistik an der Ludwig-Maximilians-Universität München Nebenfächer: BWL und VWL, Anwendungsfach: Informatik
- **1993–1995** Ausbildung zur Bankkauffrau
- **1991** Abitur

Beruflicher Werdegang

- **seit 01.03.2024** Vorstandsvorsitzende, HEUBECK AG, verantwortlich für Unternehmensbereich „Aktuarielle Dienstleistungen“
- **Feb. 2020–Feb. 2024** Head of Global Benefits, Evonik Industries AG
- **Apr. 2017–Feb. 2020** Leitung Altersversorgung, HR Deutschland, Evonik Industries
- **Nov. 2017–Feb. 2024** Vorstandsvorsitzende, Pensionskasse Degussa VVaG, Degussa Unterstützungskasse e.V., Degussa Trust e.V., stellvertretende Vorstandsvorsitzende, Evonik Pension Trust e.V.

Ehrenamtliches Engagement

- **seit Apr. 2025** Vorsitzende des DAV-Vorstands
- **Apr. 2023–April 2025** Stellvertretende Vorsitzende des DAV-Vorstands
- **seit Jun. 2023** Aufsichtsratsmitglied im Pensions-Sicherungs-Verein VVaG, dabei Vorsitzende Kapitalanlageausschuss des Aufsichtsrats
- **Juni 2021–Juni 2023** Mitglied im Beirat des PSVaG
- **seit Apr. 2021** Mitglied des DAV-Vorstands
- **seit Jan. 2018** Mitglied im Pension Committee der AAE
- **seit Jan. 2018** Mitglied des IVS-Vorstands
- **seit 2017** Mitglied des Fachausschusses Altersversorgung (FAV), Ausschussleitung von Apr. 2020 bis Feb. 2023
- **seit 2013** Mitglied des IVS – Institut der Versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung e.V.
- **seit 2012** Mitglied der DAV und DGVFM

fungssystem oder Interessierte am Aktuarberuf wird damit der Weg zur aktiven Einbindung in die ehrenamtliche Arbeit geebnet. Es beginnt damit, bereits heute die Mitglieder von übermorgen anzusprechen. Mathematische Neugier und Leidenschaft bereits in jungen Jahren zu wecken, ist eine Schlüsselaufgabe, der sich die DAV stellen muss, um auch in Zukunft erfolgreich zu bleiben. Wir wollen Schülerinnen und Schüler für die Faszination und die Breite des aktuariellen Berufsbildes begeistern und gleichzeitig Eltern wie Lehrkräften vermitteln, wie viel Perspektive in unserem Beruf steckt. Junge Menschen, die sich für ein mathematisches Studium entschieden haben oder bereits in der DAV-Ausbildung sind, wollen wir gezielt für eine aktive Mitgliedschaft gewinnen. Alle sollen die Möglichkeit haben, sich in unsere Gemeinschaft einzubringen. Wir werden weiterhin unsere Aktivitäten systematisch aufeinander abstimmen und zielgruppenspezifisch ausbauen. Ich persönlich habe mir auf die Fahnen geschrieben, junge Menschen frühzeitig für den Beruf des Aktuars oder der Aktuarin zu begeistern und damit gleichzeitig die Bekanntheit unseres Berufsstands zu steigern.

Eine weitere große Aufgabe ist es, die Vielfalt innerhalb der DAV zu stärken. Die Maxime „Einheit in Vielfalt“ prägt mein Verständnis einer modernen Vereinskultur. Die DAV ist in den letzten Jahrzehnten dynamisch gewachsen und bringt heute viele unterschiedliche Menschen, Meinungen und Erfahrungen zusammen. Auch in Zukunft muss sichergestellt werden, dass unsere starke Gemeinschaft erlebbar ist. Die Verabschiedung unseres neuen Leitbilds war ein wichtiger Schritt, jetzt gilt es, diesen Weg konsequent fortzusetzen. Der fachliche wie nicht fachliche Austausch ist unverzichtbar, um eine transparente und breite Willensbildung zu ermöglichen. Der direkte Dialog und die Weiterentwicklung bestehender Formate liegen mir dabei besonders am Herzen.

Wie sehen Sie als erste Frau an der Spitze der DAV die aktuelle Vielfalt im Beruf?

Susanna Adelhardt: Die Aktuarswelt war lange eine Männerdomäne und insofern ein Spiegel unserer gesellschaftlichen Verhältnisse. Umso mehr freut es mich, dass bei unseren neuen Mitgliedern die Anteile von Frauen und Männern mittlerweile identisch sind. Die Zusammensetzung des Vorstandes zeigt allerdings, dass wir weiter daran arbeiten müssen, die Vielfalt zu erhöhen und ihr breiten Raum zur Entfaltung zu geben. Denn vor allem unterschiedliche Perspektiven bereichern unseren Berufsstand, weniger der Umstand, dass jetzt eine Frau an der Spitze steht. Eine offene und gleichzeitig inklusive DAV – das ist mein Ziel.

Welche Branchentrends werden den Beruf der Aktuarinnen und Aktuare in den kommenden Jahren beeinflussen?

Susanna Adelhardt: Künstliche Intelligenz ist mittlerweile ein allgegenwärtiges Schlagwort für einen Zukunftstrend. Auch ich komme nicht darum herum, sie zu nennen. Wir arbeiten berufsbedingt mit großen Datenmengen, extrahieren daraus Muster und Entwicklungen und projizieren diese in die Zukunft. Genau hier setzt auch die Künstliche Intelligenz an, sie kann weite Teile der technischen Aspekte dieser Analysen übernehmen, die Interpretation der Ergebnisse kann sie uns dagegen nicht abnehmen. Sie stellt uns gleichzeitig vor neue Herausforderungen. Wo hilft sie uns, bessere Modelle zu entwickeln und wo birgt sie Risiken? Ein Beispiel: Ein Sprachmodell kann aktuell noch so gut trainiert sein, es hört jedoch nicht die feinen Zwischentöne, die wir Menschen unbewusst mitklingen lassen. Wir hören Kontext, auch unsere eigenen Erfahrungen fließen ein. Diese kennt eine Künstliche Intelligenz nicht. So bekommen wir auf zweimal vermeintlich dieselbe Frage,

„Unser Berufsstand ist gesellschaftlich mehr als relevant, unsere Expertise essenziell, und zwar nicht nur heute, sondern auch in der Zukunft.“

nur minimal anders formuliert, von dem Sprachmodell im Extremfall zwei gegensätzliche Antworten. Diesen Bias innerhalb einer Formulierung sollten wir nicht nur kennen, wir können ihn für Sensitivitätsanalysen sogar nutzen! Weitere Themen, mit denen wir uns jetzt und in Zukunft intensiv beschäftigen, sind der demografische Wandel und Klimarisiken. Wie entwickeln sich langfristig Rentensysteme? Wie kann die Versicherbarkeit von Extremwetterschäden weiterhin gewährleistet werden? Hier ist unsere Expertise gefragter denn je.

Die DAV ist die fünftgrößte Aktuarvereinigung weltweit. Daher ist die internationale Vernetzung für uns keine Frage, sondern selbstverständlich. Dies ist kein Selbstzweck, denn internationale Entwicklungen und Vorgaben prägen die Rahmenbedingungen unseres Berufsstands zunehmend. Unser Engagement und unseren Sachverstand bringen wir daher institutionell und persönlich auch auf internationaler Ebene in Diskussionen ein, sei es über die Actuarial Association of Europe (AAE), die International Actuarial Association (IAA) oder im direkten Austausch mit anderen nationalen Verbänden. Projekte wie Solvency II, IORPII, FiDA, IRRD oder der europäische AI Act zeigen die Bedeutung internationalen Engagements.

Übrigens: Die internationale Vernetzung zahlt ebenfalls auf die Attraktivität der ehrenamtlichen Tätigkeit in der DAV gerade für junge Aktuarinnen und Aktuare ein. Der länderübergreifende Austausch mit anderen Berufseinsteigenden ist jedes Mal ein Highlight und Motivationsschub für alle Beteiligten.

Die DAV engagiert sich auch stark im Austausch mit der Politik auf Landes- und Bundesebene. Wie möchten Sie diesen Bereich weiterentwickeln?

Susanna Adelhardt: Der DAV ist schon lange wichtig, dass aktuarielles Wissen in politische Entscheidungen einfließt. Aktuelle Beispiele, bei denen wir uns aktiv einbringen und unsere Expertise auch von der Politik nachgefragt wird, sind die Rentenpolitik oder die Versicherbarkeit von Elementarschäden. Hier haben wir als DAV bereits eine starke Stimme, die gehört wird. Auch zu vielen anderen Themen wie Gesundheit und Pflege, KI-Regulierung und Risikomanagement können, wollen und werden wir weitere Expertise beisteuern.

Welche Rolle spielen ethische Standards für die Arbeit der Aktuarinnen und Aktuare?

Susanna Adelhardt: Ethische Standards sind für uns von zentraler Bedeutung. Wir arbeiten mit Modellen, die erhebliche Auswirkungen auf Finanz- und Versicherungssysteme haben. Deshalb müssen wir verantwortungsbewusst und transparent agieren. Die DAV hat sich hierfür Standesregeln gegeben, zu denen sich alle Mitglieder verpflichten. Unsere ehrenamtlich aktiven Mitglieder erarbeiten fachliche Handreichungen und Hilfestellungen, um die Grundlage für eine fachlich fundierte Berufsausübung zu schaffen.

Zum Abschluss: Wie sieht Ihre langfristige Vision für die DAV aus?

Susanna Adelhardt: Ich wünsche mir eine DAV, die weiterwächst, ohne das starke Gefühl für den Zusammenhalt zu verlieren. Eine DAV, in der jeder und jede einen Beitrag leisten kann, ohne sich über die Maßen verpflichtet zu fühlen, und sich genau in dem für ihn und sie passenden Maß einbringen kann. Nur so kann das ehrenamtliche Engagement auch Spaß machen. Wir stehen vor spannenden gesellschaftlichen Herausforderungen. Mit unserer starken Gemeinschaft von klugen Köpfen können wir die Zukunft unseres Berufsstandes erfolgreich gestalten und einen gesellschaftlichen Mehrwert bieten.

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

Zwischen Krisenmodus und Generationengerechtigkeit –

EZB-Anleihekäufe und ihre Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Die außergewöhnliche Geldpolitik der vergangenen Jahre hat tiefe Spuren an den Kapitalmärkten hinterlassen – mit weitreichenden Folgen für Sparerinnen und Sparer, Altersvorsorgeeinrichtungen und den gesellschaftlichen Zusammenhalt. Während Staaten und Banken von den niedrigen Zinsen profitierten, geraten langfristig orientierte Investoren unter Druck. Droht eine neue Schieflage in der Generationengerechtigkeit?

In den vergangenen Jahren hat die Europäische Zentralbank (EZB) tiefgreifend in die Kapitalmärkte eingegriffen. Dies geschah mit der Intention, Inflationsziele zu erreichen und akute Marktspannungen abzufedern. Anleihenankaufprogramme wie das Public Sector Purchase Programme (PSPP) oder das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) waren zentrale Instrumente dieser expansiven Geldpolitik. Doch der Rückblick zeigt: Diese Maßnahmen haben langfristig auch Schatten geworfen – insbesondere auf die Altersvorsorge. Die künstlich gesenkten Zinsen haben die Ertragschancen vieler Vorsorgeformen geschmälert und stellen das Prinzip der Generationengerechtigkeit zunehmend infrage. Mit dem Transmission Protection Instrument (TPI) und der geplanten Einführung eines strukturellen Wertpapierportfolios stehen zudem neue Werkzeuge bereit, deren Einsatz nicht nur für die Kapitalmärkte, sondern auch für das Vertrauen in die langfristige Verlässlichkeit der Vorsorgesysteme weitreichende Folgen haben könnte.

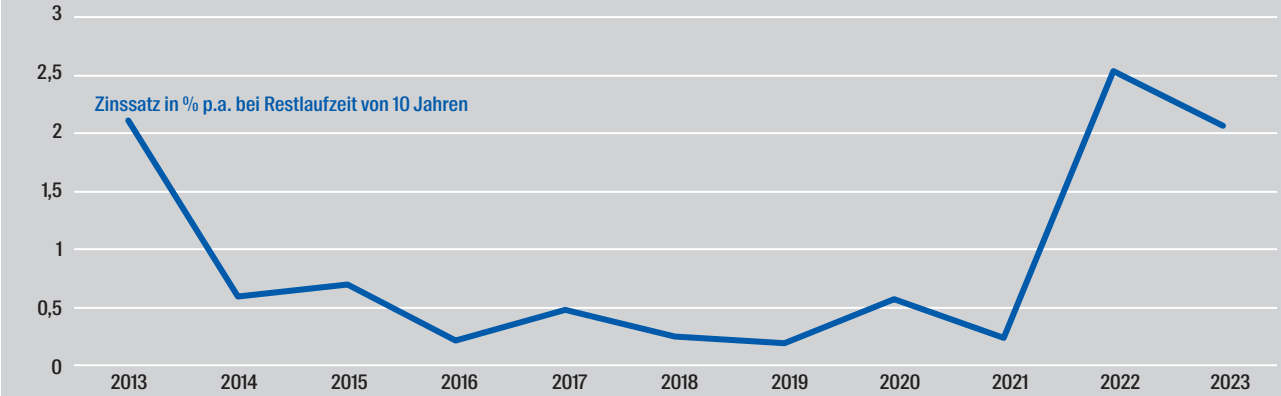
Die neue Normalität der Krisenintervention

Seit der Eurokrise agiert die EZB zunehmend mit unkonventionellen Mitteln. Spätestens während der Coronapandemie wurden Ankaufprogramme wie das PEPP zu einem zentralen geldpolitischen Steuerungsinstrument. Die Staatsanleihemärkte wurden stabilisiert, Renditen deutlich gesenkt – zeitweise um mehr als 150 bp – und Liquidität bereitgestellt. In der Folge sank das allgemeine Zinsniveau in der Eurozone auf historische Tiefststände – mit erheblichen Auswirkungen auf langfristige Finanzierungen, Rentenversprechen und Vorsorgeprodukte. Auch wenn sich die EZB inzwischen basierend auf Aussagen aus dem EZB-Direktorium scheinbar von der Vorstellung verabschiedet hat, großvolumige Anleihekäufe dauerhaft als Mittel zur Inflationssteuerung zu nutzen, bleiben die Folgen dieser Politik und das Risiko ihrer Wiederholung weiterhin bestehen.

Marktverzerrung und verfassungsrechtliche Leitplanken

Das Bundesverfassungsgericht hat in seinem Urteil vom 5. Mai 2020 zum PSPP-Programm klare Bedingungen formuliert, damit Anleihekäufe nicht zur verbotenen monetären Staatsfinanzierung führen. Als zentrale Schranken gelten eine Kaufobergrenze von 33 Prozent pro Emittent und Emission sowie die Verteilung der Käufe nach dem EZB-Kapitalschlüssel. Diese Prinzipien wurden in der Praxis jedoch teilweise gerissen – insbesondere infolge des PEPP, da in Summe mit dem PSPP die 33-Prozent-Grenze für einzelne Länder deutlich überschritten wurde. Das neu geschaffene TPI erlaubt nun sogar unbegrenzte und selektive Käufe einzelner Staatsanleihen, um „ungerechtfertigten, ungeordneten Marktdynamiken“ entgegenzuwirken. Damit droht eine

Zinsstruktur am Rentenmarkt – Börsennotierte Bundeswertpapiere*



*Schätzwerte Bundesbank

Quelle: Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktkennzahlen, Juni 2024

institutionelle Grauzone, in der rechtlich gebotene Begrenzungen und wirtschaftliche Zielsetzungen in Konflikt geraten.

Zielkonflikte und paradoxe Wirkungen

Wenn der Preis von Staatsanleihen nicht mehr nur durch Angebot und Nachfrage, sondern auch durch mögliche Interventionswahrscheinlichkeit der Zentralbank bestimmt wird, verlieren Investoren das Vertrauen in die Signalwirkung des Marktpreises. Besonders betroffen sind langfristige Anleger wie Lebensversicherer und Pensionskassen, deren Zusagen auf planbaren, risikoarmen Erträgen basieren. In der Folge steigen die Anforderungen an Eigenmittel, die Verzinsung sinkt, die Altersvorsorge wird teurer – für Unternehmen wie für private Haushalte.

Auswirkungen auf die Generationengerechtigkeit und soziale Systeme

Die langfristigen Konsequenzen treffen vor allem jene Bevölkerungsgruppen, die für sich selbst vorsorgen müssen oder wollen – sei es durch eigene Sparanstrengungen oder betriebliche Versorgung. Wer heute vorsorgt, muss mehr Kapital aufbringen, um dieselbe Leistung zu erzielen. Das ist für viele nicht leistbar. Gleichzeitig steigen die staatlichen Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege. Jüngere Generationen müssen daher zwei Herausforderungen gleichzeitig finanziell bewältigen: Sie müssen nicht nur für ihre eigene Zukunft vorsorgen und dafür mehr aufwenden, sondern auch die Lasten wachsender Staatsschulden und einer alternden Bevölkerung tragen. Die politische Forderung nach umfassenderen sozialen Sicherungssystemen, steigenden Verteidigungs- und Infrastrukturinvestitionen sowie mehr Nachhaltigkeit im Gesundheitswesen steht damit in einem Spannungsverhältnis zur realen Finanzierbarkeit. Das gilt besonders dann, wenn die EZB über niedrige Zinsen und hohe Liquidität Marktverhältnisse beeinflusst.

Notwendigkeit von Transparenz und neuen Leitlinien

Mit der angekündigten Schaffung eines strukturellen Wertpapierportfolios könnte die EZB endgültig in eine neue geldpolitische Phase eintreten: Weg von temporären Sondermaßnahmen, hin zu einer dauerhaften Präsenz als Marktakteur. Umso wichtiger ist es, die verfassungsrechtlich gebotenen Prinzipien nicht nur zu wahren, sondern ihre Einhaltung für die Öffentlichkeit nachvollziehbar zu gestalten. Dazu gehört auch eine klare Exit-Strategie für bestehende Anleihebestände. Bislang erfolgen Rückführungen nur passiv über Tilgungen zur Endfälligkeit, obwohl das Bundesverfassungsgericht ausdrücklich betont hat, dass aktive Verkäufe der Regelfall sein sollten, sobald die geldpolitische Notwendigkeit entfällt.

Fazit

Eine generationengerechte Geldpolitik braucht klare Grenzen

Die expansive Geldpolitik der vergangenen Jahre hat Europa vor akuten Krisen bewahrt, aber sie hat auch bestehende strukturelle Probleme verschärft, indem eine Lösung auf unbestimmte Zeit verschoben wurde und dabei die Last größer wird. Besonders in der kapitalgedeckten Altersvorsorge sind die Nebenwirkungen spürbar: Renditen sinken, Kapitalbedarf steigt, und das Vertrauen in die langfristige Planungssicherheit leidet. Es braucht ein neues Gleichgewicht zwischen kurzfristiger Stabilisierung und langfristiger Verantwortung. Die EZB muss ihre Instrumente transparenter und im Einklang mit rechtlichen Vorgaben bewerten. Vor allem aber sollten politische und geldpolitische Akteure gemeinsam darauf achten, dass der bloße Verdacht einer finanziellen Repression vermieden wird, denn diese ginge primär auf Kosten derer, die selbstbestimmt vorsorgen müssen oder wollen. Generationengerechtigkeit ist ein wichtiger sozialer Grundpfeiler und darf nicht infolge moderner Geldpolitik nachhaltig Schaden nehmen.

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

Mehr Spielraum für Infrastrukturinvestments – ein Schritt mit Langzeitwirkung

Deutschlands Infrastruktur steht unter Druck – und mit ihr die Zukunftsfähigkeit von Wirtschaft und Gesellschaft. Der Bedarf an Investitionen in Straßen, Schienen, Energieversorgung und digitale Netze ist enorm. Gleichzeitig rücken langfristige Kapitalanlagen in Infrastruktur zunehmend ins Blickfeld institutioneller Investoren: Sie bieten stabile Erträge, sind oft inflationsgeschützt und unterstützen die nachhaltige Transformation der Gesellschaft.

Bislang waren regulatorische Hürden jedoch ein wesentliches Hemmnis: Die Anlageverordnung schränkte den Investitionsspielraum ein. Mit der im Februar 2025 vom Bundesministerium der Finanzen beschlossenen Reform wurde nun ein entscheidender Schritt getan. Eine neue Quote für Infrastrukturinvestitionen schafft erstmals eigenen Raum im regulatorischen Rahmen – und eröffnet damit neue Möglichkeiten für Pensionskassen, Sterbekassen und kleine Versicherungsunternehmen, für die die Anlageverordnung gilt.

Deutsche Infrastruktur im Investitionsstau

Deutschland steht vor einer gewaltigen infrastrukturellen Herausforderung. Bröckelnde Brücken, rissige Straßen und sanierungsbedürftige Schulen prägen vielerorts das Bild – ein Zustand, der nicht nur die Lebensqualität der Bevölkerung, sondern auch die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts belastet. Gleichzeitig verlangt der Umbau hin zu einer nachhaltigen, digitalen Wirtschaft gewaltige Investitionen in neue Infrastruktur – von Verkehrswegen über Stromnetze bis hin zu Datenautobahnen.

Auszug aus § 1 Abs. 19 Nr. 23a des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB)

„Infrastruktur-Projektgesellschaften sind Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung gegründet wurden, um dem Funktionieren des Gemeinwesens dienende Einrichtungen, Anlagen, Bauwerke oder jeweils Teile davon zu errichten, zu sanieren, zu betreiben oder zu bewirtschaften."

Die öffentliche Hand allein kann den milliardenschweren Investitionsbedarf nicht stemmen. Die Mobilisierung privaten Kapitals ist daher kein Luxus, sondern eine Notwendigkeit. Institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen können hier eine tragende Rolle spielen – vorausgesetzt, die regulatorischen Rahmenbedingungen bieten die nötige Flexibilität. Genau hier setzt die jüngste Reform der Anlageverordnung an.

Die neue Infrastrukturquote hat eine Signalwirkung

Mit der Achten Verordnung zur Änderung von Verordnungen nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (8. VAG-VÄndV), die am 6. Februar 2025 vom Bundesministerium der Finanzen umgesetzt wurde, erhalten durch die Anlageverordnung regulierte Investoren erstmals eine eigene Infrastrukturquote in Höhe von 5 Prozent des Sicherungsvermögens. Dieser Schritt markiert einen Paradigmenwechsel in der Regulierung: Durch die Anlageverordnung regulierte Investoren können nun zusätzlich bis zu fünf Prozent ihres Sicherungsvermögens speziell in Infrastrukturprojekte investieren, ohne dass dafür andere Quoten belastet werden.

Die neue Quote ergänzt bestehende Quotenregelungen – insbesondere die Beteiligungsquote (15 Prozent) und die Risikoquote (nun 40 Prozent). Sie erlaubt direkte wie indirekte Beteiligungen an Infrastrukturprojekten und -unternehmen und lässt sich flexibel mit anderen Quoten kombinieren. Damit eröffnet sie nicht nur neue Anlagemöglichkeiten, sondern schafft auch Spielräume innerhalb bestehender Portfolios.

Offene Definition macht die Umsetzung komplex

Trotz der positiven Impulse bringt die Neuregelung auch Herausforderungen mit sich. Problematisch ist dabei besonders die fehlende gesetzliche Definition des Begriffs

Auszug aus § 2 Abs. 10 des Gesetzes über das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI-Gesetz)

„Kritische Infrastrukturen im Sinne dieses Gesetzes sind Einrichtungen, Anlagen oder Teile davon, die den Sektoren Energie, Informationstechnik und Telekommunikation, Transport und Verkehr, Gesundheit, Wasser, Ernährung, Finanz- und Versicherungswesen sowie Siedlungsabfallentsorgung angehören und von hoher Bedeutung für das Funktionieren des Gemeinwesens sind, weil durch ihren Ausfall oder ihre Beeinträchtigung erhebliche Versorgungsengpässe oder Gefährdungen für die öffentliche Sicherheit eintreten würden."

„Infrastruktur": Weder die Anlageverordnung selbst noch ihre Begründung liefern eine klare Abgrenzung. Orientierung bieten derzeit vor allem § 1 Abs. 19 Nr. 23a des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) sowie das Gesetz über das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI-Gesetz). Diese Unsicherheit kann die Investitionsbereitschaft bremsen.

Zudem ist die Umsetzung in der Praxis anspruchsvoll. Illiquide Anlagen wie Infrastrukturprojekte erfordern nicht nur fundiertes Know-how und ein robustes Risikomanagement, sondern auch einen langen Atem: Projektprüfung, Allokationsentscheidungen und Kapitalabrufe können sich über Jahre erstrecken. Viele Anleger werden daher zunächst prüfen, ob sich bestehende Investitionen unter der neuen Quote verbuchen lassen, bevor sie neue Engagements eingehen.

ELTIF-Reform ergänzt Reform in der zweiten Säule der Kapitalmobilisierung

Ergänzend zur Reform der Anlageverordnung hat der Gesetzgeber kurz auch die Verordnung für European Long-Term Investment Funds (ELTIF) überarbeitet. Die ELTIF-2.0-Verordnung, die Anfang 2024 in Kraft trat, soll langfristige Investitionen – etwa in Infrastruktur, kleine und mittlere Unternehmen oder Nachhaltigkeitsprojekte – attraktiver machen. Die überarbeitete Regulierung bietet mehr Flexibilität, geringere Einstiegshürden und könnte so auch für institutionelle Investoren an Relevanz gewinnen, wenn der Fokus auch primär auf Privatanlegern liegt.

Ein Konkurrenzverhältnis zwischen institutionellen und privaten Anlegern ist dabei nicht zu erwarten – der Kapitalbedarf im Infrastruktursegment ist hoch genug, um beiden Gruppen Chancen zu bieten. Vielmehr ist die ELTIF-Reform ein weiteres Signal an den Markt: Infrastruktur soll kein Nischenprodukt bleiben, sondern ein zentraler Bestandteil zukunftsgerichteter Kapitalallokation werden.

Reformen eröffnen langfristige Perspektiven für Investoren

Infrastrukturinvestments bieten nicht nur volkswirtschaftliche Vorteile. Für Investoren zeichnen sie sich durch planbare Rückflüsse, langfristige Verträge, häufig eingebauten Inflationsschutz und eine hohe Resilienz bei niedriger Volatilität aus. Die breite Streuung über Sektoren wie Energie, Transport, digitale Netze oder soziale Infrastruktur erlaubt außerdem eine effiziente Diversifikation innerhalb der Anlageklasse.

Die Reform der Anlageverordnung markiert den Übergang zu einer strategischeren Rolle institutioneller Anleger bei der Finanzierung der gesellschaftlichen Transformation. Kurzfristig ist nicht mit einer sprunghaften Neuausrichtung der Portfolios zu rechnen – dafür ist der Anlageprozess zu komplex. Aber mittel- bis langfristig kann die neue Infrastrukturquote dazu beitragen, privates Kapital in großem Stil für das Gemeinwohl zu mobilisieren.

Fazit

Infrastrukturinvestitionen sind Schlüsselfaktor für Resilienz und Zukunftsfähigkeit

Die neue Infrastrukturquote in der Anlageverordnung und die Reform der ELTIF-Verordnung setzen wichtige Impulse für eine dringend benötigte Investitionswende. Wenn es gelingt, in den Definitionen regulatorische Klarheit zu schaffen, Prozesse effizient zu gestalten und passende Projekte zu identifizieren, können durch die Anlageverordnung regulierte Investoren künftig einen noch entscheidenderen Beitrag zur Erneuerung der deutschen Infrastruktur und der nachhaltigen Transformation der Gesellschaft leisten. Das stärkt nicht nur ihre eigene Renditebasis, sondern auch den Wirtschaftsstandort.

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

→ Jahrestagung DAV/DGVFM 2025

DAV/DGVFM
Tagung

DAV/DGVFM
Jahrestagung

DAV/DGVF
Jahrestag

DAV/DGVFM
Tagung

In Würde alt werden: Wie ist das zu finanzieren?

Wie lässt sich eine gerechte, finanzierbare und gesellschaftlich tragfähige Altersvorsorge gestalten – insbesondere im Hinblick auf Pflege? Diese Frage stand im Mittelpunkt der prominent besetzten Podiumsdiskussion auf der Jahrestagung von Deutscher Aktuarvereinigung e.V. (DAV) und Deutscher Gesellschaft für Versicherungs- und Finanzmathematik e.V. (DGVFM) am 28. April 2025 in Bonn. Einleitend gab Dr. Lewe Bahnsen vom Wissenschaftlichen Institut der Privaten Krankenversicherung einen Einblick in die demografischen Entwicklungen im Bereich der Kranken- und Pflegeversicherung. Moderiert von Corinna Egerer diskutierten anschließend Dr. Maximilian Happacher, zu dem Zeitpunkt Vorstandsvorsitzender der DAV, Wiltrud Pekarek, Vorständin der DAV und Vorsitzende des DAV-Ausschusses Krankenversicherung, Constantin Papaspyratos, Chefökonom beim Bund der Versicherten, Dr. Laura Romeu Gordo, kommissarische Leiterin des Bereichs Forschung und stellv. Institutsleiterin des Deutschen Zentrums für Altersfragen, sowie Marco Schmitz, Sprecher für Arbeit, Gesundheit und Soziales der CDU-Landtagsfraktion NRW.

„Die Überalterung der Bevölkerung, wir kennen sie seit vielen Jahren. Die Zahlen, Daten, Fakten stehen fest. Und das ist auch gleichzeitig das Frustrierende “, eröffnete Wiltrud Pekarek mit deutlicher Kritik an der politischen Untätigkeit. Ein breiter gesellschaftlicher Konsens sei notwendig, um die Herausforderungen der Alterung wirksam anzugehen. Marco Schmitz betonte: „Wir können nicht noch mal vier Jahre warten, um eine vernünftige Reform durchzuführen, sondern wir müssen es jetzt, in dieser Legislaturperiode schaffen, das Geld zur Verfügung zu stellen und den Konsens herzustellen.“ Dabei müsse man den Bürgerinnen und Bürgern reinen Wein einschenken – Pflege sei teuer, koste Zeit, Energie und eben auch Geld.

Kapitaldeckung – aber nicht als Allheilmittel

Kapitalgedeckte Modelle wurden von mehreren Teilnehmenden als unverzichtbarer Bestandteil künftiger Systeme bezeichnet. Happacher betonte, es komme nicht auf die Quelle des Alterskapitals an, sondern auf gesichertes Einkommen. Gleichzeitig müsse man realistisch bleiben: Kapitalaufbau bedeute immer auch Konsumverzicht heute, wofür bei vielen die Bereitschaft oder die Möglichkeit nicht gegeben sei. Pekarek unterstrich die Bedeutung einer sozial ausgewogenen Mischung aus Umlage und Kapitaldeckung – mit sozialer Absicherung für jene, die sich private Vorsorge nicht leisten können. Auch betriebliche Modelle müssten gestärkt werden.

Papaspyratos warb dafür, die kapitalgedeckte Pflegeversicherung obligatorisch gezielt für stationäre Versorgung auszubauen, während ambulante Leistungen über private Verträge abgesichert werden könnten. Klar sei aber: „Geld ist natürlich die entscheidende Größe, aber am Geld allein liegt es nicht.“ Gesellschaftliche Anerkennung und strukturelle Entlastung für pflegende Angehörige seien ebenso notwendig.

Pflege: Ehrenamt, Angehörige oder Fachkräfte?

Einigkeit bestand darin, dass die Pflegefrage das Thema der nächsten Jahrzehnte wird. Happacher wies auf die demografische „Gnadenfrist" hin: Die Babyboomer seien aktuell noch nicht pflegebedürftig, es bleibe also noch genug Zeit, dass eine Reform heute ihre Wirkung in 20 bis 25 Jahren entfalten kann. Die Frage sei, wer später überhaupt pflegen werde – Fachkräfte, Angehörige oder Ehrenamtliche? Romeu Gordo machte klar: „Letztendlich bleibt ein großer Teil an der Familie hängen. Wir müssen Strukturen schaffen, damit insbesondere Frauen in dieser Rolle nicht alle Kosten selbst tragen müssen."

Pekarek schlug vor, das Potenzial der fitten älteren Generation stärker zu nutzen – sei es im Erwerbsleben oder im Ehrenamt. Gleichzeitig müsse man ehrlich analysieren, wie viel Eigenverantwortung realistisch tragbar sei. „Die Pflegeversicherung war als Teilkasko gedacht – heute wird sie wie eine Vollkasko beansprucht."

Vermögen mobilisieren, statt weiter die Jüngeren zu belasten

Immer wieder ging es um die Frage der Generationengerechtigkeit. Happacher plädierte für eine gerechte Lastenverteilung: Immer nur die junge Generation stärker zu belasten, damit die Älteren mehr Geld bekommen, egal ob sie es brauchen oder nicht, sei nicht fair. Vermögen in der Gesellschaft müssten genutzt werden, um Versorgung sicherzustellen, wenn auch die Grundsicherung weiterhin vom Staat sichergestellt werden müsse. Romeu Gordo ergänzte, auch das Thema Wohnpolitik sei ein wichtiges Puzzlestück bei der Frage, woher das Geld im Alter kommen könne – oder gerade nicht: „Ein Ruhestandshaushalt gibt im Durchschnitt 40 Prozent des Haushaltseinkommens für das Wohnen aus."

Systemfragen: Pflicht, Anreiz, Vertrauen

Ein zentrales Thema war die Ausgestaltung von Pflichtsystemen und Anreizen. Papaspyratos verwies auf die Ursprünge der Pflegeversicherung 1995 und betonte, dass sich die gesellschaftlichen Realitäten seither massiv verändert hätten. Eine Reform müsse diese veränderten Erwerbs- und Familienstrukturen ernst nehmen und beispielsweise die gestiegene Frauenerwerbsquote und ihre Rolle in der Pflegearbeit berücksichtigen.

Schmitz machte deutlich, dass Vertrauen in das System nur mit nachvollziehbaren Reformen gewahrt werden könne – dazu gehöre auch ein Abbau der überbordenden Dokumentationspflichten in der Pflege. Digitalisierung und KI könnten hier eine Entlastung schaffen, ergänzte Pekarek.

Wünsche an die nächste Bundesregierung

Zum Abschluss äußerten die Diskussionsteilnehmenden ihre politischen Wünsche. Papaspyratos sprach sich für den Einsatz des geplanten Generationenkapitals aus, allerdings sollte es in der Pflege eingesetzt werden. Romeu Gordo forderte, soziale Ungleichheit stärker zu berücksichtigen. Happacher plädierte für eine lebenslange, würdewahrende Absicherung. Pekarek warb für ein stärkeres Bewusstsein, dass mehr Kapitaldeckung und private Vorsorge notwendig seien. Und Marco Schmitz brachte es auf den Punkt: Die neue Bundesregierung müsse „den Mut haben, wirklich Reformen anzugehen."

Die Diskussion machte deutlich: Die Herausforderungen sind gewaltig, die Fakten liegen auf dem Tisch – jetzt ist politischer Gestaltungswille gefragt.

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

Fonds, Risikogemeinschaften und die Gretchenfrage nach der Pflicht

Aus drei Säulen besteht das deutsche Alterssicherungssystem, so wie in vielen anderen Ländern auch. Aber im internationalen Vergleich steht Deutschland mit seiner zu starken Prägung des Umlagemodells und zu wenig Kapitalmarktorientierung nicht besonders gut da. In einer vielschichtigen Diskussionsrunde am dritten Tag der diesjährigen Jahrestagung von Deutscher Aktuarvereinigung e.V. (DAV) und Deutscher Gesellschaft für Versicherungs- und Finanzmathematik e.V. (DGVFM) sprachen Expertinnen und Experten aus Politik und Wirtschaft über Lösungen für die drängendsten Herausforderungen. So viel lässt sich sagen: Diese sind immens.

Das Panel unter dem Titel „Von Fonds und Risikogemeinschaften: Perspektiven für ein zukunftsfähiges Rentensystem“, souverän geleitet von der ARD-Finanzmarktjournalistin Melanie Böff (u. a. Börse vor Acht), bestand aus Pascal Reddig, CDU-Bundestagsabgeordneter und stellvertretender Junge-Unions-Vorsitzender, Lena Teschlade, Mitglied des Landtags von Nordrhein-Westfalen und Sprecherin für Sozialpolitik der dortigen SPD-Fraktion, Graham Pearce, Aktuar, Partner bei Mercer und Spezialist für den Mercer Pension Index, sowie Susanna Adelhardt, just am Vortag zur neuen Vorsitzenden der DAV gewählt. Mit einer Keynote zur Umstellung des niederländischen Altersversorgungssystems auf die reine Beitragszusage steuerte Falco Valkenburg, seines Zeichens vormaliger Präsident der Actuarial Association of Europe (AAE), einen englischsprachigen Impulsvortrag bei.

Die Diskussion wandte sich zunächst den erheblichen finanziellen Bedürfnissen von Menschen im Alter, die unter anderem von Pflegenotwendigkeit geprägt wird, sowie allen drei Säulen der Altersversorgung und Altersvorsorge zu, also der umlagefinanzierten gesetzlichen Rentenversicherung und den kapitalmarktorientierten Säulen der betrieblichen Altersversorgung (bAV) und privaten Altersvorsorge. Während Susanna Adelhardts Kritik am Zustand des Rentensystems, am Aushöhlen der Beitragsäquivalenz der gesetzlichen Rentenversicherung und ihre Ausführungen zur Notwendigkeit eines deutlichen Commitments zu lebenslangen Zahlungsströmen, die Altersarmut verhindern und Lebensstandard bis zum Tode sichern, die bekanntermaßen deutliche Position der Aktuarinnen und Aktuare wiedergab, fielen insbesondere Pascal Reddig und Lena Teschlade mit einer im politischen Kontext nicht ganz alltäglichen, sehr offenen Haltung zu Reformen auf.

Reddig, der als frisch gewählter Vorsitzender der Jungen Gruppe im Bundestag und JU-Repräsentant ein besonderes Augenmerk auf generationengerechte Ausgestaltung der gesetzlichen Rente hat, forderte zu mehr Mut und offener Kommunikation auf politischer Ebene auf. Die kommende Legislaturperiode sei entscheidend. Auch Zumutungen müssten den Menschen benannt werden. Ein Aspekt sei, dass die gesetzliche Rente nicht das wird leisten können, was zum Teil noch immer versprochen werde. Daher seien die Säulen zwei und drei so wichtig. Reddig stellte aber infrage, ob das Problem über reine Freiwilligkeit zu lösen sei. Er schlug stattdessen ein verpflichtendes, ergänzendes System vor, das aber flexibel auf individuelle Situationen

reagiere. Etwa im Falle einer abzuzahlenden Haus-Hypothek oder bei entsprechender anderweitiger Vorsorge.

Lena Teschlade betonte die wichtigen Schritte, die mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz bereits 2018 unternommen worden seien, etwa die 15-Prozent-Zuschusspflicht von Arbeitgebern bei der bAV. Wesentlich sei, dass bAV auch im Mittelstand tief verankert werde. Anders als Reddig, der die Notwendigkeit für eine längere Lebensarbeitszeit grundsätzlich durchaus sieht, positionierte sich Teschlade ganz auf SPD-Linie gegen eine Erhöhung des Renteneintrittsalters. Dennoch gab sie zu, dass der demografische Wandel eine enorme Herausforderung darstellt. Das von der Ampelregierung vorgesehene Generationenkapital führte sie als positives Beispiel für Reformvorhaben aus.

Laut Graham Pearce sei Deutschland insgesamt nicht optimal aufgestellt, insbesondere, was die Flexibilität der staatlichen Modelle von Zusatzvorsorge angeht, als auch, was deren Verbreitung betrifft. Länder Skandinaviens oder die Niederlande hätten deutlich stärker ausgeprägte kapitalgedeckte Anteile an der Alterssicherung. Eine Gemeinsamkeit: Diese kommen im Wesentlichen durch Pflichtlösungen zustande. Die Komplexität, die Pearce am Beispiel seines eigenen Riestervertrages ausführte, stehe den Deutschen im Wege. Die starken Bilanzierungshürden für Garantieleistungen aus der bAV seien wiederum ein Hemmschuh für Arbeitgeber.

Die folgende fachliche Keynote Falco Valkenburgs, der die Reformfähigkeit von Sozialpartnern und Bevölkerung in den Niederlanden betonte und die Umstellung auf eine garantiefreie Zusage von Beiträgen beschrieb, zahlte insbesondere auf diesen Punkt ein. Anschließend ging es in der Diskussion im Schwerpunkt um aktuelle Entscheidungen der neuen Regierung, die durch die Zustimmung der SPD-Mitglieder zum Koalitionsvertrag genau an diesem Morgen des 30. April, dem letzten Tag der 2025'er Jahrestagung von DAV und DGVFM, ihre letzte Hürde genommen hatte.

Pascal Reddig betonte, dass nun Schritte unternommen werden, auch wenn man sich aus Unionssicht deutlich mehr erwartet habe. Positiv hob er die Frühstartrente hervor, die kommenden Generationen einen Anlass und eine Sensibilität für die Notwendigkeit von Investitionen schaffen kann. Dieser Punkt wurde auch von Graham Pearce unterstützt. Reddig erklärte aber auch, dass es noch Justierung geben müsse, um das System dauerhaft tragfähig zu halten. Dazu zählte er – anders als Frau Teschlade – eine Kopplung der Lebensarbeitszeit an die steigende Lebenserwartung. Auch Beiträge und Rentenniveau müssten sozialverträglich ausgestaltet werden. Er setze auf die Entwürfe der nächsten Rentenkommission und dass diese auch Berücksichtigung finden.

Dass der Koalitionsvertrag nicht „der große Wurf" sei, sagte auch Lena Teschlade. Sie führte, etwas über das eigentliche Thema hinausweisend, auch noch aus, dass insbesondere mit Blick auf Beamtenpensionen deutlich gesagt werden müsse, dass der Status quo so nicht haltbar sein werde.

Susanna Adelhardt hob hervor, dass Flexibilisierung, finanzielle Bildung und Eigenverantwortlichkeit die entscheidenden Begriffe seien, um die Alterssicherung in Deutschland voranzubringen. Die Losung in Sachen Alterssicherung, so Adelhardt im Schlussplädoyer, müssen jetzt sein: „Loslegen, machen, jetzt!"

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

Dr. Alban Senn

Von Schadenregulierern zu Partnern für mehr Gesundheit und Lebensqualität

Sterbetafeln, Inzidenzen, Morbiditäten und Mortalitäten: Lebens- und Krankenversicherer werten Statistiken und Studien rückblickend aus, um gesundheitliche Risiken versichern zu können. Das wird auch in der fortschreitenden Ära von Künstlicher Intelligenz, Digital Health und Advanced Analytics so bleiben. Befeuert durch die neuen Möglichkeiten, rückt nun allerdings ein weiteres, vorausschauendes Handlungsfeld in den Fokus: die Prävention. Digital unterstützte Präventionsmaßnahmen und -services könnten die Schadenquoten senken, Kosten reduzieren und die Rolle der Anbieter transformieren: weg von reinen Schadenregulierern hin zu aktiven Partnern für ein gesünderes Leben der Versicherten.

Dr. Alban Senn

Dr. Alban Senn ist seit 2020 Chief Medical Officer im Bereich Life & Health bei der Munich Re (Group) und leitet das Medical Research & Development Team. Zuvor war er als Head of Claims Life & Health für die Munich Re (Group) tätig.

Lebens- und Krankenversicherer agieren in einem hoch dynamischen Umfeld. Politische Rahmenbedingungen, gesellschaftliche Trends und vor allem der medizinische Fortschritt verändern die Geschäftsgrundlagen der Assekuranz stetig und verlangen eine fortlaufende Weiterentwicklung der Produkt- und Servicelandschaft. Welche Trends bestimmen die Diskussion aktuell und wo sind die Akteure besonders gefordert?

Life Science Report 2025 – Prävention im Fokus

Antworten liefert der neue Life Science Report von Munich Re. Im Fokus stehen diesmal fünf Themen: KI im Gesundheitswesen, Fortschritte in der Krebsbehandlung, die Adipositas-Krise, gesundheitliche Folgen des Klimawandels und Prävention. Letztere mag als Topthema im Life Science Report eines Rückversicherers zunächst überraschen. Schließlich ist Gesundheitsprävention als solche weder neu noch in besonderer Weise von medizinischem Fortschritt getrieben.

Wie relevant das Thema für die Schadenquoten der Erstversicherer und damit letztlich für die Profitabilität derselben ist, verrät ein Blick auf die Fakten. So zeigen Munich Re-Daten für Produkte in den Bereichen Lebens- und Berufsunfähigkeitsversicherung sowie Critical Illness: Rund 80 Prozent aller Menschen, die sich für ein Lebensversicherungsprodukt interessieren, werden zum Zeitpunkt der Antragstellung als metabolisch gesund eingestuft, sie haben also keine signifikant erhöhten Werte bei Gewicht, Blutdruck, Blutzucker und Blutfetten. Dagegen zeigen 17 Prozent der Antragsteller metabolische Risikofaktoren und bei 3 Prozent liegt bereits eine manifeste kardiovaskuläre Erkrankung vor.

Den über das Gesamtportfolio hinweg guten Ausgangszustand möglichst zu erhalten, ist ein nahe liegendes Ziel. Zumal viele im Versicherungsverlauf entwickelte Diagnosen wie etwa Adipositas, Bluthochdruck und Diabetes Mellitus zu großen Teilen mit gesundem Verhalten zu beeinflussen sind.

Hohes Schadensenkungspotenzial in zentralen Geschäftsfeldern

Diese und weitere, durch ungesundes Verhalten begünstigte Erkrankungen verursachen weltweit einen Großteil der versicherten Schäden. Ein Überblick:

- **Lebensversicherung:** Analysen für den US-amerikanischen Lebensversicherungsmarkt zeigen: Krebs und kardiovaskuläre Erkrankungen sind verantwortlich für 50 Prozent der Gesamtsterblichkeit. Knapp zwei Drittel dieser Todesfälle sind assoziiert mit verhaltensbedingten Risikofaktoren wie Tabakkonsum und schlechter Ernährung sowie deren Folgen, also etwa Bluthochdruck und Übergewicht.
- **Berufsunfähigkeit:** Im deutschen Markt gehören Psyche (30 Prozent), Krebs (19 Prozent) und Erkrankungen des Bewegungsapparats (19 Prozent) zu den häufigsten Schadensursachen in der Berufsunfähigkeitsversicherung. Prävention und gesundheitsbewusstes Verhalten haben in allen drei Bereichen enormes Potenzial. Beispiel

Krebs: Aktuellen Studien zufolge ließen sich 40 Prozent aller Krebserkrankungen durch gesunde Lebensführung und präventive Maßnahmen wie Impfungen verhindern.

- **Critical Illness:** Die Schadenhäufigkeit in der Critical-Illness-Versicherung steigt oder fällt mit der Inzidenz von Krebs, kardiovaskulären und zerebrovaskulären Erkrankungen in der Bevölkerung. Prävention kann hier ein wirkmächtiger Hebel sein: Prävention durch Gesundheitsaufklärung und Maßnahmen zur Gesundheitsförderung (Primordialprävention), die – wie zum Beispiel das Rauchverbot – zur Minderung gesellschaftlicher Risikofaktoren beitragen, sowie spezifisch auf individuelle Risiken abgestimmte Prävention (Primärprävention).
- **Krankenversicherung:** Groß ist das Präventionspotenzial auch in der Krankenversicherung. Hier gehen laut einer neuen, im US-Markt durchgeführten Studie rund 27 Prozent der Ausgaben auf das Konto verhaltensabhängiger und damit vermeidbarer Risikofaktoren. An der Spitze stehen kardiovaskuläre Erkrankungen und Diabetes, die durch hohe BMI-Werte, falsche Ernährung, zu hohe Blutzuckerwerte, Bluthochdruck und Rauchen befördert werden.

Konzentration auf die Hauptschadentreiber

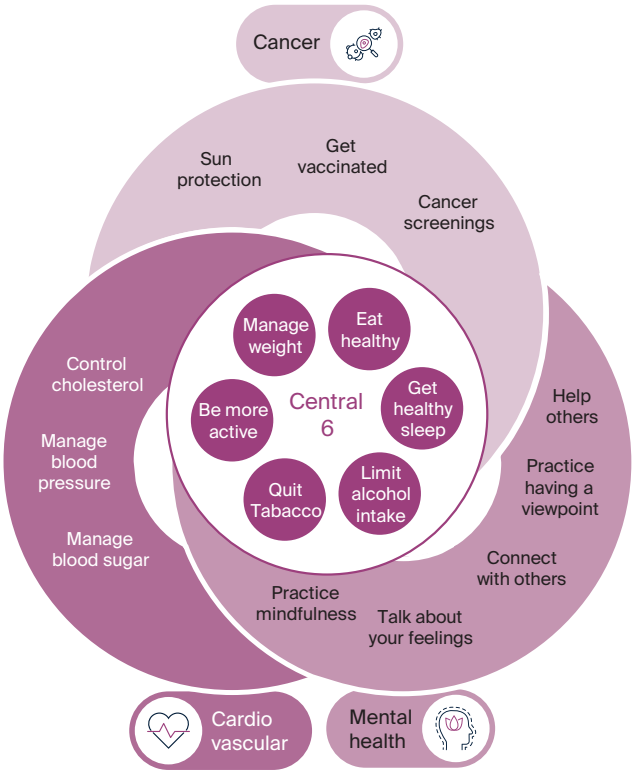
Der Blick in die einzelnen Geschäftsfelder zeigt: Schadenhäufigkeit und Kosten in der Lebens- und Krankenversicherung ließen sich durch Präventionsmaßnahmen zur Verhaltensänderung in der Gesamtbevölkerung sowie im Hinblick auf individuelle Risiken nachhaltig senken. Um dieses Potenzial bestmöglich zu nutzen, sollten Versicherer sich auf die Hauptschadentreiber konzentrieren: auf kardiovaskuläre Erkrankungen, Krebs und Psyche. Für deren Entstehung sind sechs verhaltensbasierte Risikofaktoren entscheidend mitverantwortlich: Adipositas, ungesunde Ernährung, körperliche Inaktivität, Rauchen, zu viel Alkohol und schlechter Schlaf.

Diese sogenannten „Central 6“ (vgl. Abb.) bieten präventiv die größten Interventionschancen und sollten von Versicherern gezielt adressiert werden, um die Gesundheit und das Wohlbefinden ihrer Versicherten zu verbessern und die Schadenkosten zu senken. Der Weg dahin führt über Präventionsprogramme, welche die allgemeine Gesundheitskompetenz der Versicherten verbessern und personalisierte Anreize zu gesünderem Verhalten geben.

Digitale Tools sind der Schlüssel zum Erfolg

Entscheidend für den Erfolg sind zielgenaue Präventionsimpulse rund um die „Central 6“. Um diese Impulse entwickeln und proaktiv geben zu können, benötigen Versicherer ein präzises Bild von den individuellen Risikoprofilen ihrer Versicherten. Zeichnen lässt sich dieses heute genauer und umfassender denn je: mithilfe digitaler Tools, die Einblicke in Gesundheitsverläufe und Lifestyle-Risiken geben. Diese digitalen Lösungen sind im Zusammenspiel mit Data Analytics der Schlüssel zum Aufbau und zur Umsetzung ebenso effektiver wie effizienter Präventionsstrategien und -maßnahmen.

Interconnection of preventive measures



Quelle: Munich Re

Fazit

Personalisierte Prävention hebt Potenziale

Über digitale Plattformen und Tools können Versicherer ihre Kunden zudem sehr viel leichter und zielgenauer als noch in der Vergangenheit erreichen: auch mit Informationen zur Gesundheitsvorsorge sowie mit personalisierten Anreizen im Rahmen entsprechender Programme. Dafür sollte künftig zunächst das individuelle Risikoprofil einer versicherten Person mithilfe digitaler Tools ermittelt und analysiert werden, um dann präventiv gezielt bei dem Risikofaktor der „Central 6“ anzusetzen, der den größten Effekt verspricht.

Das wird die Wirksamkeit der Präventionsaktivitäten und deren Nutzen für alle Beteiligten nachhaltig erhöhen. Versicherte profitieren von Anbietern, die sich auf diese Weise für ihr Wohlbefinden einsetzen und gesundes Verhalten belohnen. Das erhöht ihre Loyalität. Zugleich senken so agierende Lebens- und Krankenversicherer ihre Schadenkosten und verschaffen sich damit Wettbewerbsvorteile im Markt. Sprich: Prävention wird durch die neuen digitalen Möglichkeiten effektiver und bringt die Versicherer aus Sicht ihrer Kunden in eine völlig neue Rolle. Regulierer, die bisher erst im Schadenfall sichtbar werden, verwandeln sich in Mehrwertpartner für die eigene Gesundheit und Lebensqualität.

© Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV), Juni 2025

DAV
Deutsche
Aktuarvereinigung e.V.

aktuar.de

Wir rechnen mit der Zukunft