

Kontroverse Debatte um Run-off

Von [Christian Bellmann](#) am [9. November 2017](#)

Medienanalyse Die Ankündigungen namhafter Versicherer wie Ergo und Generali, ihre Lebensversicherungsbestände intern abzuwickeln oder an Spezialplattformen zu veräußern, sorgte im Oktober für Schlagzeilen. In der medialen Debatte wurden gegensätzliche Standpunkte deutlich: Während die von Niedrigzinsen und Kostendruck gebeutelten Versicherer die betriebswirtschaftliche Notwendigkeit eines Run-offs und mögliche Vorteile für die Kunden hervorheben, werfen Verbraucherschützer der Branche einen erheblichen Missbrauch des in sie gesetzten Vertrauens und einen gefährlichen Angriff auf die Altersvorsorge von Millionen Kunden vor.

Die deutschen Lebensversicherer werden nach Schätzungen der **Ratingagentur Fitch** bis 2022 für fast ein Fünftel des Marktes das Neugeschäft eingestellt haben. Policen im Volumen von über 180 Mrd. Euro würden dann voraussichtlich nur noch abgewickelt, ohne dass ein entsprechendes Neugeschäft betrieben wird. Derzeit befindet sich bereits ein Volumen von 90 Mrd. Euro und damit neun Prozent des Bestandes in Abwicklung. Zuletzt hatte Fitch ein Run-off-Volumen von 150 Mrd. Euro bis 2022 prognostiziert, dann kündigte die italienische **Generali** September an, den rund 40 Mrd. Euro schweren Bestand der deutschen **Generali Lebensversicherung** abzuwickeln. Auch die **Ergo** erwägt für die Traditionsmarken **Victoria** und **Ergo Lebensversicherung** (ehemals Hamburg-Mannheimer) nach dem bereits erfolgten Rückzug aus dem Neugeschäft nun einen Verkauf des mehr als 60 Mrd. Euro schweren Portfolios. Eine ähnliche Entwicklung ist auch bei der **Axa** absehbar.

Nach Bekanntwerden der Pläne war in der Berichterstattung von „Verrat“ und „Resterampe“ die Rede. Titel wie „Lebensversicherer gestalten ihr Ende“, „Branche am Wendepunkt“ oder „Schlag gegen die Altersvorsorge“ waren zu lesen. Die Börsen-Zeitung sprach von „fallenden Tabus“ – es werde nun salonfähig, was lange mit Blick auf Image und Reputation als No-Go gegolten habe und was von den Marketingabteilungen der Assekuranz verteufelt worden sei. Das Ende eines Verkaufsschlagers, der jahrzehntelang Geld brachte, sei nicht aufzuhalten: Die unverrückbaren Garantien der Vergangenheit erwiesen sich für die Unternehmen wegen der geforderten hohen Kapitalunterlegungen als zu teuer und für die Kunden als zunehmend unattraktiv. Nach dem von vielen Anbietern vollzogenen Rückzug aus dem Neugeschäft stelle eine Trennung von den Altbeständen nun den nächsten logischen Schritt dar.

Versicherer riskieren massiven Vertrauensbruch

Was Verbraucherschützer in Jahrzehnten nicht geschafft haben, erledigen die großen Versicherungskonzerne nun im Vorbeigehen: Sie zerstören den Ruf der Lebensversicherer als zuverlässiger Garant der langfristigen Altersvorsorge, kommentierte die Süddeutsche Zeitung. Durch die Ankündigung, große Tochtergesellschaften an Finanzinvestoren verkaufen zu wollen, bescherten **Ergo** und **Generali** der Branche in Deutschland ein Desaster ungeahnten Ausmaßes. Für die private Altersvorsorge der Zukunft müssten Regierung und Versicherer nun ernstzunehmende Alternativen, etwa den weiteren Ausbau der betrieblichen Altersversorgung, prüfen.

Top 5 der Begriffe in der Berichterstattung

Run-off (59)

Abwicklung (47)

Lebensversicherungsbestände (33)

Niedrigzins (31)

Garantiezins (21)

Diese fünf Begriffe kamen im Zusammenhang in der Run-off-Berichterstattung am häufigsten vor

Das Vorgehen der großen Lebensversicherer, ihre Portfolios zu veräußern, sei äußerst fragwürdig, urteilte die Frankfurter Allgemeine Zeitung. Die Lebensversicherung sei nach deutschem Verständnis ein Versprechen auf Lebenszeit, und für Millionen Deutsche sei dieses Versprechen ein wichtiger Teil der Altersvorsorge, von der sie sich den Erhalt des Lebensstandards erhoffen. Das Vorgehen der Versicherer sei zwar legal, bedeute aber ein „Versagen in der Altersvorsorge“. Angesichts von Hunderttausenden gekündigten oder weitergereichten Verträgen habe die Darstellung der Lebensversicherung als ein Vertrauensprodukt immer mehr einen pathetischen Charakter.

Dass das Vorgehen der Lebensversicherer, ihre Portfolios an ausländische Investoren zu veräußern, fragwürdig erscheine, habe vor allem mit dem Vertrauen zu tun, das noch vor wenigen Jahren in sie gesetzt wurde: In der prekären Lage der deutschen Sozialversicherungen Anfang des Jahrtausends hätten sich die Versicherer als Partner der Politik angeboten und Bereitschaft zu einem Paradigmenwechsel in der eigenen Branche gezeigt: Seitdem seien nicht mehr nur Produkte mit höchstens drei Jahrzehnten Laufzeit angeboten, sondern auch verstärkt Modelle mit einer Laufzeit bis zum Lebensende geschaffen worden. Daraufhin habe sich die Regierung dazu entschlossen, die Leistungen der gesetzlichen Rente längerfristig abzuschmelzen, um das Umlagesystem finanzierbar zu halten. Es seien nun dieselben Unternehmen, die einen Rückzug aus diesem Versprechen planten, schrieb die Frankfurter Allgemeine Zeitung.

Die Branche sei geübt darin, die Politik für ihre Probleme verantwortlich zu machen, monierte die Süddeutsche Zeitung. Dass die Politik durch ihre Niedrigzinspolitik und die enge Regulierung die Konzerne zu solchen Schritten zwingt, sei eine fadenscheinige Ausrede. Schließlich hätten die Versicherer ihren Kunden lebenslange Treue „ohne Wenn und Aber“, und nicht nur unter komfortablen Marktbedingungen versprochen.

Betriebswirtschaftlich sinnvoll

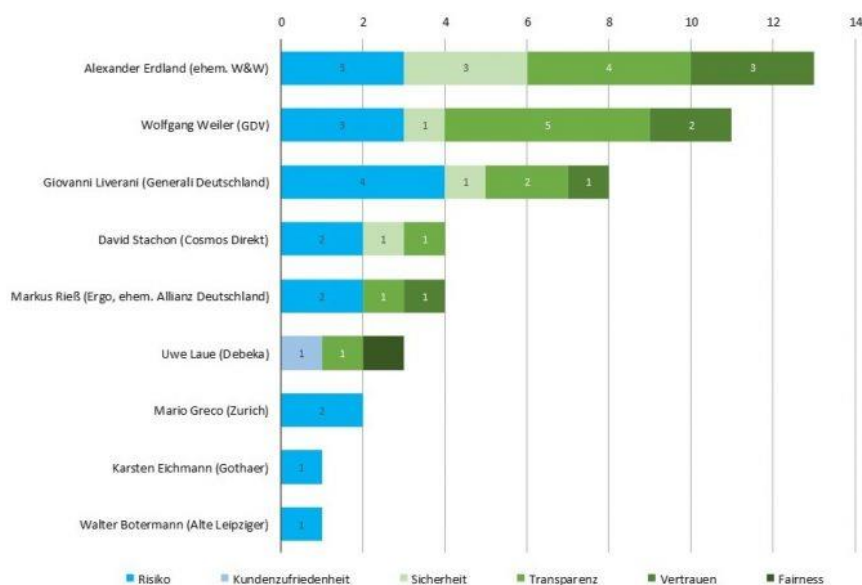
Für die abgebenden Gesellschaften mache die Auslagerung ihrer Altbestände betriebswirtschaftlich ohne Zweifel Sinn und habe viele Vorteile, schrieb die Börsen-Zeitung. Sie könnten sich voll auf die neue Produktwelt und die Fülle an weiteren Herausforderungen der nächsten Jahre, beispielsweise die Digitalisierung, Regulierungsthemen und die Implementierung von IFRS 17, konzentrieren. Die Versicherer seien zudem in der Lage, die Volatilität der Solvenzquoten deutlich zu senken und sich auf lange Sicht eines Kostenproblems zu entledigen: Wenn die Altverträge sukzessive auslaufen, wird die

Verwaltung des Restbestands für die Unternehmen überproportional kostspielig. **Generali-Vorstand Rainer Sommer** kritisierte im Interview mit Focus Money, Run-offs würden oftmals zu Unrecht verteufelt. Bei einer Betrachtung der Solvenzsituation der Lebensversicherer im deutschen Markt werde deutlich, dass die eingegangenen Verpflichtungen eine echte Bürde darstellten. Deswegen sei ein Run-off sogar eigentlich etwas Gutes, weil die Einstellung teurer Neugeschäftsprozesse die Möglichkeit sichere, den Verpflichtungen dauerhaft nachzukommen. Neben einer Verbesserung der Solvenzquote gehe es vor allem darum, die Verpflichtungen verantwortungsvoll einhalten zu können, „ohne irgendwann in eine echte Zwangslage zu kommen“. Obwohl die Generali davon „ein ganzes Stück weit entfernt“ sei, wolle man rechtzeitig starten.

Generelles Misstrauen unangebracht

Die gesamte Branche betrete mit dem Run-off Neuland, denn weder die abgebenden Konzerne noch die aufnehmenden Plattformen könnten von Erfahrungen der Vergangenheit profitieren, erläuterte die Börsen-Zeitung. Das Geschäftsmodell einer spezialisierten Abwicklungsgesellschaft für Lebensversicherungsbestände sei für den deutschen Markt nicht erprobt und bislang auch noch zu wenig kommuniziert worden. In der Öffentlichkeitsarbeit und bei der Schaffung von mehr Transparenz hätten die Plattformen, die sich grundsätzlich zu Zahlen und Fakten recht bedeckt hielten, durchaus noch Luft nach oben.

Die Zeitung warnte jedoch vor pauschalem Misstrauen gegenüber internationalen Investoren wie der chinesischen **Fosun** bei der **Frankfurter Leben** sowie US-dominiertem Private Equity bei **Viridium** und **Athene**. Die Run-off-Plattformen mit ihren kühl kalkulierenden Investoren hätten einen starken Anreiz, dass die Abwicklung möglichst reibungslos laufe und unzufriedene Kunden nicht für ein negatives Image sorgten. Wenn Run-off auf den Plattformen funktioniere, winke schließlich „das große Geschäft“: In den Büchern der deutschen Lebensversicherer schlummerten alte klassische Verträge mit einem Volumen im höheren dreistelligen Milliardenbereich, und die Plattformen verdienten vor allem an der Skalierbarkeit ihres Geschäftsmodells. Auch die Versicherungsaufsicht habe ein großes Interesse daran, dass das Geschäftsmodell der Abwicklungsplattformen funktioniere, denn das schaffe eine gewisse Sicherheit für die Kunden und den Verbraucherschutz.



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

Die Abwicklungsgesellschaften, die bereits Bestände übernommen haben oder bei künftigen Transaktionen zum Zuge kommen dürften, haben bereits auf die Sorgen der Kunden reagiert. Die Versicherungsverträge würden mit unveränderten Garantien, Konditionen und Bedingungen fortgeführt, versicherte **Anja van Riesen, Vorstand bei der Fosun-Plattform Frankfurter Leben**. Letztlich wüssten auch die Run-off-Plattformen, dass es extrem geschäftsschädigend wäre, wenn der Eindruck entstünde, dass Kunden nach einer Übertragung schlechter behandelt würden als vorher, erläuterte **Athene-Managerin Ina Kirchhof** bereits im Sommer im Handelsblatt-Interview.

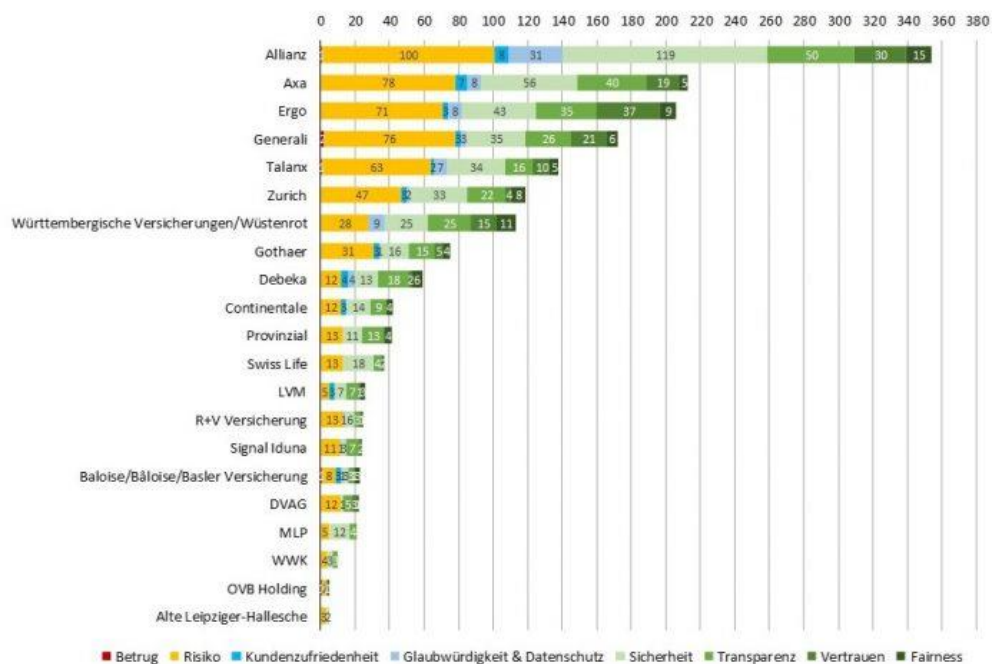
Auch **Heinz-Peter Roß, Chef der Viridium-Gruppe**, betonte im Interview mit dem Handelsblatt, jeden übernommenen Vertrag „auf Punkt und Komma“ einzuhalten. Die Kunden würden bei der Bestandsübernahme sogar sofort finanziell bessergestellt, indem die Kosten für Administration, Verwaltung und Service um zehn Prozent gesenkt würden. Wesentlicher Schlüssel dafür sei eine leistungsfähige und moderne IT. Roß betonte, die Fehler, die bei der Abwicklung in Großbritannien in den vergangenen Jahren begangen wurden, aufmerksam verfolgt und daraus für die Anwendung auf dem deutschen Markt gelernt zu haben. Abgesehen davon hätte das Unternehmen schon in drei Fällen zeigen können, dass die Bestände in guten Händen sind, gab sich Roß selbstbewusst. **Viridium** könne schneller, schlagkräftiger und in Summe effizienter sein als ein traditioneller Versicherer, bei dem das Managen inaktiver Bestände nicht im strategischen Fokus ist.

Auch **Generali-Vorstand Sommer** versicherte, dass sich für die Kunden nichts ändern soll. Die vertraglichen Verpflichtungen gegenüber den Kunden sowohl in der privaten wie in der betrieblichen Altersversorgung halte die **Generali** „eins zu eins“ ein. Darüber hinaus habe das Unternehmen selbst auferlegte Serviceverpflichtungen, die es auf bestehendem Standard garantiere. Man habe kein Interesse daran, den Service zu verschlechtern; Kundenbeziehung kaputtzumachen wäre unklug, so Sommer.

Finanzaufsicht in der Pflicht.

Jetzt, da der Run-off „von einer Randerscheinung zum Aufregerthema schlechthin“ werde, müsse der Verkauf von Lebensversicherungen so sorgsam erfolgen wie bisher, forderte das Handelsblatt. Die Lebensversicherung sei noch immer die klassische Form der privaten Altersvorsorge. Damit die Kunden nach einer jahrzehntelangen Einzahlungsphase auch in Zukunft auf eine satte Auszahlung für einen unbeschwerten Ruhestand hoffen dürften, müsse die **deutsche Finanzaufsicht BaFin** die Verkäufe besonders sorgfältig prüfen. In den bisherigen Fällen habe sie alles richtig gemacht, doch mit der zunehmenden Größe der Deals wachse auch die Verantwortung der Behörde.

Die BaFin habe auf die Ankündigungen mehrerer großer Versicherer, externe Run-offs für ihre Lebensversicherungsbestände zu prüfen, bislang zurückhaltend reagiert, berichtete die Börsen-Zeitung. **Frank Grund, Chef der Versicherungsaufsicht**, warnte vor hohen operationellen Herausforderungen für die Unternehmen und einer hohen Komplexität der Genehmigung einer großen Bestandsübertragung. Eine Run-off-Welle erkenne man bisher nicht, teilte die Behörde mit. Ohnehin dürfte sich eine Übertragung für den Käufer nur selten lohnen, vermutete Grund, denn dafür müssten die Abwickler schon große Kostenvorteile erzielen.



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

Die aktuellen Entwicklungen müssten für den Kunden zwar zunächst kein Drama bedeuten, kommentierte die Welt. Bei den bisherigen Transaktionen habe sich für die Kunden faktisch kaum etwas geändert. So dürfte die Abneigung vieler Kunden gegen einen Transfer ihrer Police vom ursprünglichen Anbieter zu einer Zweckgesellschaft mehr emotionale als rationale Gründe haben. Das deutlich größere Problem liegt nach Einschätzung der Welt allerdings an anderer Stelle: Wenn die Unternehmen ihr Neugeschäft einstellen, verabschiedeten sie sich damit aus dem Wettbewerb und seien ab diesem Zeitpunkt nicht mehr darauf angewiesen, die Konkurrenz bei der Überschussbeteiligung zu überbieten, um so Kunden zum Neuabschluss zu bewegen. Solche Anbieter verhielten sich bei der Überschussbeteiligung tendenziell sehr zurückhaltend, berichtete **Lars Heermann von der Ratingagentur Assekurata** gegenüber der Zeitung. An diesem Umstand stört sich auch der **Bund der Versicherten (BdV)**: Wenn ein Investor Bestände kauft, dann tue er das mit dem Ziel, möglichst viel Rendite zu erwirtschaften, erläuterte **BdV-Vorstand Axel Kleinlein**. Das gehe aber nur, wenn er den Versicherten möglichst viele Überschüsse vorenthalte und in die eigene Tasche stecke. Teilweise könnten die Versicherer sogar dazu übergehen, nur noch die Garantieverzinsung zu zahlen, selbst wenn sie keinen Käufer für ihre Altbestände fänden und den abzuwickelnden Bestand im Unternehmen behielten, prognostizierte die Welt.

Unaufhaltsame Entwicklung?

Auch wenn die Debatte über Run-off-Plattformen für Lebensversicherungen aktuell von Unsicherheit geprägt sei, scheine die Entwicklung unaufhaltsam, glaubt die Börsen-Zeitung. In einigen Jahren dürfte externer Run-off in der Lebensversicherung Routine sein. Weitere Namen dürften bald folgen, ist sich auch das Handelsblatt sicher. Fast habe es den Anschein, als hätte der eine auf den anderen gewartet, um mit seinen Plänen ebenfalls aus der Deckung zu kommen.

Die Frage nach der Zukunft von Lebensversicherungsbeständen dürfte sich früher oder später für alle Anbieter gleichermaßen stellen. Die Frankfurter Allgemeine Zeitung wies daraufhin

hin, dass es nicht nur die börsennotierten Versicherer sind, die einen Run-off erwägen – keine Rechtsform sei in diesem Punkt besser als die andere. Mit der **Arag** habe eines der wenigen Familienunternehmen der Branche, denen man gewöhnlich eine langfristige Strategie unterstelle, seinen Lebensversicherungsbestand schon vor einiger Zeit veräußert.

Die Börsen-Zeitung wies jedoch auf ein mögliches Kapazitätsproblem hin: Der Markt für Lebensversicherungsabwickler scheine an seine Kapazitätsgrenzen zu stoßen, sollten Ergo und Generali ihre Pläne umsetzen. Die Düsseldorfer Erstversicherungstochter der **Munich Re** und die deutsche Einheit des italienischen Versicherers stellten einen Bestand von zusammen zehn Millionen Verträgen ins Schaufenster, die jährliche Beiträge von rund 6 Mrd. Euro und Kapitalanlagen von geschätzt rund 80 Mrd. Euro umfassen. Ein solches Volumen habe die Branche bislang noch nicht in einem Stück absorbiert. Die drei deutschen Plattformen hätten jede für sich allein womöglich nicht die Kapazität, diese Altlasten aufzunehmen.

Ergo stößt auf internen Widerstand

Im Falle der Ergo werden die Verkaufspläne nicht nur von der Öffentlichkeit skeptisch beäugt, sondern stoßen zunehmend auch auf internen Widerstand. Vertriebler hätten vor dem Schritt gewarnt, weil sie negative Auswirkungen auf das Neugeschäft befürchteten, berichtete das Handelsblatt. Auch die Arbeitnehmerseite im Unternehmen laufe gegen eine geplante Abtrennung Sturm, denn schließlich sind mit den zur Disposition stehenden Geschäftseinheiten hunderte Arbeitsplätze verbunden.

In einem Brief an den **Vorstandsvorsitzenden Markus Rieß** warnten Vertreter der **Arbeitnehmerorganisation Neue Assekuranz Gewerkschaft (NAG)** und des Verbandes **VVE**, in dem sich selbstständige Versicherungskaufleute der Ergo-Gesellschaften zusammengeschlossen haben, eindringlich davor, das Lebensversicherungsgeschäft abzugeben. Millionen Kunden hätten treu in ihre Lebensversicherungsverträge gespart, die Vertriebe ihnen im Gegenzug eine lebenslange Partnerschaft versprochen, heißt es darin. Argumenten, die Produkte seien oft teurer als die der vergleichbaren Wettbewerber, hätten die Vertriebe mit dem Verweis auf besonderen Service, die langen Vertragsbeziehungen und die Kapitalstärke der Eigentümerin **Munich Re** begegnet. Ergo beschädige mit dem Verkauf nun jedoch nicht nur das Vertrauen der Kunden in das Unternehmen, sondern die Branche insgesamt, so das Fazit.

Der „strategische Paukenschlag des Ergo-Vorstands“ habe die leidgeprüften Mitarbeiter des Konzerns aufgeschreckt, schrieb die Frankfurter Allgemeine Zeitung. **Tobias Münster, stellvertretender Vorsitzender der NAG**, erinnerte daran, dass der Ergo-Vorstand den betroffenen Beschäftigten anlässlich einer organisatorischen Umstrukturierung kürzlich noch eine Zukunft innerhalb des Konzerns versprochen und einen baldigen Verkauf ausgeschlossen hatte. Jahrzehntelange Finanzbeziehungen mit den Kunden der Ergo dürfen nicht wie ein klappriger Gebrauchtwagen an Hedgefonds oder chinesische Investoren verramscht werden, kritisierte er.

Verhindern könnten die Arbeitnehmer den angestoßenen Prozess allerdings nicht, lautete die Einschätzung des Handelsblatts. Noch im vergangenen Jahr hatte Rieß für eine interne Abwicklung plädiert. Nun, da der Run-off-Markt an Fahrt gewonnen habe, locke ihn vor allem die Aussicht, mit einem Verkauf erhebliche Mittel an gebundenem Kapital freizusetzen. Er scheine daher bereit, eine Kraftprobe in Kauf zu nehmen.

Christian Bellmann ist Analyst bei dem Medienanalyse-Unternehmen Pressrelations aus Düsseldorf.

Pressrelations erstellt exklusiv für den Versicherungsmonitor einmal im Monat eine Medienanalyse.

Ausgewertete Medien:

Börsen-Zeitung

Euro am Sonntag

Focus

Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung

Frankfurter Allgemeine Zeitung

Hamburger Abendblatt

Hamburger Morgenpost

Handelsblatt

Manager Magazin

Spiegel

Stern

Süddeutsche Zeitung

Welt

Welt am Sonntag

Wirtschaftswoche