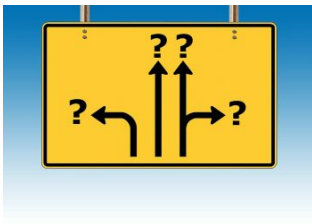


Für den exklusiven Newsletter von Herbert Frommes Versicherungsmonitor beobachtet pressrelations in internationalen Leitmedien eine Brandbreite von Themen rund um die Versicherungsbranche und erstellt einmal im Monat eine umfassende Medienanalyse.



Problemfall Lebensversicherung

Von [CHRISTIAN BELLMANN](#) am [22. September 2016](#)

MEDIENANALYSE Die Lebensversicherung bleibt weiterhin das Sorgenkind der deutschen Versicherungswirtschaft. Die Aufsichtsbehörden beäugen die Finanzkraft der Anbieter seit der Einführung von Solvency II zunehmend skeptisch. Die Branche versucht derweil, Befürchtungen zu zerstreuen, die Unternehmen befänden sich bereits in einer eklatanten Schieflage. Der erwartete Einbruch im Geschäft mit Produkten gegen Einmalbeitrag führte im ersten Halbjahr 2016 zu einem deutlichen Umsatzrückgang. Die klassische Kapitallebensversicherung spielt im Neugeschäft ohnehin nur noch eine unbedeutende Rolle. Die derzeit beworbenen Alternativen, fondsbasierte Policen und Produkte mit veränderten Garantiekonzepten, sind laut Experten schwer vergleichbar und zu teuer.

Im Fokus der Medienberichterstattung standen Anfang September die Branchenzahlen für das erste Halbjahr 2016, die der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) bekannt gab. Die deutschen Lebensversicherer verzeichneten in diesem Zeitraum einen Rückgang der Beitragseinnahmen um 4,5 Prozent. Das Geschäft mit klassischen Policen habe sich erholt und sei „eher stabil“, die Einnahmen durch Produkte gegen Einmalbeitrag, die den Versicherern noch vor wenigen Jahren hohe Kapitalzuflüsse beschert hatten, seien „wie erwartet stark rückläufig“, berichtete GDV-Präsident Alexander Erdland.

Die Versicherungswirtschaft stelle sich nun immer mehr auf eine Abkehr von klassischen Lebensversicherungen mit Kapitalgarantien ein, schrieb die Frankfurter Allgemeine Zeitung und verwies auf eine Umfrage des Fondsanbieters Pioneer Investments unter 120 Entscheidern der

Assekuranz. Demnach halten nur noch 10 Prozent der Befragten die klassische Lebensversicherung für das wichtigste Produkt der nächsten Jahre. Favorisiert werden dagegen die mutmaßlich renditestärkeren Fondspolicen. 29 Prozent halten Fondspolicen ohne Garantien für das aussichtsreichste Produkt, 24 Prozent geben der klassischen Lebensversicherung immerhin noch eine Chance, sofern veränderte Garantiemodelle zum Einsatz kommen. 71 Prozent halten Garantien im Niedrigzinsumfeld grundsätzlich für zu teuer. Sollten Anleger unbedingt Garantien fordern, sehen die Entscheider in flexiblen und weichen Garantien eine Zukunft. Werde zum Beispiel der Kapitalerhalt nur angestrebt, aber nicht garantiert, verschaffe das den Anbietern mehr Flexibilität in der Geldanlage und ermögliche auf diese Weise höhere Renditen, erläuterten die Teilnehmer der Umfrage.

Kapitalanlage wird zunehmend herausfordernder

Die Lage an den Kapitalmärkten spitzt sich für die Versicherer immer mehr zu. Die Ratingagentur Fitch sieht daraus wachsende Gefahren, resultieren. Wenn der Neuanlagezins bei den Versicherern noch deutlich unter das momentane Level falle, dürften Profitabilität und Rating der deutschen Anbieter unter Druck geraten, prognostizierten die Analysten in einer von der Frankfurter Allgemeinen Zeitung zitierten Studie. Die untersuchten Versicherer haben dem Bericht zufolge im vergangenen Jahr eine durchschnittliche jährliche Kapitalanlagerendite von 3,4 Prozent erzielt. Das reiche zwar, um die Garantieverpflichtungen von 2,5 Prozent zu erfüllen, allerdings erwirtschafteten die Unternehmen in der Neuanlage mittlerweile nur noch 2,3 Prozent.

Um die Zinsversprechen den Kunden gegenüber erfüllen zu können, seien Anlageformen jenseits sicherer Zinspapiere in den Kapitalanlage-Portfolios der Versicherer notwendig, stellte Norbert Heinen, Vorstandschef der Württembergischen Lebensversicherung, auf dem „Strategiemeeting Lebensversicherungswirtschaft“ Ende August in Köln fest. Eine Umfrage unter den bei der Tagung anwesenden Managern ergab, dass 72 Prozent in den langfristig niedrigen Zinsen die größte Herausforderung der Branche sehen, berichtete das Handelsblatt.

Vor allem aufgrund der Restriktionen durch Solvency II passen die Versicherer ihre Kapitalanlage nicht in dem Maße an, wie es die aktuelle Situation an den Kapitalmärkten eigentlich erfordert. Laut einer Studie der Ratingagentur Standard & Poor's überlegen große europäische Versicherer

zwar seit Jahren, die Zusammensetzung ihrer Kapitalanlage im Niedrigzinsumfeld zu verändern. Im Durchschnitt blieb die strategische Asset Allocation in den vergangenen fünf Jahren aber unverändert. Zwar achteten die Versicherer auch auf die Erträge, doch gelte es vor allem, die Risiken im Auge zu behalten, die mit den Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen kompatibel sein müssten.

Bei der Kapitalanlage vertrauen immer mehr Versicherer auf externe Expertise. Vor allem die Fondsbranche werde weiterhin von Mandaten aus der Versicherungsbranche profitieren, berichtete die Börsen-Zeitung. Einer Studie der Beratungsgesellschaft Kommalpha zufolge dürften insbesondere mittlere und kleine Gesellschaften sowie Pensionseinrichtungen auch künftig vermehrt zu Fonds greifen. Die Spezialisierung im Asset-Management und der Anlagedruck im Niedrigzinsumfeld trieben wie auch schon in den zurückliegenden Jahren das Geschäft. Vor allem Pensions-einrichtungen und Lebensversicherer setzten nach Angaben der Deutschen Bundesbank zuletzt verstärkt auf Fonds, während Krankenversicherer sowie Schaden- und Unfallversicherer etwas zurückhaltender agierten. Auch Investments in Aktien – sowohl über reine Aktienfonds als auch über gemischte Mandate – erfolgten zunehmend über Asset-Manager.

Niedrigzinsen zehren an der Kapitalausstattung

Für Schlagzeilen sorgte Mitte August ein Bericht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Kapitalausstattung der deutschen Lebensversicherer: Die Solvabilitätsquoten haben sich in den ersten drei Monaten nach der

zu Jahresbeginn vollzogenen Einführung des Regelwerks Solvency II spürbar verschlechtert. Die durchschnittliche Solvabilitätsquote der 84 von der BaFin beaufsichtigten Lebensversicherer brach im ersten Quartal aufgrund der niedrigen Zinsen und des schwierigen Kapitalmarktumfelds von 283 Prozent auf 209 Prozent ein. Mit 209 Prozent stünden die Lebensversicherer zwar gut da, räumte die Süddeutsche Zeitung ein. Der Aufsicht mache allerdings der steile Trend nach unten Sorge.

Knapp die Hälfte der Unternehmen verwendete im beobachteten Zeitraum das Instrument der Volatilitätsanpassung sowie weitere Übergangsmaßnahmen. Ohne diese mildernden Effekte hätte sich die Kapitallücke auf Branchenebene von rund 3,5 Mrd. Euro zu Jahresbeginn auf rund 12,3 Mrd. Euro erhöht. Bei 26 Unternehmen war die Anwendung der Übergangsmaßnahmen sogar erforderlich, um eine ausreichende Solvabilitätsquote sicherzustellen. Ein Lebensversicherer sah sich im Startquartal sogar gezwungen, sein Eigenkapital kurzfristig zu stärken, um wieder eine ausreichende Bedeckung vorzuweisen, teilte die Behörde mit. Zwei weitere Gesellschaften zeigten Ende März eine Unterdeckung, konnten sich aber auf eine Sonderregelung berufen, die ihnen für die Erfüllung der Anforderungen eine Fristverlängerung bis Ende 2017 verschaffte.

Die BaFin warnte vor einer „Verschlechterung der Lage“. Die Niedrigzinsphase belaste die deutschen Lebensversicherer erheblich, erklärte BaFin-Exekutivdirektor Frank Grund. Die gesetzlichen Übergangsmaßnahmen entfalteten zwar derzeit die gewünschte dämpfende Wirkung. In Zukunft müssten sich einige Unternehmen aber

anstrengen, um bei anhaltender Niedrigzinsphase und sich sukzessive abbauender Wirkung der Übergangsmaßnahmen die Solvabilitätsanforderungen nachhaltig zu erfüllen, prognostizierte er. Die Lebensversicherer geraten immer mehr ins Kreuzfeuer der Aufsichtsbehörden. Warnhinweise, dass sich der einstige Hort der Absicherung zunehmend zum Unsicherheitsfaktor wandle, habe es zuletzt genug gegeben, merkte das Handelsblatt an. So habe BaFin-Präsident Felix Hufeld eindringlich vor Schieflagen einzelner Unternehmen gewarnt. Der Internationale Währungsfonds hatte die deutsche Lebensversicherung, jahrzehntelang das Symbol deutscher Stabilitäts- und Vorsorgekultur, gar als „größte Gefahr für das europäische Finanzsystem“ bezeichnet.

Obwohl alle europäischen Versicherungsunternehmen von den niedrigen Zinsen betroffen sind, erweist sich das in Deutschland traditionell stark ausgeprägte Garantiemodell für die deutschen Anbieter als besonders problematisch. Zwar hatte ein Stresstest der europäischen Versicherungsaufsicht Eiopa gezeigt, dass insgesamt fast ein Viertel aller größeren Versicherer in Europa ihre Kapitalanforderungen bei dauerhaften Niedrigzinsen nicht mehr erfüllen könnten. Die explizit mit Zinsgarantien verbundenen Verpflichtungen wiegen in Deutschland jedoch deutlich schwerer als bei den Anbietern in anderen europäischen Ländern. Die Ratingagentur Fitch beklagte zudem, dass die deutschen Lebensversicherer im Vergleich zu ausländischen Gesellschaften große Schwierigkeiten hätten, die Laufzeiten ihrer Kapitalanlagen an die ihrer Verpflichtungen anzugleichen. Die Verpflichtungen betragen demnach durchschnittlich 16 Jahre, sind aber nur durch

zehn Jahre lang laufende Wertpapiere unterlegt. Das setze die Lebensversicherer einem hohen Risiko bei der Wiederanlage des Kapitals aus, warnten die Analysten.

Auch die 2011 vom Gesetzgeber eingeführte Zinszusatzreserve sorgt für steigende Belastungen der deutschen Anbieter. Das Handelsblatt zitierte in diesem Zusammenhang Wilhelm Schneemeier. Der Chef der Deutschen Aktuarvereinigung kritisierte das Tempo, in dem die Zinszusatzreserve nach der momentan gültigen Regelung gebildet werden muss. Wenn sich die Berechnungsmethode nicht ändere, müsste die Branche bis 2025 insgesamt 225 Mrd. Euro zurücklegen, sollten die Zinsen so niedrig bleiben wie jetzt, warnte er. Dafür müssten die Lebensversicherer einen Großteil der Bewertungsreserven auflösen, was wiederum dem Zweck der Reserve zuwider laufe.

Schere zwischen guten und schlechten Anbietern wird größer

Vom Ernst der Lage sind alle Anbieter betroffen, wenn auch nicht gleich stark. Die wirtschaftliche Kluft zwischen den deutschen Lebensversicherern werde zunehmend größer, berichtete das Handelsblatt und berief sich dabei auf eine Bilanzanalyse, die das Institut für Finanzwirtschaft der Hochschule Ludwigshafen am Rhein unter Leitung von Hermann Weinmann erstellt hat. Darin wurden wirtschaftliche Kennziffern, beispielsweise die Durchschnittsverzinsung der Policen, die Betriebskostenquote der Unternehmen sowie der Überschuss-Reservefaktor, analysiert und in einem Punktesystem bewertet. Die Gegenüberstellung der zwölf wichtigsten deutschen Lebens-

versicherer brachte „eklatante“ Unterschiede zum Vorschein, etwa beim Unternehmensgewinn. Während die Allianz Lebensversicherung für das vergangene Geschäftsjahr 578 Mio. Euro auswies und die Axa Lebensversicherung immerhin noch 112,5 Mio. Euro erzielte, erwirtschaftete die Ergo Lebensversicherung lediglich 6 Mio. Euro und die R+V Lebensversicherung sogar überhaupt keinen Gewinn. Das Leiden der Versicherer sei also nur zum Teil eine Branchenkrankheit, kommentierte Weinmann, denn einzelne Konzerne stemmten sich durchaus erfolgreich gegen den Negativsog der Niedrigzinsen. Die Allianz Lebensversicherung und die Debeka konnten sich mit 800 von 1.000 möglichen Punkten an der Spitze des Rankings positionieren, gefolgt von der Axa und der Alten Leipziger, dem leistungsstärksten Versicherungsverein. Eine „schwache Leistungskraft“ wurde der Provinzial Nordwest und der Ergo Lebensversicherung attestiert, die jeweils nur 400 Punkte erreichten.

Obgleich der GDV die Branche für weiterhin „robust aufgestellt“ hält, überwiegt in den Medien die Skepsis am erfolgreichen Fortbestand der Lebensversicherung, „Kippt bald der erste kleine Lebensversicherer?“ – diese Frage stellte das Handelsblatt offen in den Raum. Dass viele Lebensversicherer Garantieprodukte nicht mehr verkaufen, ändere nichts am Problem der Altverträge, betonten die Autoren. Der Branche bleibe daher nichts anders übrig, als stärker ins Risiko zu gehen und im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten stärker in höher rentierende Aktien, Immobilien und Infrastruktur zu investieren – wohlwissend, dass dies nach Solvency II mit ei-

ner höheren Unterlegung mit Eigenkapital verbunden sein wird.

Das Handelsblatt vertrat zudem die Ansicht, dass 84 in Deutschland tätige Lebensversicherer zu viel sind. Die kleineren Anbieter sollten sich zusammenschließen, um ihr Anlage- und Risikomanagement zu professionalisieren, Kosten zu senken und das Kapital aufzustoßen, lautete die Empfehlung. Die Süddeutsche Zeitung bezeichnete es bereits im Juli als sehr wahrscheinlich, dass einzelne Gesellschaften dem Druck nicht mehr lange standhalten.

Kapitallebensversicherung auf dem Abstellgleis

Viele Versicherer haben sich mittlerweile aus dem Geschäft mit klassischen Kapitallebensversicherungen zurückgezogen oder bewerben diese Produkte zumindest nicht mehr aktiv. Insgesamt zeigt sich ein eher uneinheitliches Bild; viele Versicherer haben durchaus unterschiedliche Auffassungen bezüglich der einzuschlagenden Strategie. Markus Faulhaber, Chef der Allianz Lebensversicherung, fand im Interview mit der Frankfurter Allgemeinen Zeitung deutliche Worte: Obwohl sich die traditionelle Lebensversicherung bei den Deutschen jahrzehntelang großer Beliebtheit erfreute, sei sie unter den heutigen Bedingungen niemandem mehr zu empfehlen. Faulhaber erklärte, er halte nichts davon, den Kunden etwas vorzumachen – die sicherheitsorientierte Anlage in renditeschwache Zinstitel rechne sich für den Kunden schlichtweg nicht mehr. Entschieden sich Menschen dennoch für den Abschluss einer klassischen Lebensversicherung, lieferten sie sich über die gesamte Vertragslaufzeit auf Gedeih und Verderb den niedrigen Zinsen aus. Produkte, bei

denen nur die eingezahlten Beiträge garantiert sind, machen bei der Allianz mittlerweile 42 Prozent aller Neuverträge im Lebensversicherungssektor aus – Tendenz steigend. Allianz-Chef Oliver Bäte dürfte diese Entwicklung durchaus mit Freude sehen, kommentierte das Handelsblatt und verwies auf den „angenehmen Nebeneffekt“, dass das Kapitalmarktrisiko durch diese Entwicklung zunehmend vom Versicherer auf den Kunden übertragen wird.

„Wir glauben nicht, dass klassische Lebensversicherungen in der jetzigen Zinsphase mit dem in Einklang stehen, was Kunden benötigen, um langfristig Vorsorge zu treiben“, zitierte das Magazin Euro Markus Nagel, Deutschland-Chef der Zurich. Er ist der Ansicht, dass eine Investition in ein breit gestreutes Aktienportfolio in den nächsten zehn Jahren eine bessere Absicherung bietet. Daher hält er fondsgebundene Versicherungen für das geeignete Instrument, um Vorsorgelücken zu schließen. Auch Guido Bader, Vorstand der Stuttgarter Lebensversicherung, sieht die Kapitallebensversicherung als Auslaufmodell. Nun gelte es, die Produkte so umzubauen, dass sie eine gewisse Garantie bezüglich der Auszahlung, aber auch Chancen auf steigende Renditen bieten, erklärte er gegenüber dem Handelsblatt. Angesichts des momentan noch schleppenden Vertriebs der garantierten Produkte müssten die Versicherer zum einen mehr Kreativität bei der Produktgestaltung zeigen und zum anderen die Kunden zu der Einsicht bringen, dass jegliche Form von Garantien Geld kostet.

Vorsichtiger zeigte sich Christoph Schmallenbach, Vorstandschef der Aachen Münchener, im Gespräch mit der Rheinischen Post. Solange man

dem Kunden Kapitallebensversicherungen guten Gewissens anbieten könne, tue man das auch, erklärte er. Aus Sicht der Aachen Münchener sehe er keinen Grund, keine klassischen Versicherungen mehr zu verkaufen, denn selbst eine Garantie von 0,5 Prozent sei angesichts der negativen Renditen bei risikolosen Anlagen wie zehnjährigen Bundesanleihen wertvoll. Schmallenbach kritisierte zudem die Erwartungshaltung vieler Sparer im aktuellen Niedrigzinsumfeld und den oftmals daraus resultierenden Kardinalfehler. Für das Alter vorsorgen bedeute, etwas beiseitezulegen. Es gehe zunächst einmal darum, zu sparen, und nicht ausschließlich darum, möglichst rentabel zu sparen.

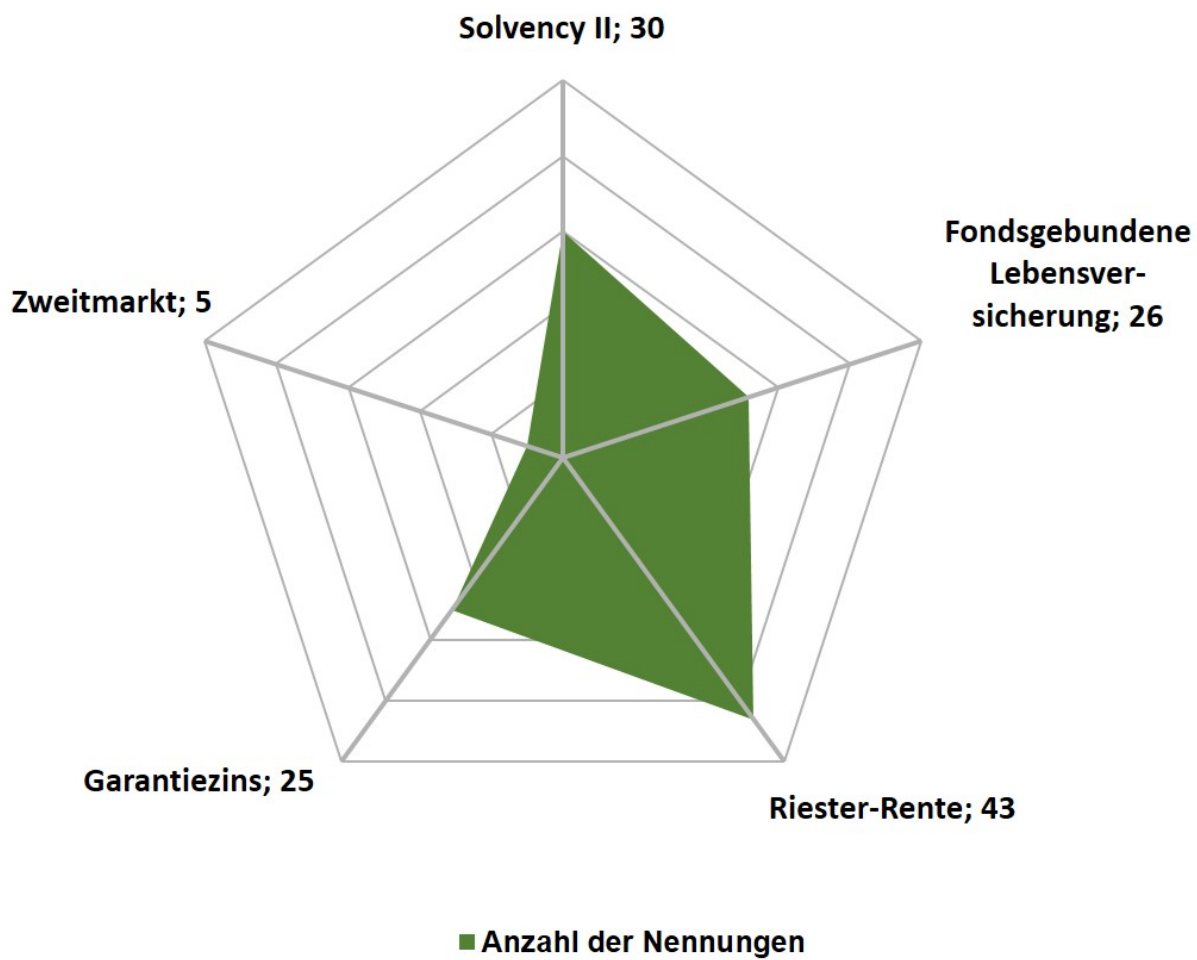
Alternativen können nicht überzeugen

Die von den Versicherern verstärkt beworbenen alternativen Policen wurden von den Medien tendenziell negativ bewertet. Die Frankfurter Allgemeine Zeitung ist die Ansicht, die Branche habe die Komplexität ihres Produktportfolios durch die Einführung dieser Produkte noch einmal erhöht. Bereits die Kapitallebensversicherung hätten nur die wenigsten Menschen umfassend verstanden, lautete der Vorwurf. Der ohnehin recht intransparente Markt sei nun noch unübersichtlicher geworden. Zudem seien die Produkte mit relativierten oder beschränkten Garantien in keiner Weise mit fondsgebundenen Lebensversicherungen vergleichbar. Die Leistung von Fondspolicen könne wiederum aufgrund der höheren Volatilität noch unzuverlässiger prognostiziert werden als die Ablaufleistungen von Kapitallebensversiche-

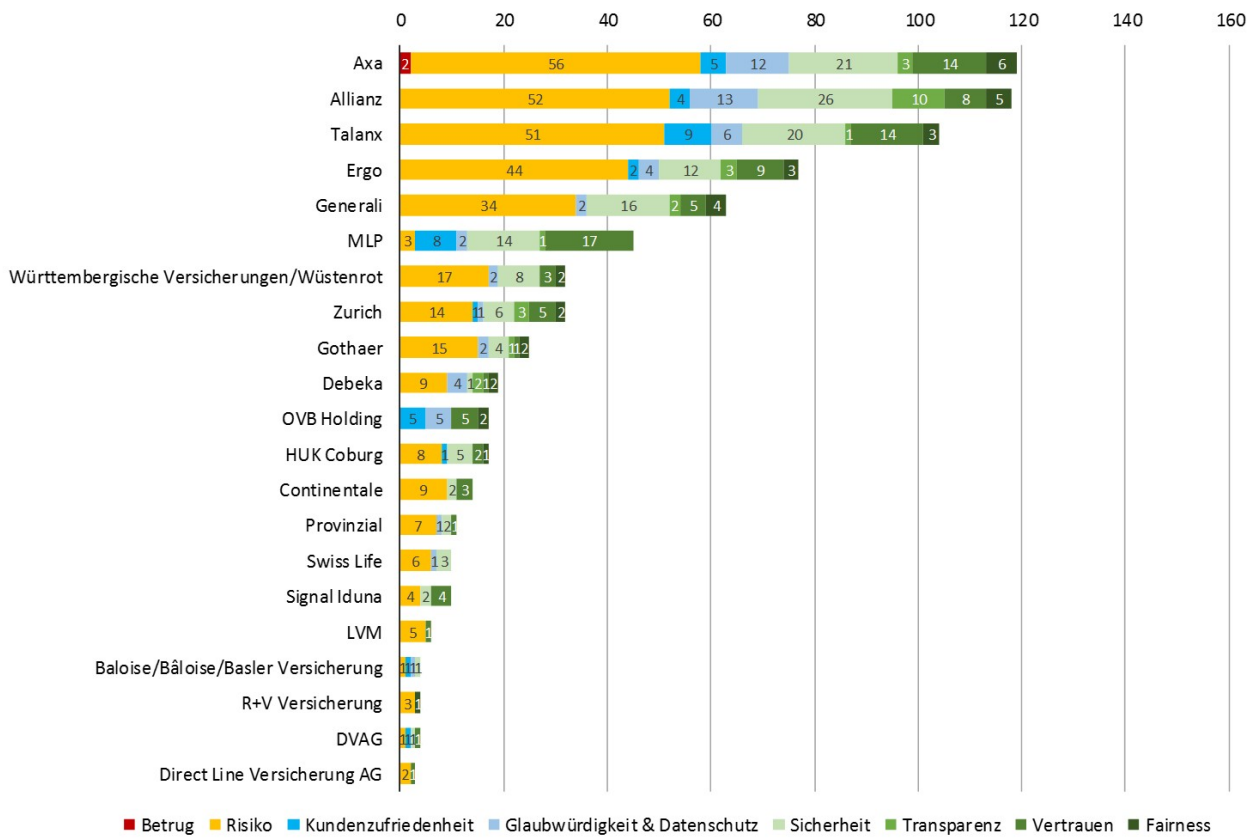
rungen, die auf einer tendenziell schwankungsärmeren Kapitalanlage basieren.

Sowohl das kürzlich vom Branchendienst Map-Report veröffentlichte Rating fondsgebundener Policen als auch eine von der Ratingagentur Assekurata erstellte Analyse des Fondsangebots bei privaten Rentenversicherungen versuchten, Produkte und ihre Anbieter miteinander zu vergleichen. Es zeigt sich, dass die Anlage in fondsgebundene Policen noch viel komplexer ist als die Anlage in Kapitallebensversicherungen, stellte die Frankfurter Allgemeine Zeitung fest. Zu einem aussagekräftigen Urteil kommen die Analysten von Assekurata und Map-Report vor allem in einem Punkt: Die von den Versicherern angepriesenen Renditechancen können durch die teilweise sehr hohen Effektivkosten bei einigen Anbietern erheblich vermindert werden. Als problematisch erweist sich auch die Tatsache, dass sowohl für die Fonds als auch für die Fondshülle Kosten anfallen. Das Handelsblatt verwies in diesem Zusammenhang auf eine Untersuchung der Verbraucherzentrale Bremen. Diese hatte ergeben, dass ein Sparplan mit einem Aktienfonds eine höhere Rendite erwirtschaften kann als Policen mit demselben Fonds, obwohl die Erträge aus einem Sparplan höher versteuert werden müssen als bei der Policen-Variante.

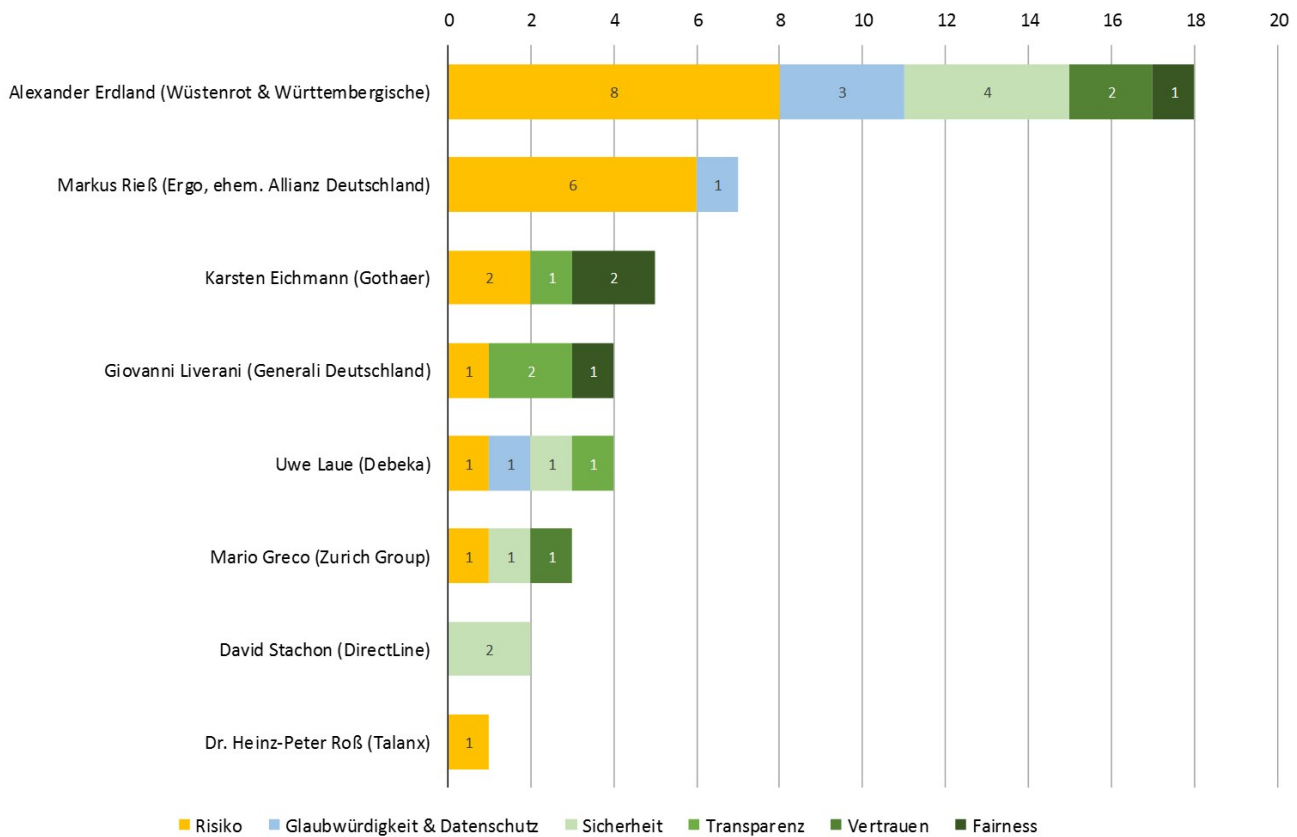
- **Christian Bellmann** ist Analyst bei dem Medienanalyse-Unternehmen **pressrelations aus Düsseldorf**. *pressrelations* erstellt exklusiv für den *Versicherungsmonitor* einmal im Monat eine Medienanalyse.



Die meistdiskutierten Versicherungsthemen in der Presselandschaft. Riester-Rente, fondsgebundene Lebensversicherung und Solvency II liegen an der Spitze. ©pressrelations



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



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

**pressrelations GmbH
Düsseldorf**
Klosterstraße 112
40211 Düsseldorf
Tel.: 02 11 175 20 77-0
Fax: 02 11 175 20 77-41

**pressrelations GmbH
Berlin**
Marktstraße 8
10317 Berlin
Tel.: 030 200 07 75-21
Fax: 030 200 07 75-52

www.pressrelations.de
mail@pressrelations.de

www.pressrelations.de
mail@pressrelations.de

pressrelations
schneller mehr wissen