

Für den exklusiven Newsletter von Herbert Frommes Versicherungsmonitor beobachtet pressrelations in internationalen Leitmedien eine Brandbreite von Themen rund um die Versicherungsbranche und erstellt einmal im Monat eine umfassende Medienanalyse. Der Fachbeitrag unseres Analysten Christian Bellmann stellt die „Lebensversicherer“ in den Fokus.



### **Lebensversicherer auf neuen Wegen**

VON [CHRISTIAN BELLMANN](#) AM [21. Januar 2016](#)

**MEDIENANALYSE** Zum Jahreswechsel dominierte die branchenweite Reduzierung der Überschussbeteiligung in der Lebensversicherung die Berichterstattung über die Assekuranz. Die Negativmeldungen über das einst beliebteste

Vorsorgeprodukt überraschen angesichts des andauernden Niedrigzinsumfelds allerdings kaum noch. Mit Solvency II und der Zinszusatzreserve verschärfen aktuell zwei weitere Faktoren die angespannte Lage. Die Branche reagiert primär mit der Abkehr vom traditionellen Garantiemodell. Ob die Lücke, die die zunehmend unattraktive Kapitallebensversicherung in der Produktlandschaft reißt, durch die neuen Policen adäquat geschlossen werden kann, wird als fraglich erachtet.

Überschussbeteiligung für 2016 unverändert. Eine im Januar verbreitete Analyse zeigt, dass die laufende Verzinsung im Durchschnitt nur noch 2,84 Prozent beträgt. Die Unternehmen liegen damit nicht nur 0,32 Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert, sondern unterschreiten erstmals auch die wichtige Marke von drei Prozent. Altkunden mit Verträgen die noch mit einem Garantiezins von drei Prozent ausgestattet sind, erhalten eine höhere Zinsgutschrift als Neukunden mit laufender Überschussbeteiligung, stellt das Handelsblatt klar.

#### **Garantielose Produkte verdrängen klassische Policen**

Während die Versicherer in den vergangenen Jahren trotz sinkender Zinsen noch größtenteils an der Kapitallebensversicherung festhielten, setzen nun immer mehr Gesellschaften auf kapitalmarktorientierte Produkte. Sie garantieren

keine Mindestverzinsung über die gesamte Laufzeit mehr, sondern höchstens den Beitrags-erhalt. Dafür werden den Kunden höhere Renditen als bei Kapitallebensversicherungen in Aussicht gestellt. Mit der Allianz sprach sich im Oktober 2015 erstmals ein Versicherer offen gegen die traditionellen Produkte aus. „Aus Kundensicht ist ein reines Klassik-Produkt nicht mehr sinnvoll, das sagen wir auch deutlich in der Beratung“, betonte Markus Faulhaber, Chef der Allianz Leben, auf einer Pressekonferenz. In den Medien ist seitdem von einem „Todesstoß“, dem „Beginn einer neuen Ära“ die Rede.

**Allianz-Produktvorstand Alf Neumann** schloss im Dezember aber zumindest einen vollständigen Ausstieg des Versicherers aus dem Geschäft mit klassischen Policen aus, wie ihn etwa Generali oder Ergo vollziehen. Die Nachfrage sei zwar rückläufig, aber weiter vorhanden, räumt er

gegenüber der Süddeutschen Zeitung ein. Der Anteil von Versicherungen ohne fest garantierte Zinsen dürfte laut Faulhaber in 15 bis 20 Jahren bei „90 Prozent und mehr“ liegen. Bei Privatkunden machten diese Verträge im Neugeschäft bereits mehr als 80 Prozent aus, berichtet er der Nachrichtenagentur dpa. Ein gewisses Maß an Sicherheit könnte angesichts der Risikoscheue der Deutschen jedoch auch in Zukunft gefragt sein. „Das Geschäft mit Verträgen, die überhaupt keine Sicherheit bieten, wird bei vier oder fünf Prozent bleiben“, stellt Faulhaber klar.

Nicht alle Anbieter wollen den Abschied von den klassischen Policen derart schnell herbeiführen. Die R+V zeigt deutliche Skepsis und findet mit ihrer abweichenden Haltung Beachtung in den Medien. „Lebenslange Garantien haben gerade in der heutigen Zeit einen außerordentlich hohen Stellenwert, denn sie geben Planungssicherheit über viele Jahrzehnte“, betont Frank-Henning Florian, Chef der R+V Leben, gegenüber dem Handelsblatt. Von den großen fünf Lebensversicherern sei die R+V der einzige, der trotz sinkender Renditen an klassischen Leben- und Renten-Policen mit langfristigen Garantien als Kernprodukt festhalte, merkt die Zeitung an. „Das Prinzip der klassischen Lebens- und Rentenversicherung mit der Verteilung der Kosten, dem Ausgleich in der Gemeinschaft und über die Zeit ist und bleibt einzigartig“, zitiert die Frankfurter Allgemeine Zeitung R+V-Vorstand Ralf Berndt.

### **Gemischte Reaktionen**

Bereits vor der Einführung garantielloser Produkte befanden sich Kapitallebensversicherungen

aufgrund stark rückläufiger Renditen auf dem absteigenden Ast. Dennoch erzielten die Lebensversicherer in den vergangenen Jahren kontinuierlichen Beitragswachstum. Garant dafür waren bislang Policen gegen Einmalbeitrag, die nach Angaben des Branchenverbands GDV im Jahr 2014 ein Rekordvolumen von rund 29 Mrd. Euro erreichten. Nach einer Steigerung um 13 Prozent gegenüber dem Vorjahr waren die Produkte zuletzt für ein Drittel der Beitragseinnahmen der deutschen Lebensversicherer verantwortlich. Ob den neuen Produkten ein ähnlicher Boom bevorsteht, gilt nach Einschätzung der Medien als ungewiss.

Dass sich Produkte ohne Garantien für die Kunden auszahlen könnten, lässt eine von der Deutschen Asset & Wealth Management in Auftrag gegebene Studie der Frankfurt School of Finance & Management vermuten. Demnach zahlen sicherheitsorientierte Sparer einen hohen Preis für Garantien, da diese die Rentabilität von Vorsorgeprodukten gerade im Niedrigzinsumfeld oftmals erheblich reduzieren. Frank Breiting, der bei der Deutschen Asset & Wealth Management für geförderte Vorsorgeprodukte verantwortlich ist, kritisiert in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung, Verbraucherschützer fokussierten zu sehr auf die Kosten der neuen Produkte. Nachteile einer Garantie würden dagegen kaum thematisiert.

Garantiezinsverpflichtung hätten die Versicherer mehr Luft in der Kapitalanlage, räumt Lars Gatschke von der Verbraucherzentrale Bundesverband ein. Dadurch sei eine höhere Überschussbeteiligung möglich.

Auf Nachteile weist beispielsweise die Wirtschaftswoche hin: Die Versicherer wälzten das Risiko der Kapitalanlage auf die Kunden ab und entlasteten sich mit jedem verkauften neuartigen Vertrag selbst, so der Vorwurf. „Für die Lieblings-Policen der Deutschen gilt damit das Gleiche, was für andere Finanzprodukte schon lange gilt: Höhere Rendite gibt es nur mit einem höheren Risiko. Der Kunde sollte gut überlegen, ob er bereit ist, den Preis dafür zu zahlen“, lautet eine Empfehlung im Handelsblatt. Auch die Tatsache, dass die neuen Produkte nicht mehr die Planbarkeit klassischer Policen bieten können, wird als Schwachpunkt angesehen. Da die Versicherer bislang vor allem individuelle Lösungen mit unterschiedlichen Konditionen erarbeitet haben, fürchtet Lars Heermann, Analyst bei der Ratingagentur Assekurata, mit den neuen Produkten könnten die Anbieter für die Kunden künftig noch schwerer vergleichbar sein als bisher.

### **Fragwürdige Produktpolitik**

Einige Branchenkritiker halten die erneute Senkung der Überschussbeteiligung für ungerechtfertigt hoch. „In einem Umfeld historisch niedriger Zinsen und volatiler Kapitalmärkte ist eine Anpassung der Überschussbeteiligung unumgänglich“, entgegnet die Allianz Leben. Auch Thorsten Saal, Bereichsleiter Mathematik beim Analysehaus Morgen & Morgen, verweist auf den langjährigen Trend deutlich sinkender Zinsen. Angesichts der Absenkung der Überschussbeteiligung sorgt die Tatsache für Unverständnis, dass die Versicherer bei den neuen Produkten höhere Renditen bieten als bei klassischen Policen. „Immer das Produkt, das der-

zeit hauptsächlich verkauft werden soll, muss möglichst gut aussehen. Dafür lassen die Anbieter die Altprodukte dann fallen“, klagt Axel Kleinlein, Vorstandsvorsitzender des Bundes der Versicherten (BdV). Auch Assekurata-Analyst Heermann berichtet, viele Lebensversicherer achteten verstärkt darauf, die neuen Produkte zu Lasten der klassischen Produkte attraktiver zu verzinsen. Es sei nur folgerichtig, dass die Versicherer versuchen, ihre neuen Produkte zu bewerben, und die alten Lebensversicherungspolicen mit Garantiezins unattraktiver machen, konstatiert das Handelsblatt.

Heermann hätten die Versicherer die Überschussbeteiligung durchaus noch deutlicher kürzen können. Für viele Anbieter bringe eine stärkere Reduzierung jedoch kaum mehr Vorteile. Drei Prozent seien eine Schwelle, die viele nicht unterschreiten wollten, glaubt er. Dann gelte es, den Nutzen gegen den drohenden Imageverlust abzuwägen. Der wirtschaftliche Effekt auf den Bestand sei auf dem gegenwärtigen Niveau ohnehin begrenzt, räumt Heermann mit Blick auf die Garantie-Verpflichtungen gegenüber Reuters ein. Die großen Konzerne Allianz, Ergo, Axa und Generali hätten ohnehin nur noch wenig Begeisterung für klassische Policen übrig, schreibt die Süddeutsche Zeitung. Sie bringt mit dem Titel „Zahlen für das Schaufenster“ die zunehmende Bedeutungslosigkeit von Garantie und Überschussbeteiligung auf den Punkt.

## **Wie dramatisch ist die Lage der Lebensversicherer tatsächlich?**

Die Frankfurter Allgemeine Zeitung hält dies für „eine Frage der Perspektive“ und wirft den Lebensversicherern vor, ein zu widersprüchliches Bild von sich zeichnen. Als Beispiel wird in diesem Zusammenhang die Allianz genannt: Ihren Bestandskunden gebe sie zu verstehen, dass sie weiterhin eine stabile Altersvorsorge hätten, die sich besser als im Marktdurchschnitt verzinse. Neukunden hingegen gebe sie zu verstehen, dass sie am liebsten niemanden mehr neu in das klassische Produkt vermitteln würde. Auch Gerhard Schick, Sprecher für Finanzpolitik der Fraktion Bündnis 90 / Die Grünen, stellt im Interview mit dem Tagesspiegel die Vermutung auf, die Branche stelle sich bei Politikern mit Blick auf versicherungsfreundliche Gesetze schlechter dar als bei Kunden und Investoren.

Dass die Lebensversicherer den Ernst der Lage verkennen oder sogar verdrängen, zeigt ein Gespräch von Heike Trilovszky, Managerin beim Rückversicherer Munich Re, mit der Süddeutschen Zeitung: „Ich habe noch kein Kundengespräch geführt, bei dem mein Gegenüber gesagt hat, unser größtes Problem liegt im Bereich Lebensversicherung, und wir wissen nicht, wie wir es lösen sollen“, berichtet sie [6]. Zudem weist Trilovszky darauf hin dass im deutschen Markt Anbieter existierten, „die anscheinend nicht wirklich unter Druck stehen, Gewinne abzuliefern“. Sie spielt damit auf Versicherungsvereine und öffentlich-rechtliche Gesellschaften an, die nicht primär auf Gewinnwachstum ausgerichtet sind. Aufgrund des mangelnden Drucks könnten

diese möglicherweise zu spät notwendige Veränderungen veranlassen.

Unbestritten ist, dass das Niedrigzinsumfeld den Versicherern die Erwirtschaftung der benötigten Renditen erschwert. Immer mehr hoch verzinsten Titel aus der Vergangenheit laufen aus und müssen durch schwächer verzinsten Titel ersetzt werden. In der Neuanlage strebten die Gesellschaften eine stärkere Durchmischung der Anlageklassen an, heißt es im Handelsblatt. Zweifel am künftigen Anlageerfolg offenbart eine von der Frankfurter Allgemeinen Zeitung veröffentlichte Studie des britischen Versicherers Standard Life: Die Mehrheit der befragten Finanz- und Risikovorstände in der Lebensversicherung rechnet damit, dass zur Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber den Kunden auch künftig höher verzinsten Altanlagen benötigt werden, da die Renditen der Neuanlage nicht ausreichen könnten.

## **Aufsichtsrechtliche Vorgaben belasten zusätzlich**

Die Einführung des Regelwerks Solvency II zum 1. Januar 2016 traf die Lebensversicherer zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt. Die Einführung des neuen Rechts falle ausgerechnet in die Phase eines für die Branche geradezu dramatischen Niedrigzinses, der ihr Geschäftsmodell konterkariere, beschreibt die Frankfurter Allgemeine Zeitung die Situation. Die Versicherer müssen künftig für rentable, aber riskantere Anlagen mehr Eigenkapital vorhalten als für risikoarme Investments. Gleichzeitig werden auch für die Zusage von Garantien umfangreiche Kapitalanforderungen gestellt. Die in der

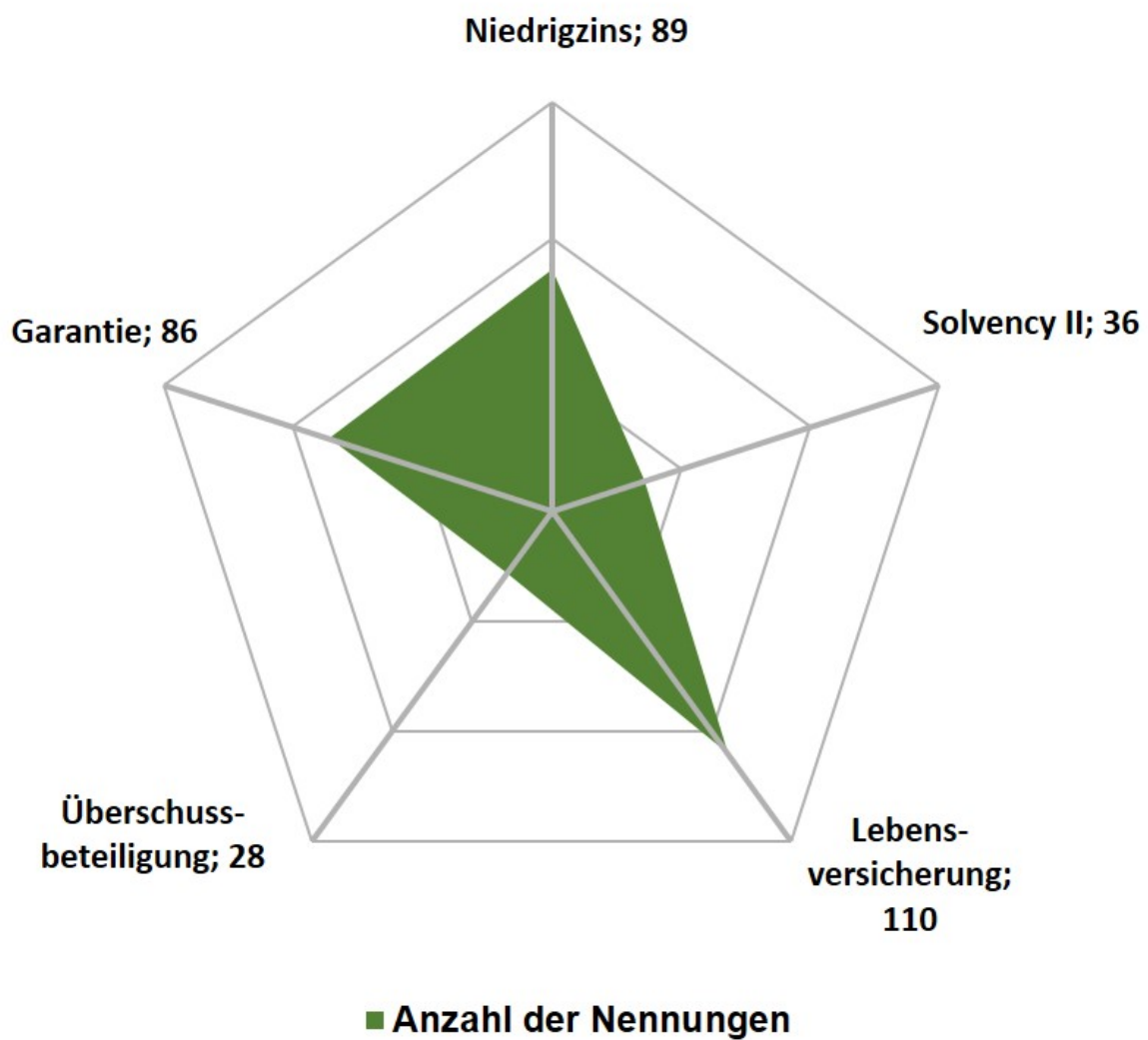
Vergangenheit gewährten Garantiezinsen dürften bei den Versicherern auch auf aufsichtsrechtlicher Ebene massive Belastungen verursachen.

Vielfache Beachtung fanden die in der Börsen-Zeitung veröffentlichten Äußerungen des neuen BaFin-Exekutivdirektors für die Assekuranz, Frank Grund, zum Stand der Zinszusatzreserve. Demnach seien 2015 mindestens weitere 10 Mrd. Euro in den Finanzpuffer eingestellt worden, den die Branche auf Veranlassung der BaFin seit 2011 bilden muss. Trotz der Klagen der Branche hält Grund die Belastung „für derzeit noch vertretbar“. Peter Schneider, Geschäftsführer des Analysehauses Morgen & Morgen, weist indes auf die damit verbundene Beeinträchtigung des Kapitalanlageerfolgs der Unternehmen hin. Um den Reservetopf zu bedienen, hätten einige Gesellschaften bereits rentierliche Titel verkaufen müssen. Im Jahr 2014 habe das die Rendite der Policen um knapp 0,8 Prozentpunkte reduziert, 2015 könnte das Minus noch höher liegen, warnt er. Das Handelsblatt verurteilt die aufsichtsrechtliche Vorsichtsmaßnahme gar als „Gegenwind“.

### **Kritik an Kostenstruktur und Gewinnverwendungspolitik**

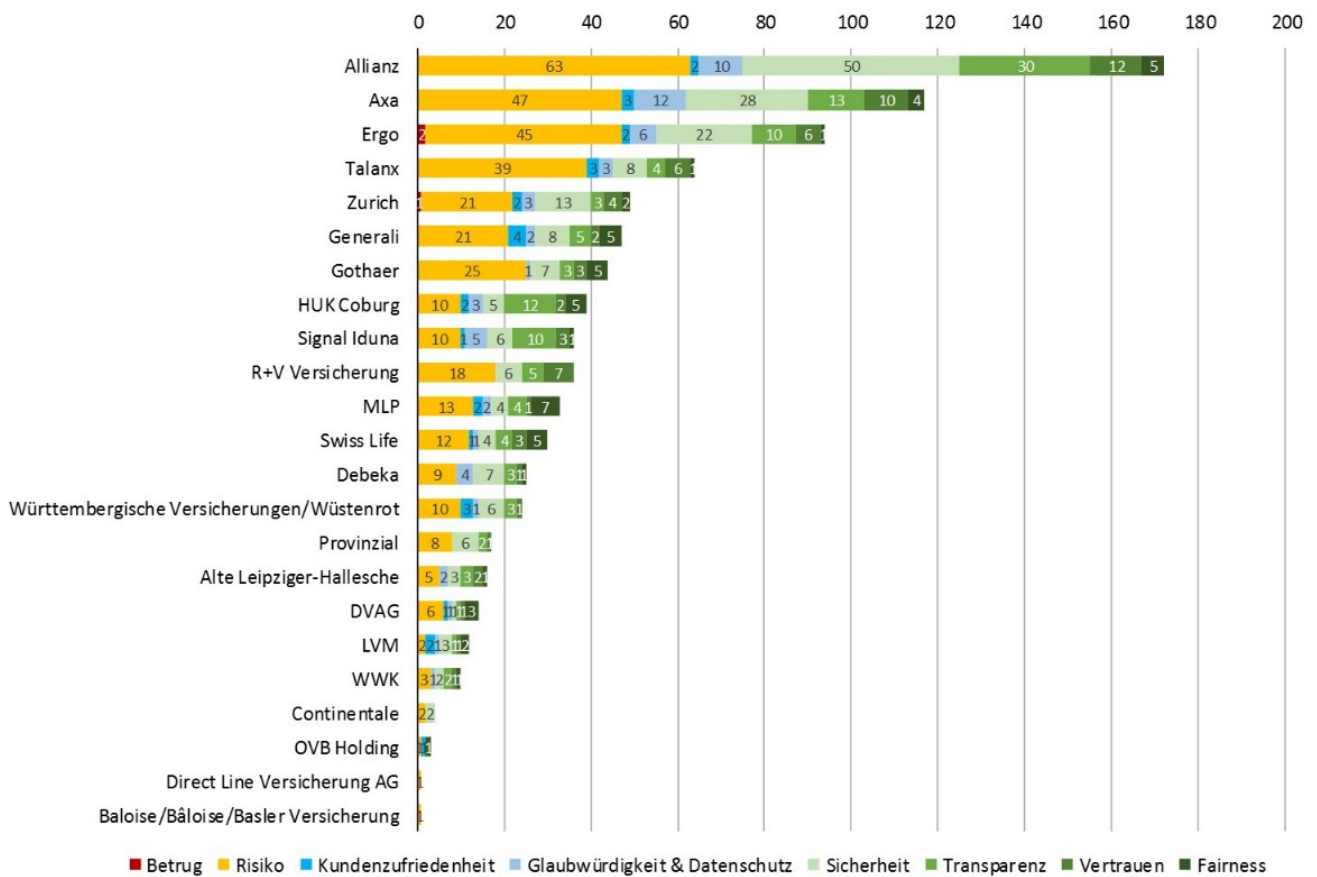
Obgleich sich die Lebensversicherer dem Niedrigzinsumfeld fügen müssen, bestehen nach Ansicht von Experten etliche bisher ungenutzte Stellschrauben, die für eine Verbesserung der Lage sorgen könnten. Während die Verwaltungskosten nach Angaben von Morgen & Morgen innerhalb von zehn Jahren im Marktschnitt um fast ein Drittel auf 2,16 Prozent im Jahr 2014

gesunken sind, gelang bei den Abschlusskosten nur eine Reduzierung um rund zehn Prozent auf 4,90 Prozent. „Noch nicht alle Versicherer haben die durch das Lebensversicherungs-Reformgesetz geforderte Reduzierung der Abschlusskosten dahingehend umgesetzt, dass die Reduzierung auch bei den Vertrieben ankommt“, kritisiert Morgen & Morgen-Chef Schneider. Auch Versicherungsaufseher Frank Grund stellt in der Börsen-Zeitung unmissverständlich klar: „Ich erwarte, dass sich auf der Kostenseite noch einiges tut, auch wenn sich das im Moment noch nicht beobachten lässt.“ Anlass zur Kritik gibt auch die Gewinnverwendungspolitik der Lebensversicherer. Die Wirtschaftswoche ist davon überzeugt, dass die Anbieter mit Lebensversicherungen durchaus noch gutes Geld verdienen. So habe der neue Allianz-Chef Oliver Bäte jüngst von den Lebens-Töchtern des Konzerns mindestens zehn Prozent Eigenkapitalrendite gefordert. Aufsehen erregte zudem seine Aussage, die Lebensversicherung trage mit einer Eigenkapitalrendite von 24 Prozent überdurchschnittlich zum guten Ergebnis des Versicherers bei. Verbraucherschützer kritisieren laut der Frankfurter Allgemeinen Zeitung, die Allianz nutze die Schwäche in der Kapitalanlage ihrer Wettbewerber, um die Eigentümer weiterhin großzügig an den Erträgen teilhaben zu lassen. Grünen-Finanzexperte Gerhard Schick forderte die Versicherer dazu auf, stattdessen ihre im Vergleich zu anderen Finanzinstituten unterdurchschnittliche Eigenkapitalbasis zu stärken. *Christian Bellmann ist Analyst bei dem Medienanalyse-Unternehmen **pressrelations aus Düsseldorf**. **pressrelations** erstellt exklusiv für den Versicherungsmonitor einmal im Monat eine Medienanalyse.*



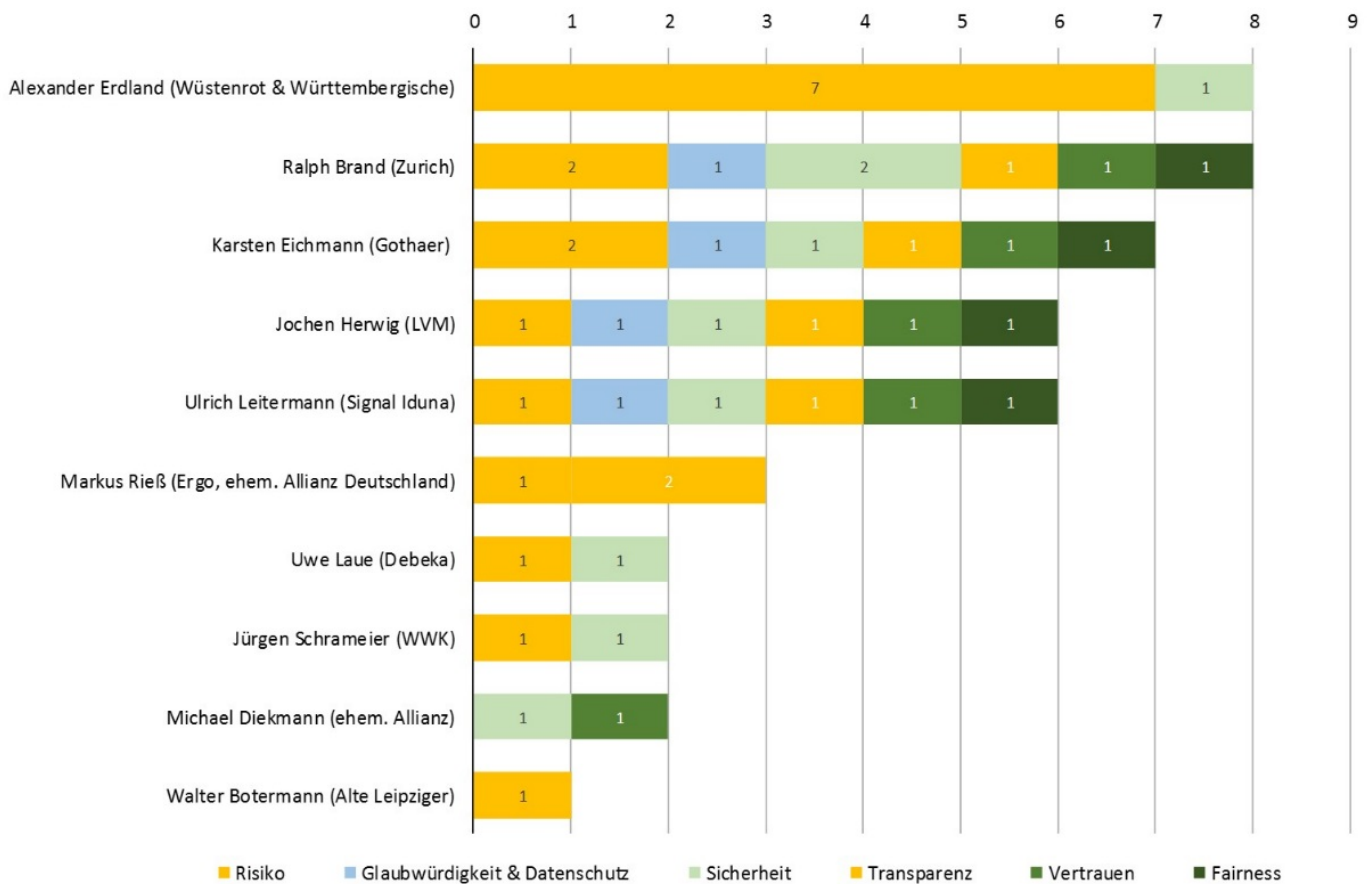
Die meistdiskutierten Themen in der Presselandschaft. Die Lebensversicherung, der Niedrigzins und Garantien liegen an der Spitze.

©pressrelations



Die Vorstandschefs deutscher Versicherer, die zuletzt am häufigsten in den Medien auftauchten, im Zusammenhang mit den Attributen mit denen sie verbunden werden.

© pressrelations



Die meistgenannten deutschen Versicherer und die Themen mit denen sie in Verbindung gebracht wurden.

© pressrelations

**pressrelations GmbH**  
**Düsseldorf**

Klosterstraße 112  
40211 Düsseldorf  
Tel.: 0211 1752077-0  
Fax: 0211 1752077-41

[www.pressrelations.de](http://www.pressrelations.de)  
[mail@pressrelations.de](mailto:mail@pressrelations.de)

**pressrelations GmbH**  
**Berlin**

Marktstraße 8  
10317 Berlin  
Tel.: 030 2000775-21  
Fax: 030 2000775-52

[www.pressrelations.de](http://www.pressrelations.de)  
[mail@pressrelations.de](mailto:mail@pressrelations.de)

**pressrelations**  
schneller mehr wissen