

# Run-off: Generali treibt Verkauf von Beständen voran

Von [David Frank](#) am [8. Mai 2018](#)

**Medienanalyse** Nach den jüngsten Debatten um Ergo stand im vergangenen Monat der mögliche Verkauf der Generali Leben an eine Run-off-Plattform im Zentrum des medialen Interesses. Während Kritiker vor einem Vertrauensverlust der Versicherungswirtschaft bei den Kunden warnten, sind die Aufseher der BaFin weniger skeptisch. Unter bestimmten Umständen könne ein Verkauf von Lebensversicherungsbeständen für die Kunden sogar vorteilhaft sein, argumentierte BaFin-Chef Felix Hufeld. Während der Branchenverband GDV die Unsachlichkeit in der öffentlichen Diskussion anprangerte, betonten einzelne Anbieter wie Allianz oder R+V Versicherung, dass für sie ein Run-off nicht infrage kommen.



Im vergangenen Monat stand der mögliche Verkauf der Generali Leben im Zentrum der öffentlichen Aufmerksamkeit

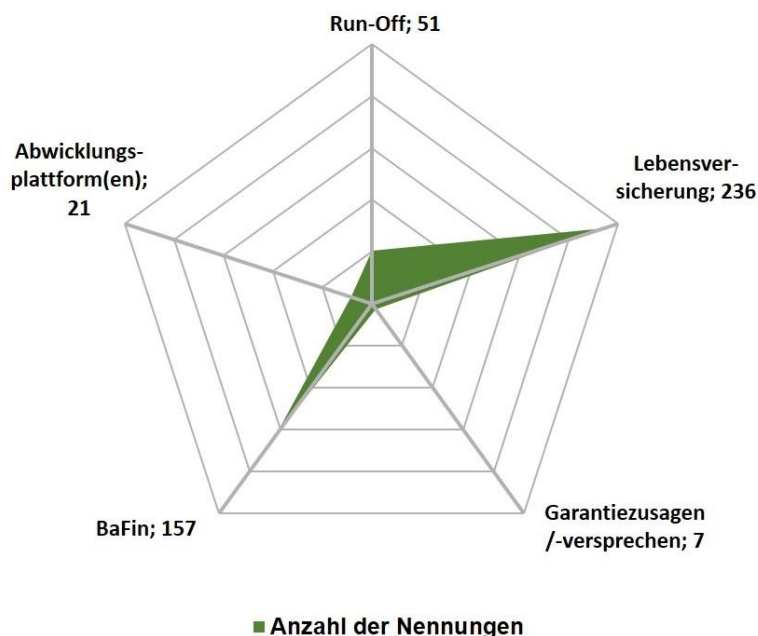
© Generali

Mit der **Athene Holding** und der auf den Kauf von Lebensversicherungsbeständen spezialisierten **Viridium Group** haben sich zwei Bieter für die Übernahme des stillgelegten Bestands der **Generali Leben** gefunden, die rund 1 Mrd. Euro zahlen wollen, berichtete die Börsen-Zeitung. Mit rund vier Millionen Verträgen ist die Generali Leben derzeit einer der zehn größten Lebensversicherer in Deutschland. Das Handelsblatt sieht in dem möglichen Verkauf „keinen Sündenfall“. Als der Generali-Wettbewerber Ergo letzten Herbst wochenlang vergleichbare Pläne vorantrieb, habe dies zu „einem Aufschrei von Politik, Verbraucherschützern und Medien“ geführt.

Da die Politik angesichts der öffentlichen Debatte um den Run-off der **Ergo** das Bild vermittelt habe, die Versicherer betrachteten die Kunden lediglich als „lästige Pflicht“, sei der Verkauf damals abgeblasen worden. Inzwischen jedoch blickten über 80 Lebensversicherer in Deutschland gespannt auf die Ereignisse bei der Generali. Da ein Viertel der Lebensversicherer über einen solchen Schritt nachdenke, sei es nur eine Frage der Zeit, bis sich ein deutscher Versicherer von Altbeständen trenne. In der Summe sei die gute Vorbereitung eines solchen Schritts entscheidend. Sollten zahlreiche Kunden benachteiligt werden, könne dies zu erheblichen Problemen für die Branche führen.

### **Hufeld: „Ein Verkauf ist kein Verrat am Kunden“**

Die Aufsicht BaFin sieht keinen plausiblen Grund, den Run-off von Altbeständen von Lebensversicherungen generell zu verbieten. Solange die rechtlichen Voraussetzungen erfüllt sind, betrachte die Bonner Behörde sämtliche Investoren als normale Eigentümer, sagte **BaFin-Chef Felix Hufeld** im Interview mit dem Manager Magazin. „Davor steht allerdings die aufsichtsrechtliche Prüfung der rechtlichen Voraussetzungen, die wir allen potenziellen Investoren gegenüber anlegen und der in der Vergangenheit keineswegs alle gewachsen waren“, sagte Hufeld.



Diese fünf Begriffe kamen in der Versicherungsberichterstattung zuletzt am häufigsten vor. Für eine größere Ansicht klicken Sie auf das Bild

Auch in einem Handelsblatt-Interview machte Hufeld deutlich, dass die Diskussion in Sachen Run-off in eine andere Richtung laufen sollte. „Ein

Verkauf ist kein Verrat am Kunden, sondern eine legitime unternehmerische Entscheidung“, sagte er. Es gibt daher für Hufeld „keinen Grund“, den Verkauf von Lebensversicherungsbeständen zu verbieten. Ferner erklärte der BaFin-Chef, dass der Verkauf von LV-Beständen für die Kunden sogar vorteilhaft sein könnte, etwa, wenn der bisherige Versicherer eine schwache Position hat. Hier achtet die BaFin laut Hufeld darauf, dass Kunden bei der Überschussbeteiligung nicht schlechter gestellt werden.

Die Generali betonte, dass noch keine Entscheidung für einen Verkauf gefallen sei und die Zufriedenheit der Kunden berücksichtigt werde. „Derzeit prüfen wir verschiedene Optionen, wie wir mit den Beständen verfahren. Eine Entscheidung treffen wir bald“, sagte **Giovanni Liverani, Chef der Generali Deutschland**.

Im Interview mit dem Handelsblatt sprachen sich der **Konzernbetriebsrats-Vorsitzende Ulrich Effenberg und dessen Stellvertreter Daniel-Christoph Schmidt**, zugleich Gesamtbetriebsratschef der **Generali Deutschland**, klar gegen einen Verkauf aus und üben harte Kritik an den geplanten Umstrukturierungen. „Es würde den Ruf des Unternehmens nachhaltig schädigen, denn das Kundenvertrauen würde damit hochgradig infrage gestellt“, sagte Schmidt.

Die Börsen-Zeitung berichtete außerdem über die zuletzt unbefriedigende Geschäftsentwicklung des italienischen Versicherungskonzerns auf dem deutschen Markt. Demnach hat die Generali nicht nur Marktanteile verloren, sondern muss im Geschäftsjahr 2017 auch einen Rückgang bei Umsatz und Ergebnis hinnehmen. Unter dem Strich ist das operative Ergebnis in 2017 um 2 Prozent auf 827 Mio. Euro zurückgegangen. Generali-Deutschlandchef Liverani sieht bei der strategischen Neuausrichtung dennoch substanzielle Fortschritte.

Im Rahmen des Umbauprogramms hat das Unternehmen nach einem Bericht in der Süddeutschen Zeitung den bei der Generali-Versicherung in München angesiedelten Vertrieb mit 2.800 Außendienstlern aufgelöst und 2.500 Vertreter zum Strukturvertrieb **Deutsche Vermögensberatung AG (DVAG)** in Frankfurt überstellt, an dem die Generali einen 40-prozentigen Anteil hält. Damit verfügt die Generali als Vertreter-Vertrieb nur noch über die DVAG. Zugleich wurden die Schadenversicherer der Generali und der **Aachen-Münchener** zusammengelegt und die Anzahl der Tochtergesellschaften des Konzerns reduziert.

Die Abwicklung der Generali Leben mit ihren vier Millionen Kunden und Kapitalanlagen von 40 Mrd. Euro wird jedoch als Liveranis schwerste Aufgabe gesehen. Unter den denkbaren Möglichkeiten gilt als wahrscheinlichste Variante, dass der italienische Versicherer die Mehrheit veräußert und lediglich einen Anteil von 5 bis 20 Prozent behält. Dies würde es Liverani die Argumentation ermöglichen, die Generali wolle so

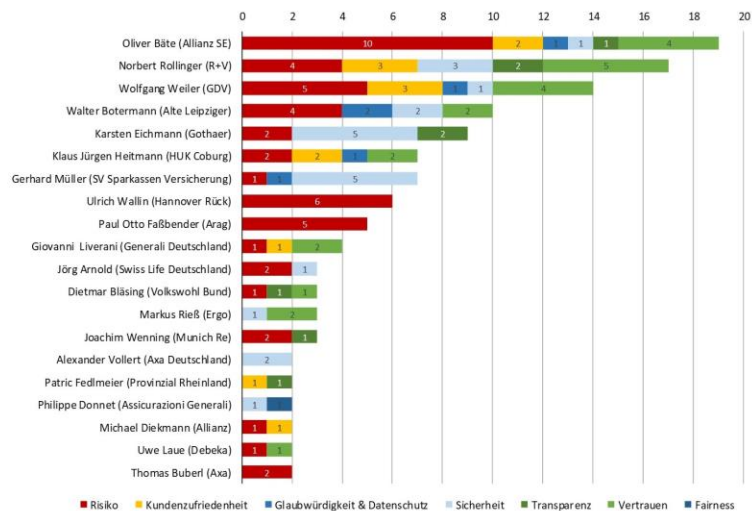
für eine gute Behandlung der Kunden nach dem Verkauf sorgen. Eine interne Abwicklung gilt – ebenso wie ein Komplettverkauf, vor dem man sich in München aber nicht fürchte – eher als unwahrscheinliche Lösung.

### **Öffentlichkeit sieht Run-off kritisch**

Einzelne Medien berichteten außerdem über eine **kleine Anfrage der FDP** im Bundestag zum Run-off. Die Bundestagsfraktion der Liberalen wollte wissen, wie die Bundesregierung die Vor- und Nachteile der Veräußerung von Versicherungsbeständen sieht und wie die Interessen der Kunden gewahrt werden sollen. Der **FDP-Bundestagsabgeordnete Frank Schäffler** wollte demnach insbesondere wissen, ob ein möglicher Verkauf von der Zustimmung der Versicherten abhängig gemacht werden sollte.

Handelsblatt und Tagesspiegel fassen die allgemein kritische Haltung in der Öffentlichkeit unter der Headline „Versichert und verkauft“ zusammen. Die Generali-Pläne könnten zum **Testfall für die gesamte Lebensversicherungsbranche** werden. Frank Grund, BaFin-Exekutivdirektor für die Versicherungsaufsicht, betonte, dass seine Behörde die Belange der Versicherten wahren werde. Je größer der zu veräußernde Bestand, desto strikter werde die BaFin prüfen, so Grund. Hingegen kritisierte **Wolfgang Weiler, Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft**, die unsachliche Debatte um den Run-off. „Die ganze Diskussion leidet darunter, dass sie extrem unsachlich geführt wird“, sagte er.

**Ralph Brinkhaus, CDU-Finanzexperte und stellvertretender Unionsfraktionsvorsitzender**, kündigte an, nach Kenntnisnahme des Evaluierungsberichts der Bundesregierung zur Lebensversicherung das Thema im Bundestag auf die Agenda setzen zu wollen. Auch **Gerhard Schick, finanzpolitischer Sprecher der Grünen im Bundestag**, befürchtet eine Verschlechterung des Services und mehr Renditedruck zu Lasten der Versicherten. Damit stehe die Branche vor dem Dilemma, einerseits die einst versprochenen Garantien nicht mehr am Markt erwirtschaften zu können, andererseits aber den neuen EU-Eigenkapitalregeln Solvency II, die ein höheres Eigenkapital als Risikopuffer fordern, gerecht werden zu müssen.



Die Vorstandschefs deutscher Versicherer, die zuletzt am häufigsten in den Medien auftauchten, im Zusammenhang mit den Attributen, mit denen sie verbunden wurden. Für eine größere Ansicht klicken Sie bitte auf das Bild

## ©Pressrelations

Die Süddeutsche Zeitung berichtet in einem weiteren Artikel über den Versuch der Generali, die Verträge von Millionen deutscher Kunden loszuwerden. Run-off-Plattformen scheinen hier das Mittel der Wahl zu sein, da sie über eine einheitliche IT und den Wegfall der Vertriebsausgaben auf der Kostenseite punkten können. Im Vergleich zu anderen Versicherern, die ihre Bestände veräußert haben – wie die **Arag Leben, Basler, Heidelberger Leben** sowie **Skandia, Delta Lloyd** und **Protector** – ist die Generali mit ihren rund 4,2 Millionen Bestandspolice und 3,1 Mrd. Euro an Prämieinnahmen jedoch ein Schwergewicht in der Branche. Sollte der Generali-Deal zustande kommen, könnte dadurch erheblicher Druck seitens der Aktionäre auf andere Versicherer entstehen, da mit dem Halten der Altbestände erhebliches Kapital gebunden werde, das nicht zur Ausschüttung an die Anteilseigner zur Verfügung steht. Aus Sicht der Abwicklungsspezialisten geht der Trend zum Run-off ohnehin ungebremst weiter. „Das ist eine Frage des Wann, nicht eine Frage des Ob“, so **Viridium-Chef Heinz-Peter Roß**.

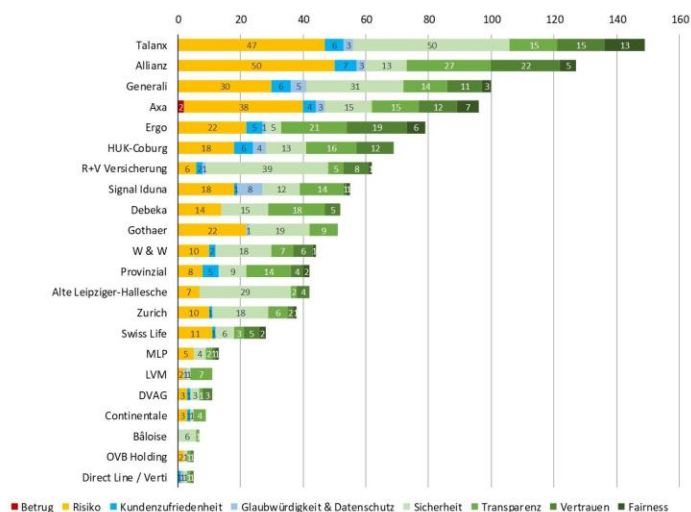
Inmitten der bisweilen erregten Debatte um den Run-off präsentierte die Generali laut Börsen-Zeitung ein Rekordergebnis und kündigte eine Dividendenerhöhung um 6 Prozent auf 0,85 Euro pro Aktie an. Insgesamt erhöhte der italienische Marktführer trotz großer Naturkatastrophenschäden vor allem in den USA seinen Nettogewinn um 1,4 Prozent auf 2,11 Mrd. Euro. Laut **Generali-Chef Philippe Donnet** wurde auch beim operativen Ergebnis mit 4,9 Mrd. Euro (plus 2,3 Prozent) ein neuer Rekord erreicht, der hauptsächlich durch deutliche Kostensenkungen erzielt werden konnte. „Wir haben alle Ziele erreicht, wenn nicht übertroffen“, kommentierte Donnet das Zahlenwerk. Zugleich

kündigte er an, am 21. November einen neuen Strategieplan für das Unternehmen zu präsentieren.

## Allianz und R+V schließen Run-off aus

Im Gegensatz zur Generali hat die Allianz laut Versicherungsjournal eine klare Haltung zum Run-off. So schloss **Markus Faulhaber, Mitglied des Vorstands der Allianz Deutschland und Vorstandsvorsitzender der Allianz Leben**, für sein Haus einen Run-off kategorisch aus. Dennoch sagte Faulhaber im Handelsblatt-Interview jüngst, dass es aus „Kundensicht besser sein kann, [wenn] der Bestand an eine gute Konsolidierungsplattform übertragen wird“. Faulhaber kündigte weiter an, dass sich die Allianz bei Altersvorsorgeprodukten künftig auf eine junge Zielgruppe mit „flexiblen, digitalen und transparenten Angeboten“ konzentrieren wolle.

Auch **Norbert Rollinger, Chef der R+V Versicherung**, vertritt zum Run-off eine eindeutige Meinung, schreibt die Börsen-Zeitung. Während ein solcher Schritt für einige Unternehmen sinnvoll sein mag, komme er für sein Haus nicht infrage. Dennoch gleicht die Befassung mit diesem Thema für den R+V-Chef einem Spagat: Denn als Präsidiumsmitglied der Branchenvereinigung GDV müsse er die externe Abwicklung von Versicherungsbeständen teils vehement gegen öffentliche Kritik verteidigen. Andererseits sei aber auch klar, dass gerade bei der Klientel der R+V ein Verkauf wenig vertrauenserweckend und schwer vermittelbar sei.



Die meistgenannten deutschen Versicherer und die Themen, mit denen sie in Verbindung gebracht wurden. Für eine größere Ansicht klicken Sie auf das Bild

©Pressrelations

Im Leben-Neugeschäft der R+V Versicherung dominieren indessen klassische Produkte, berichtet die Börsen-Zeitung weiter. Mit seinem klaren Bekenntnis zu Garantieprodukten in der Lebensversicherung grenze sich der Anbieter deutlich vom Wettbewerbsumfeld ab. „Bei uns kann der Kunde wählen, was er möchte“, betonte Rollinger. Ähnlich wie die Generali hat auch die R+V im abgelaufenen Geschäftsjahr ein Rekordergebnis erzielt. Die Beitragseinnahmen in der Gruppe haben auf 16,2 Mrd. Euro zugelegt (plus 3 Prozent), die Zahl der Kunden auf 8,4 Millionen (plus 1,2 Prozent) und beim IFRS-Ergebnis nach Steuern konnte sich der Konzern von zuvor 517 Mio. Euro auf 543 Mio. Euro verbessern.

### **Keine Einigkeit über die Zukunft der Lebensversicherung**

Die Frankfurter Allgemeine Zeitung berichtet über eine Studie der **Unternehmensberatung KPMG**, die dunkle Wolken für die Lebensversicherungsbranche heraufziehen sieht. Die Lebensversicherer müssten wegen Geburtenrückgängen in den kommenden vier Dekaden auf den Verlust von bis zu einem Drittel ihrer Einnahmen einstellen. „Mehr Versicherte gehen in Rente, die Zielgruppe wird schrumpfen“, erklärte Studienautor **Wadim Doulger, Senior Manager bei der KPMG**. Es finde daher in der Branche eine Art Paradigmenwechsel von den mit Kapitalmarktrisiken behafteten Garantieprodukten hin zu biometrischen Produkten wie Berufsunfähigkeits- und Risikolebensversicherungen statt.

Zudem plädiert Doulger laut der Welt für eine Vereinfachung der Produkte, die den Kunden nicht zu viele teure und kapitalintensive Optionen wie beispielsweise Entnahmemöglichkeiten oder Garantiezusagen lassen. Der von Anbietern wie Allianz oder **Ergo** eingeschlagene Weg zu neuen und komplexen Verträgen bedeute für Vermittler ein deutliches Mehr an Erklärungsbedarf beim Kunden. Erschwerend komme hinzu, dass selbst Versicherungsmathematiker diese neuen Formen noch nicht ganz verstünden.

Wie die Antwort der Bundesregierung auf eine kleine Anfrage der Grünen zeigt, leiden vor allem Kunden der Anbieter und nicht die Unternehmen selbst unter den Niedrigzinsen. Der bereits 2011 eingeführte Puffermechanismus der sogenannten **Zinszusatzreserve (ZZR)** geht laut einem Bericht in der Süddeutschen Zeitung zu Lasten der Kunden ohne hohe Zinsgarantie. Eigentlich sollten die Lasten gleichmäßig verteilt werden. Erst nach der Sicherung der Leistungen an die Kunden dürfen Lebensversicherer Gewinne an ihre Eigentümer auszahlen. Jedoch deuten die Zahlen der Regierung darauf hin, dass die Versicherer „die Ausschüttungssperre mit Hilfe von Gewinnabführungsverträgen umgehen“.

Die Frankfurter Allgemeine Zeitung wittert in den Plänen der neuen Bundesregierung für ein attraktives Standardprodukt für die geförderte Altersvorsorge einen „Einheitsbrei für die private Rente“. Die Koalition plant, mit der Versicherungswirtschaft einen Dialog über eine zügigen

Entwicklung eines attraktiven **standardisierten Riester-Produkts** anzustoßen. Die vage Formulierung werfe die Frage auf, warum nicht auch die Fondsbranche in den Prozess der Vereinfachung der Riester-Rente einbezogen werde. Die Versicherungswirtschaft rät dazu, Wahlmöglichkeiten für den Kunden zu reduzieren. „Wenn ein Produkt weniger Optionen hat, dann lässt es sich auch mit weniger Beratung zu geringeren Vertriebskosten anbieten“, sagt **Peter Schwark, Mitglied der Hauptgeschäftsführung des GDV**. Einigkeit besteht indessen zwischen der Versicherungswirtschaft und der Fondsbranche, dass die Koalition keine Vorentscheidung über mögliche Produktvarianten treffen dürfe.

*David Frank ist Analyst bei dem Medienanalyse-Unternehmen Pressrelations aus Düsseldorf.*

[Pressrelations erstellt exklusiv für den Versicherungsmonitor einmal im Monat eine Medienanalyse.](#)

### **Ausgewertete Medien:**

Börsen-Zeitung  
Capital  
Computerwoche  
Der Spiegel  
Der Tagesspiegel  
Deutsche Presseagentur  
Die Welt  
Die Zeit  
Euro am Sonntag  
Focus  
Frankfurter Allgemeine  
Sonntagszeitung  
Frankfurter Allgemeine Zeitung  
Frankfurter Allgemeine Woche  
Frankfurter Neue Presse  
Frankfurter Rundschau  
Hamburger Abendblatt  
Handelsblatt  
Horizont  
Kölner Stadt-Anzeiger  
Kölnische Rundschau  
Manager Magazin  
Reuters  
Rheinische Post



Stern

Süddeutsche Zeitung

Versicherungswirtschaft-Heute

Versicherungsjournal

Welt am Sonntag

Westdeutsche Allgemeine Zeitung

Wirtschaftswoche