

Als die Protektor-Idee Wirklichkeit werden musste

Günter Himstedt sprach über die Erfahrungen des ersten halben Jahres als Chef der Auffanggesellschaft

„Protektor hat ja nicht nur juristisches und ökonomisches Neuland betreten – wir erschließen es jetzt auch bei unserer alltäglichen Arbeit, die für ein ‚normales‘ Versicherungsunternehmen vielleicht so etwas wie einen Ausnahmezustand darstellte“, sagte Günter Himstedt kürzlich in Karlsruhe im Rahmen einer Vortragsreihe des Berufsbildungswerks der Deutschen Versicherungswirtschaft (BwV) vor Vorstandsmitgliedern, Leitenden und Mitarbeitern vorwiegend ortsansässiger Unternehmen. Himstedt erzählte von Pionierarbeit, von der spannenden, aber auch verantwortungsvollen Aufgabe der praktischen Umsetzung der Idee von Protektor. Darüber zu sprechen könne zwar zu einem Seminar ausarten, aber er warne vor Nachahmung: Protektor stehe nur für den einen Fall. „Den wollen wir und den werden wir lösen“, meinte Himstedt, „danach gehen wir zurück auf eine Stand-by-Position und hoffen sehr, nie wieder operativ tätig werden zu müssen.“

Protektor, für die Sicherheit der Lebensversicherung als Instrument der Altersvorsorge gegründet, war vor einem halben Jahr gerade mal eine Handelsregisternummer, jetzt hat die Gesellschaft einen Vertragsbestand und 140 Mitarbeiter. Zur Beantwortung der Frage, warum Protektor aktiv werden musste, lenkt Himstedt den Blick auf den wirtschaftlichen Hintergrund, vor dem sich Protektor abspielt.

Kritische Situation auf den Kapitalmärkten und an der Börse

Drei schlechte Börsenjahre (DAX im Jahr 2001 um 19,8 Prozent und 2002 erneut um etwa 44 Prozent gesunken), ein anhaltend niedriges

Zinsniveau und eine allgemein schlechte konjunkturelle Lage kennzeichnen das Umfeld zu Beginn des Jahres 2003, als die Lebensversicherungsbranche als größter institutioneller Anleger in deutschen Aktien besonders hart getroffen wurde. Versicherungsunternehmen waren aufgrund der unternehmensindividuellen Kapitalanlagenpolitik allerdings unterschiedlich stark von den Auswirkungen der Kapitalmarktentwicklung betroffen: Gerade jene Unternehmen, die ihre Aktienbestände erst in den vergangenen Jahren deutlich erhöht hatten, litten unter dem Einbruch besonders, so die Mannheimer Leben (s. Kasten).

Die Protektor-AG stand, als sie stehen musste

Protektor wird von allen 103 deutschen Lebensversicherern getragen, die sich verpflichtet haben, maximal 1 Prozent ihrer Kapitalanlagen bei Bedarf zur Verfügung zu stellen – insgesamt summiert sich das auf eine Verpflichtung von 5,2 Mrd. Euro. Himstedt: „Protektor stand und steht am Ende eines Verfahrens, das Unternehmen durchlaufen müssen, ehe Vertragsbestände übernommen werden. Denn Protektor heißt Ultima Ratio: Ausschöpfung aller Mittel und Wege“ – ein dreistufiger Prozess:

- Stufe 1: Ein Unternehmen versucht mit Hilfe (und auf Drängen) der BaFin durch interne Maßnahme finanzielle Stabilität zu erhalten.
- Stufe 2: Die Aufsichtsbehörde bemüht sich gemeinsam mit dem Vorstand (notfalls auch mit Sonderbeauftragten) um die Bereitschaft eines Unternehmens, die Versicherungsbestände oder das gesamte Unternehmen zu übernehmen.

- Erst wenn wider Erwarten und entgegen aller Beispiele in der Vergangenheit eine Lösung in Stufe 2 nicht gefunden werden kann, tritt Protektor ein und übernimmt die Versicherungsbestände.

Mit Protektor finde keine Unternehmenssicherung statt, sondern mit dem letzten Mittel werden die Versicherten vor wirtschaftlichen Fehlentscheidungen eines Unternehmens geschützt, betonte Himstedt: „Protektor ist also kein Instrument der Beliebigkeit! Deshalb konnte und musste Protektor gar nicht aktiv sein, als alle Lösungsversuche noch am Anfang standen.“

Allerdings sei dieses Verfahren auch für Protektor ein Problem: diesen Prozess nämlich für Aktionäre nachvollziehbar zu machen, ist – im Grunde genommen –, so Himstedt, eine unlösbare Aufgabe: „Einerseits sind wir verpflichtet und auch bemüht, unseren Aktionären allerhöchste Transparenz zu geben. Andererseits ist vor und während der Gespräche und Verhandlungen um die Lösung eines Problems allerhöchste Verschwiegenheit erforderlich, schon aus Gründen der Insider-Problematik.“

Protektor und Mannheimer in den Verhandlungen

In den Verhandlungen zwischen Protektor und Mannheimer ging es, wie Himstedt berichtete, vor allem um die Frage der Werthaltigkeit des Protektor-Darlehens und die Einschätzung des Verhandlungspotenzials.

In seiner Sitzung vom 1. Juli 2003 hatte der Aufsichtsrat von Protektor den Vorstand beauftragt, die Verhandlungen aufzunehmen und unter zwei Prämissen zu führen:

- Sichere Überleitung des Vertragsbestands auf Protektor im Interesse der Versicherten – nicht im Interesse der Mannheimer
- Erzielung der ökonomisch günstigsten Lösung für die Gesellschafter.

Eine Gratwanderung stand an: zwischen sicherer Bestandsübertragung und Insolvenzvermeidung



Anlässlich seines Vortrags beim Berufsbildungswerk in Karlsruhe nutzte der Vorstandsvorsitzende der Protektor Lebensversicherungs-AG, Günter Himstedt, die Gelegenheit, Redaktion und Verlag der *Versicherungswirtschaft* einen Besuch abzustatten. Himstedt war im August letzten Jahres zum Chef der von 103 deutschen Lebensversicherern gegründeten Auffanggesellschaft berufen worden, als durch die prekäre Lage der Mannheimer Lebensversicherung die als Ultima ratio gedachte Protektor-Lösung unausweichlich geworden war. Im Bild (v.r.n.l.): Protektor-Chef Günter Himstedt, VW-Redakteure Hubert Clemens, Christoph Baltzer, Protektor-Pressesprecher Michaelae Gaedicke.

unter extremem Zeitdruck und obendrein in einem ungeklärten Rechtsrahmen, in dem das Zusammenwirken von Aufsichtsrecht, Aktienrecht und Insolvenzrecht ungewiss war. Überdies war letztlich das Ziel des Kundenschutzes nur zu verwirklichen, wenn die Insolvenz der Mannheimer Holding vermieden wurde – für einige Protektor-Aktionäre nur mit Grollen akzeptabel. Aber es ging nicht anders. Darüber wurden in einem Eckpunktepapier die Aktionäre informiert.

Insolvenzvermeidung als *Conditio sine qua non*

Die Mannheimer Leben war durch einen aktienrechtlichen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag mit der börsennotierten Mannheimer AG Holding verbunden. Die Geltendmachung des Verlustausgleichsanspruchs der Mannheimer Leben aber hätte die Insolvenz der Holding ausgelöst und hierdurch – da der Ausgleichsanspruch ins Leere gelaufen wäre – auch die Insolvenz der Mannheimer Leben wegen Überschuldung. Im Falle einer Insolvenz der Mannheimer Leben wären nach insolvenzrechtlichen Bestimmungen allerdings sämtliche Versicherungsverträge erloschen, auch aufsichtsrechtliche Möglichkeiten, eine Bestandsübertragung anzuordnen – wenn sie denn überhaupt bestanden hätten – wären dann nicht mehr möglich gewesen. Im Falle der Insolvenz der Mannheimer AG Holding wären Dienstleistungen bedroht gewesen, die für Protektor unverzichtbar sind, beispielsweise bei DV-Leistungen oder dem Inkassosystem. Das Ziel, die Sicherung der Rechte der Versicherten, wäre dann nicht mehr erreichbar gewesen.

Himstedt: „Wir mussten deshalb den Weg der Insolvenzvermeidung beschreiten und haben uns den Verlustausgleichsanspruch der Mannheimer Leben gegenüber Mannheimer AG Holding in Höhe von 193,1 Mio Euro abtreten lassen und diesen in ein Nachrangdarlehen an die Mannheimer AG Holding umgewandelt.“ Auf der anderen Seite sollte durch die Darlehenskonstruktion verhindert werden, dass die Mannheimer AG Holding ohne Rückgriffsrechte von Protektor entschuldet würde. Sinn und Zweck dieser rechtlichen Konstruktion war es, sicherzustellen, dass die Mannheimer AG Holding – sollte sie zukünftig wieder in der Lage sein, Gewinne zu erwirtschaften – nachträglich noch zu einem Verlustausgleich herangezogen werden könnte. Himstedt: „Wenn also in der Branche immer kritisiert wird, warum Protektor ein Darlehen an die Mannheimer AG Holding ausreicht – immerhin ein Konkurrent im Markt – erklärt sich das aus dieser Folge.“

Uniqa-Einstieg – Ablösung des Darlehens

Nur aus dieser Folge erkläre sich aber auch die Ablösung des Darlehens durch den Einstieg

Wie die Mannheimer Leben zum Fall für Protektor wurde

Von der allgemeinen Entwicklung auf den Kapitalmärkten und an den Börsen war die Mannheimer Lebensversicherung besonders hart betroffen. Die Gesellschaft war vor 1990, also vor Beginn einer Boom- und Wachstumsphase noch ein bescheidenes Unternehmen mit 167 Mio Euro Beitragseinnahmen, 1,1 Mrd Euro Kapitalanlagen bei einer Aktienquote von deutlich unter 10% sowie einem Bilanzgewinn von 1 Mio Euro.

Zehn Jahre später hatte sich die Mannheimer Leben völlig verändert: Die Beiträge stiegen um 9,5% (p.a.) auf ca. 413 Mio Euro. Die Kapitalanlagen stiegen auf 3,2 Mrd Euro, also ein Wachstum um 11,4% (p.a.); die Aktienquote betrug unterdessen 21,2% (Buchwerte) bzw. 22,6% (Marktwerte) und der Bilanzgewinn lag bei 5,2 Mio Euro.

Der Verfall der Aktien seit seinem Höchststand im März 2000 zwang zum Handeln. Denn angesichts einer negativen freien RiB im Jahr 2000 und dem Fehlen von laufenden Erträgen nach dem Verkauf des Hypothekensbestands wäre bei einer angestrebten Nettoverzinsung von 7,5% eine Aktienperformance von 19% erforderlich gewesen. Und auch der GDV-Stresstest zeigte, dass die „stillen Reserven“ die Stresstest-Unterdeckung nur knapp überwogen.

Am Ende des Jahres 2002 drehten die Zahlen ins Minus: die Beiträge sanken auf 363 Mio Euro (-6,3% p.a.) und die Stornoquote, die im Jahr 2000 noch bei 2,8% lag, stieg auf 8,9%. Die hohen Vertriebskosten,

mit denen der Boom in den Jahren zuvor finanziert wurde, schlugen nun mit einem Anstieg der Abschlusskosten um 20,4% auf ca. 67 Mio Euro durch und die Verwaltungsaufwendungen kletterten auf ca. 21,7 Mio Euro (+6,6% p.a.). Die Aktienquote – ob schon reduziert auf 17,5% (Buchwerte) – betrug nur mehr 13,2% zu Marktwerten. Infolgedessen stieg das Gewicht der stillen Lasten auf 216 Mio Euro gegenüber ca. 120 Mio Euro in 2001.

Vor diesem Hintergrund deklarierte die Mannheimer Leben im Herbst 2002 die Senkung des Zinsüberschusses auf Null und die Senkung des Schlussüberschusses für laufende Verträge. Die prekäre Lage allerdings konnte diese Entscheidung nicht mehr lösen, denn infolge des Timelags zahlte man den Versicherten noch Gelder aus, die man schon nicht mehr hatte. Auch von der RiB war nichts mehr zu sehen.

Das Problem der Solvabilitätsbedeckung versuchte man in Verhandlungen mit externen Kapitalgebern zu lösen. Aber die Prüfungen durch mögliche Kaufinteressenten enden im Frühjahr 2003 genauso ergebnislos wie die Bemühungen des GDV um eine Vor-Protektor-Lösung im Sommer. Als am 26. Juni 2003 auch die vom Verband angestrebte Lösung mangels geschlossener Zustimmung letztlich scheiterte, war als Ultima Ratio eine Bestandsübertragung auf Protektor unausweichlich geworden, vgl. Geschäftsberichte der MLV 1990 ff.

der Uniqa bei der Mannheimer AG Holding – so er sich denn wirklich vollzieht, betont Himstedt. Denn der „Deal“ stehe unter der aufschiebenden Bedingung, dass die Beschlüsse der a.o. Hauptversammlung der Mannheimer AG Holding bis zum 30. Juni 2004 rechtswirksam werden. „Natürlich hatten wir uns in Kenntnis der finanziellen Situation bei der Mannheimer AG Holding von vornherein keine Illusionen über einen nennenswerten Rückfluss des Darlehens gemacht und es aus kaufmännischer Vorsicht bilanziell auf den Erinnerungswert von Euro 1,00 abgeschrieben.“ Nun aber entstehe der Eindruck, Protektor habe eine werthaltige Darlehensforderung in Höhe von 193,1 Mio Euro erworben und auf diese zulasten seiner Kunden freimütig verzichtet. „Das ist aber nicht der Fall“, hält Himstedt dem entgegen, „denn wäre nämlich das Nachrangdarlehen in Höhe des Nominalwerts tatsächlich werthaltig gewesen, hätte es der Hilfestellung von Protektor gar nicht bedurft! In diesem Fall hätte doch die Mannheimer AG Holding die Unterdeckung bei der Mannheimer Leben in der Größenordnung von 193 Mio Euro selbst ausgleichen können.“

Allerdings war ausweislich des Berichts ihres Vorstands der Mannheimer AG Holding auf der Hauptversammlung am 27. Februar 2004 unterdessen ein Verlust von voraussichtlich 200 Mio Euro eingetreten und nur noch ein Eigenkapital von lediglich 4,8 Mio Euro vorhanden. Vor diesem Hintergrund hat sich Protektor am 22. Dezember 2003 – kurz vor Ultimo – mit der Mannheimer AG Holding und der Uniqa über die Ablösung

des der Mannheimer AG Holding gewährten Nachrangdarlehens in Höhe von 25 Mio Euro verständigt. Nach Presseberichten über die außerordentliche Hauptversammlung der Mannheimer AG Holding am 27. Februar 2004 hat der Mannheimer Vorstand von einem endgültigen Aus des Restkonzerns gesprochen, falls der Einstieg der Uniqa nicht gelingt. Seitens Protektor wiederum war die Aufrechterhaltung der gesamten Darlehensforderung gegenüber der Uniqa bei deren Einstieg bei der Mannheimer AG Holding nicht durchsetzbar. Himstedt: „Da im Falle des Aus der Mannheimer AG Holding aber keinerlei Zahlungen auf das Nachrangdarlehen zu erwarten wären, hat Protektor mit der Ablösung des Darlehens in Höhe von 25 Mio Euro – wirtschaftlich betrachtet – keinen ‚Verzicht‘ – schon gar nicht auf Versichertengelder – geleistet, sondern vielmehr die Voraussetzungen geschaffen, überhaupt noch einen teilweisen Verlustausgleich durch die Mannheimer AG Holding zu realisieren.“ Immerhin habe auf diese Weise ein „wertloses“ Darlehen noch mit 25 Mio Euro kapitalisiert werden können – eine wichtige Grundlage für die Weiterarbeit von Protektor. Denn, so Himstedt, darum sei es doch seit dem Herbst 2003 gegangen:

- Die Sicherung der Leistungsversprechen aus rund 345 000 Verträgen für ca. 250 000 Kunden.
- Die Sicherheit für alle vertraglich garantierten Leistungen, für alle in der Vergangenheit gutgeschriebenen Überschussanteile und für die Garantien der vertraglich festgelegten Optionen.

■ Durch Schutz des einzelnen Versicherten das Leistungsversprechen des Produkts Lebensversicherung insgesamt zu sichern.

Diese Sicherheit sei in dem Augenblick gegeben gewesen, in dem die Protektor-Aktionäre den Einschuss realisiert hatten. Mit dem Ausgleich der Unterdeckung in den Kapitalanlagen sei der Bestand im Grunde genommen saniert, präziser gesagt: konsolidiert gewesen.

Zum Verhalten der BaFin während der Vertragsverhandlungen fand Himstedt lobende Worte: Diese habe den Abschluss des Rahmenvertrags am 10./11. Juli 2003 mit Erleichterung begrüßt, denn aufsichtsrechtliche Schritte seien damit entbehrlich geworden. Seitens Protektor habe es ständig eine zeitnahe, transparente, auch schonungslose Information und Konsultation über den Verlauf der Verhandlungen und über Finanzierungsfragen gegeben. Die Offenheit des Informationsaustausches hatte nach Worten von Himstedt zur Folge, dass die BaFin den Bestandübertragungsvertrag zeitnah genehmigen konnte: „Die Geduld, die uns während der entschieden zu langen Verhandlungen abverlangt wurde, war auch bei der Aufsichtsbehörde nicht unbegrenzt.“

Bereits parallel zu den Verhandlungen wurde der Aufbau der Protektor-Organisation ins Werk gesetzt und die Überleitung von 140 Mitarbeitern der Mannheimer Leben gemäß § 613 a BGB vorbereitet, sodass allen Unkenrufen zum Trotz, entgegen aller medial verbreiteten Mutmaßungen innerhalb weniger Wochen der Wandel zu einem funktionsfähigen Lebensversicherer abgeschlossen werden konnte:

Am 18. September wurden die Verhandlungen abgeschlossen, am 26. September erfolgte die notarielle Beurkundung, am 1. Oktober die Genehmigung der BaFin, am 1. Oktober die „physische“ Vertragsübergabe und am 17. Oktober wurden 240 Mio Euro als Bareinlage in die Kapitalrücklage von allen Gesellschaftern erbracht sowie 60 Mio Euro als nachrangiges Darlehen voll gezeichnet. Himstedt: „Wir haben damit in unglaublicher Geschwindigkeit gezeigt, dass Protektor keine PR-Nummer der Lebensversicherer ist, sondern wir unseren Kunden ein Maximum an Sicherheit bieten: Der Vertrag und der darin garantierte Mindestzins sind wieder sicher, ebenso wie der Risikoschutz – beides war wenige Wochen zuvor noch akut gefährdet!“

Wie Himstedt sagte, gehe es jetzt vor allem darum, Ruhe in den Vertragsbestand zu bringen, Liegegebliebenes aufzuarbeiten und die Geschäftsabläufe zu festigen. Dass das Unternehmen kein Neugeschäft betreibe, sei für viele neu und habe auch bei den Vermittlern so manche Irritation ausgelöst.

Um die Kosten der Bestandsverwaltung zu reduzieren, wird sich Protektor von kleinen Beständen trennen, vor allem von Konsortialverträgen. Inzwischen seien die Geschäftsabläufe optimiert, und in eigens dafür gegründeten Teams sollen bis Mitte des Jahres alle rückständigen Vorgänge abgearbeitet sein. Der nächste wichtige Schritt sei, in der zweiten Jahreshälfte den Bestand weiter zu platzieren. Als Überschussbeteiligung für 2004 ist eine Gewinnbeteiligung in Höhe des Höchstrechnungszinses deklariert. Himstedt:

„Natürlich wollen wir unseren Kunden aus den Renditen der Kapitalanlagen auch wieder Überschüsse zuweisen; aber wir wollen keine Gewinne ausschütten, bevor das Unternehmen etwas Fett angesetzt hat.“ Das Unternehmen Protektor stehe immerhin ohne nennenswerte und auch nur temporär zinsbedingte stille Lasten da, umgekehrt gebe es aber auch keine stillen Reserven. Auch das spezifische Aktionärsinteresse von Protektor, die schließlich die Deckungshöhe bei den Kapitalanlagen geschlossen hätten, dürfe nicht vergessen werden (Teilrückfluss ihrer Einschüsse).

Fazit aus dem Eintritt von Protektor

Zu den Überlegungen, in die freiwillige Protektor-Lösung ein gesetzliches Korsett einzuziehen, meinte Himstedt, Protektor habe als marktwirtschaftliche Lösung im Rahmen des bestehenden gesetzlichen Regelwerks funktioniert. Für Protektor als Lebensversicherer seien alle diesbezüglichen Regeln festgeschrieben, da gebe es nichts neu zu regeln. Die Verpflichtungserklärung liege offen; alle Aktionäre seien beteiligt und hätten gezahlt – vollständig und fristgerecht. Hilfreich wäre eine gesetzliche Regelung, die die unklare Situation von Aktienrecht, Aufsichtsrecht und Insolvenzrecht auflöst. Sollten hierzu die Erfahrungen von Protektor gefragt sein, steht Protektor gern zur Verfügung. Allerdings betonte Himstedt: „Ich glaube nicht, dass es solche Ultima Ratio-Fälle wie jenen der Mannheimer Leben überhaupt noch einmal geben wird.“